



平素は「ひふみクロスオーバーpro」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドが2025年5月末時点で保有している未上場企業についてご紹介します。

五常・アンド・カンパニー

Gojo & Company, Inc.

五常・アンド・カンパニー株式会社（以下、五常・アンド・カンパニー）は「金融包摂を世界中に届ける」ことをミッションに、途上国において中小零細事業向けの小口金融サービス（マイクロファイナンス）を展開する企業です。

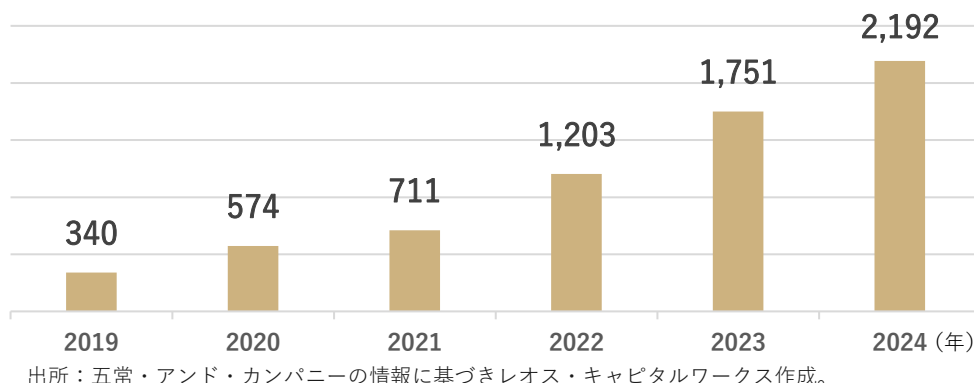


投資の視点

全世界的にマイクロファイナンス機関(MFI)の買収・新設を連続的に行なっている企業です。同社の事業戦略は、連続的な買収を通じて成長を図る「ロールアップ戦略」と呼ばれるものです。投資検討に際しては同社が「売り手から選ばれる魅力的な買い手かどうか」という点を特に調査しました。MFIの買収プレイヤーとしても同社以外に投資ファンドが多数ありますが、同社はファンドと違い転売をする必要がなく、永久保有方針を掲げており他ファンドと一線を画しています。また、既存経営陣の自律性を尊重しつつ協調的に成長支援を行なう姿勢や、専門性の高いバリューアップチームによるきめ細かなサポート体制も高く評価され、多くの売り手から選ばれてきました。

また、同社傘下の企業群それぞれの経営状況を見ると、成長に向けた投資が先行していますが、その点を考慮すると、それぞれの地域で魅力的な収益性を実現できるオペレーションが構築できていると分析しました。上場を含む今後の資金調達によって調達した資金で買収や融資を加速し、「民間版の世界銀行」の実現に向けて非連続な成長を遂げていくことを期待しています。

五常グループ 融資顧客数（千人、各年3月時点）



マイクロファイナンスとは？

マイクロファイナンスとは、貧困層や低所得者を対象とした小規模金融サービスの総称であり、小規模な預金・融資・送金・保険等を指します。小規模金融そのものは様々な形で古くから各地域に存在していますが、今も世界中で数十億人の人が、有益かつ手頃な価格の金融サービスにアクセスできていない(=金融包摂されていない)のが実情です。マイクロファイナンスは、そういった金融サービスにアクセスのない発展途上国の農村部の女性等を中心に提供されています。

※組入銘柄は市場動向により変化します。※今後も当社が当該銘柄に投資することを保証するものではありません。

※当該銘柄への投資を推奨、勧誘するものではありません。

株式会社IDOM CaaS Technology（以下、ICT）は、独自の与信システムに基づく中古車流通事業を提供している会社です。



投資の視点

独自データに基づいた高度な与信アルゴリズムを構築していること、加えて高効率なオペレーションを構築できていることを強みに、従来の金融機関・ローン会社が担いきれない若年層や信用不利層への自動車ローン提供を実現しています。

どちらの強みも模倣することが非常に困難であると同時に、特にオペレーションは質を保ちながら規模を拡大することが困難です。優れたオペレーションを拡大できる組織の強さ・経営能力を有しているかを検証するための徹底的な従業員インタビューを実施しました。加えて、同社の従業員数や販売台数から導き出される各種指標を、既存の中古車・新車販売を手掛ける上場企業と詳細に比較しながら投資検討を進めました。

同社の事業の成長には多くの資金が必要です。上場を通じて調達した資金によって一層の成長が実現することを期待しています。

新しいカーライフサービス「ノレル(NOREL)」とは？

「所有しない」マイカーという選択肢を提供する車のサブスクサービスです。車が必要ですが、マイカーの所有に踏み切れない、自動車ローン審査通過が難しい方々に、月々一定の金額で好きな車を好きな期間、提供するサービスです。プランによっては、契約期間中に車種を変更するなどその時のライフプランに応じた車の選択が可能です。また、車検などのマイカーを所有することによる費用も抑えられることから、新しいカーライフを実現する手段として注目を集めています。

ICTの累計提供台数



期間：2020年6月～2025年2月末

出所：ICTの情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成。

※組入銘柄は市場動向により変化します。※今後も当社が当該銘柄に投資することを保証するものではありません。

※当該銘柄への投資を推奨、勧誘するものではありません。



株式会社ベター・プレイス（以下、ベター・プレイス）は「ビジネスを通じて、子育て世代と子どもたちが希望を持てる社会をつくる。」をミッションに、確定給付型の企業年金制度である「はぐくみ企業年金」の導入・継続支援を行なっている会社です。

投資の視点

一般に企業年金は導入・運用コストが高く、中小企業向けに再現性を担保しつつ少ない工数で導入・継続支援を行なうことは困難です。そのため低価格の代わりに少ない工数で顧客を増やしていく必要があるSaaS^{*2}型ビジネスとは相性が良くない領域です。しかし同社は企業年金の導入・継続プロセスをソフトウェアで省力化・可視化したことで「顧客数×顧客単価」に分解して将来予想ができるようなSaaS型の収益モデルを確立し、急成長を実現しています。

投資検討に際しては、そもそも「はぐくみ企業年金」という企業年金が魅力的であるかの調査を行ないました。その次は導入を希望する中小企業が途中で断念することなく導入できるのか、言い換えると企業年金ビジネスをソフトウェア化することができているのかに関して、調査と検証を行なっています。そのうえで上場SaaS企業と比較しても遜色ないクオリティの組織構築・業務執行が行なっているかを丁寧に確認していきましました。

上場を通じて、「はぐくみ企業年金」というサービスの認知が向上し、世の中の人たちにより一層信頼され、必要とされ、感謝されるようなものになっていくことを期待しています。

*1 SaaSとは「Software as a Service」の略称で、「サービスとしてのソフトウェア」を意味するクラウドサービス的一种です。

はぐくみ企業年金とは？

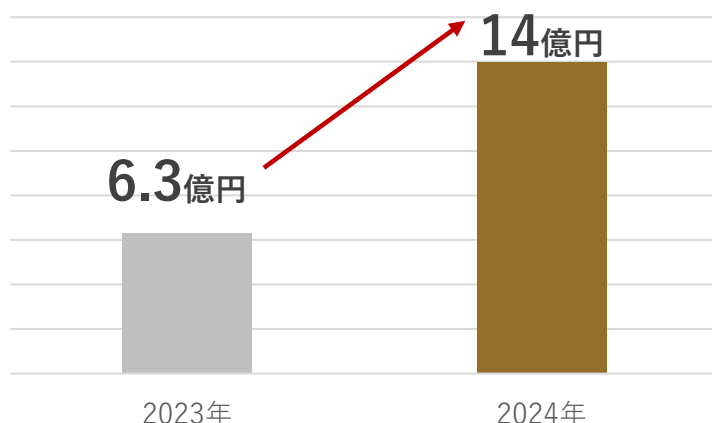
「はぐくみ企業年金」は、厚生労働大臣の認可を受けて設立された企業年金（確定給付企業年金）です。福祉や医療など、主にエッセンシャルワーカーの方向けの福利厚生や資産形成支援のために創設され、今日では一定の導入要件を満たせば業種や業態を問わずに導入でき、中小企業でも比較的導入しやすい制度になります。加入者にとっては、掛金の元本が保証されたり^{*2}、高齢期の資産形成のための制度とはいえ退職時や休職時に受け取ることができたり、運用面での煩わしさが少ないといった点が特に好評です。

*2 運用実績により不足が生じた場合は、事業主が不足分を補てんします。



「はぐくみ企業年金」の加入者数と導入法人数

売上高



※加入者数、導入法人数は2025年4月末時点

出所：ベター・プレイスの情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成。

※組入銘柄は市場動向により変化します。 ※今後も当社が当該銘柄に投資することを保証するものではありません。

※当該銘柄への投資を推奨、勧誘するものではありません。

innovacell

イノバセル株式会社（以下、イノバセル）は2000年にオーストリアのインスブルック医科大学からスピンアウトして設立された細胞治療製剤の開発会社です。患者さま自身の細胞を活用した「失禁の根本的な原因を治療する細胞治療」を開発しています。



投資の視点

便失禁の外科治療において、現在の第一選択は肛門括約筋形成術と仙骨神経刺激療法であり、いずれも侵襲性*のある治療法です。イノバセルが臨床試験を行なっている自家細胞治療ICEF15は、侵襲性が低く高い治療効果が期待される再生医療です。

バイオスタートアップが成功するためには既存の標準治療に対するパイプラインの優位性はもちろん、莫大な資金調達、さらにはグローバルな臨床試験を実現できる優れた経営体制の構築が不可欠です。金融のバックグラウンドを持ちながら、再生医療に特化したグローバルなコンサルティング経験を通じて、日本と海外の両市場に通用する知見を有するコーリン氏、ジェイソン氏による2人代表体制は非常に魅力的であると感じました。

上場によって十分な資金を調達し、第Ⅲ相臨床試験（フェーズⅢ）が着実に進んでいくことを期待します。その後はパイプラインの商業化という次なるチャレンジが待っています。商業化の成功に加えて、全世界的な商流の確立を通じて、イノバセルという企業のビジネスモデルがバージョンアップしていくことも期待しています。

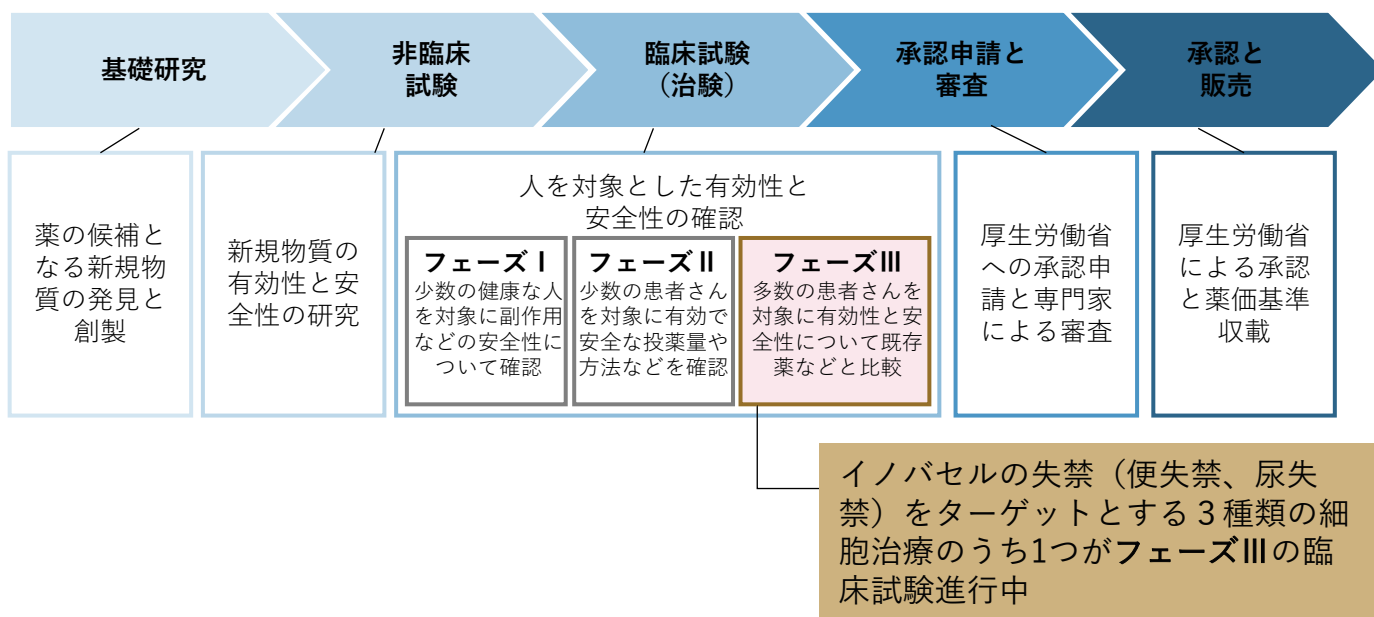
* 検査や治療によって、患者を物理的に傷つけたり、患者の生活の質（Quality of Life）を低下させたりする可能性があること。

臨床試験のフェーズⅢとは？

新しい薬を創るためには様々な試験を行ない、有効性や安全性を評価する必要があります。臨床試験は、通常3つのステップに分けられ、厳しい基準に従って、病院などの医療機関において被験者（健康な人や患者の方々）の同意を得たうえで行われます。

最後の第Ⅲ相臨床試験（フェーズⅢ）では、多くの患者の方々を対象に偽薬や既存薬などとの比較試験を実施して、有効性と安全性についての客観的な検証を行ないます。

新薬研究開発のプロセス



※上図は新薬研究開発のプロセスの説明の一部であり、すべてを網羅したものではありません。

※組入銘柄は市場動向により変化します。※今後も当社が当該銘柄に投資することを保証するものではありません。

※当該銘柄への投資を推奨、勧誘するものではありません。

ひふみクロスオーバーproの特色

「ひふみクロスオーバーpro」は、マザーファンドを通じて中長期的な信託財産の成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 国内外の未上場株式と上場株式を主要な投資対象とします。
未上場株式への投資は、投資事業有限責任組合を通じて行ないます。
- ② 未上場株式に投資を行ない上場後も投資し続けるクロスオーバー投資を行ないます。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 「ひふみクロスオーバーpro」は、マザーファンドを通じて株式など値動きのある証券（外国の証券には為替リスクもあります。）に投資いたしますので、基準価額は、大きく変動します。したがって投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。これらの運用により生じる利益および損失は、すべてお客様（受益者）に帰属します。
- 投資信託は預貯金等とは異なります。

■ 基準価額の変動要因となる主なリスク

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられ、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。
為替変動リスク	外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。
カントリーリスク (エマージング市場 に関わるリスク)	当該国・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、有価証券等の価格が大きく変動するリスクがあります。エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。

※投資リスク(基準価額の変動要因)は、上記に限定されるものではありません。

未上場株式等への投資に関する主なリスク

当ファンドは、投資事業有限責任組合を通じて実質的に未上場株式等に投資を行なうため、他の金融商品を組み入れた投資信託と比較して、加えて、主に以下のリスクがあります。これらのリスクにより、基準価額が大きく下落し、損失を被るリスクがあります。

- 当ファンドが実質的に投資する未上場株式等は、各銘柄の価格が各企業の個別要因やイベント（デフォルト、上場、M&A等）によって大きく変動し、上場企業の株式とは値動きの方向性や変動率が大きく異なる場合があるため、評価額が大きく変動し、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
- 当ファンドが実質的に投資する未上場株式等は流動性が著しく乏しいため、売却時に不利な価格での取引をせざるを得なくなるなど、流動性リスクおよび各種リスクの影響が大きくなる可能性があります。
- 未上場株式等の評価額については、その時点で入手できる情報に基づいた公正価値の見積りであり、日々の投資信託の基準価額算出においては、影響を受ける可能性のある重要な事象を完全かつ正確に反映することが困難となります。

※未上場株式等への投資に関するリスクは上記に限定されるものではありません。

お申込メモ

商品分類	追加型投信／内外／株式
当初設定日	2024年9月12日
信託期間	無期限
決算日	毎年7月25日（休業日の場合には、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。
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当たり）
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	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当たり）
換金代金	換金申込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いたします。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の午後3時30分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	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 ひふみクロスオーバーproは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取り扱い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。 税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。

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：3.3%（税抜き3.0%）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。

運用管理費用 （信託報酬） ※上段は年率 下段は税抜年率	信託財産の日々の純資産総額に対して年率1.650%（税抜年率1.500%）を乗じて得た額。 信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。 日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。なお、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「ひふみクロスオーバーpro」の信託財産から支払われます。			
	運用管理費用の配分			
	支払先	委託会社	販売会社	受託会社
	配分	年率0.825% （税抜年率0.750%）	年率0.770% （税抜年率0.700%）	年率0.055% （税抜年率0.050%）
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等）、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、監査法人等に支払 うファンドの監査に係る費用（監査費用）およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息 など。 監査費用は日々計算されて毎計算期末または信託終了のとき、その他の費用等はその都度ファンドから支払わ れます。 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、計算方法等を具体的に記載 することはできません。			

※手数料等の合計金額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ファンドの関係法人

委託会社：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
受託会社：三井住友信託銀行株式会社
販売会社：後述の「販売会社」でご確認いただけます

当ファンドや販売会社についての照会先


RHEOS CAPITAL WORKS
レオス・キャピタルワークス株式会社
電話：03-6266-0129
受付時間：営業日の9時～17時
ウェブサイト：https://www.rheos.jp/

販売会社（銀行）

※お申込み、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。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	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
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス 証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス 証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第7号	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社京都銀行 (委託金融商品取引業者 京銀証券 株式会社)	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第10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	○			
株式会社八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第49号	○		○	

販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、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。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	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	○	○	○	
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	○		○	○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○	○	○
京銀証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第392号	○			
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第170号	○	○		
株式会社スマートプラス	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3031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	○	○		
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第20号	○			
広島信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第44号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164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	○	○	○	○
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	○
moomoo証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3335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	○	○	○	○
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		○		

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 投資信託のお取引は、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動を直接の原因として損失が生じることとなるおそれがあり、基準価額の下落により元本欠損が生じる可能性があります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は、預金等や保険契約とは異なります。
- 当資料は、当社の商品をご理解いただくための情報提供資料としてレオス・キャピタルワークスが作成したものです。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- セミナー等で金融商品の説明等を行うことや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものでもありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。