

ひふみクロスオーバーproの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／内外／株式		
信 託 期 間	原則として、無期限です。（2024年9月12日設定）		
運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として、ひふみ投信マザーファンドおよびひふみクロスオーバーマザーファンドの受益証券を通じて、国内外の上場株式および未上場株式に投資を行います。		
主 要 運 用 対 象	ベ ピ ー フ ァ ン ド	ひふみ投信マザーファンドおよびひふみクロスオーバーマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。	
	ひふみ投信 マザーファンド	国内外の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）を主要投資対象とします。	
	ひふみクロス オ ー バ ー マザーファンド	国内外の上場株式および店頭登録株式に投資するほか、投資事業有限責任組合契約に基づく権利（金融商品取引法第2条第2項第5号に該当するものをいいます。）へ投資することにより内外の未上場株式および未登録株式を主要投資対象とします。	
組 入 制 限	ベ ピ ー フ ァ ン ド	①株式への実質投資割合には制限を設けません。 ②未上場株式および未登録株式への実質投資割合は、投資事業有限責任組合契約に基づく権利を通して投資している間接保有分、その他、流動性管理上、実質的に未上場株式および未登録株式の持ち分に相当すると考えられるものを合算して、信託財産の純資産総額の15%を超えないものとします。 ③外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。	
	ひふみ投信 マザーファンド	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。	
	ひふみクロス オ ー バ ー マザーファンド	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ③投資事業有限責任組合契約に基づく権利への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。	
分 配 方 針	分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた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。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分配を行わないことがあります。		

■お電話によるお問い合わせ先

レオス営業部 03-6266-0129
レオス・キャピタルワークスに口座がある方専用
コミュニケーション・センター 03-6266-0123
受付時間：営業日の9時～17時

ひふみ クロスオーバーpro

運用報告書（全体版）

第1期（決算日：2025年7月25日）
作成対象期間（2024年9月12日～2025年7月25日）

ひふみクロスオーバーproをお持ちのお客様へ

「ひふみクロスオーバーpro」は、この度第1期の決算を迎えることができました。設定当初から、当ファンドの運用を支えてくださったお客様に社員一同心より感謝申し上げます。

2024年9月12日に運用を開始した当ファンドは、当期におきまして、中長期的な信託財産の成長を図ることを目的として、ひふみクロスオーバーマザーファンドおよびひふみ投信マザーファンドを通じて、国内外の未上場株式および上場株式に投資を行ないました。未上場株式につきましては、ファンド残高の伸長とともに、着実に銘柄の組み入れを進めることができました。

今後も、未上場・上場の境界を越えて、成長が期待できる割安な企業を発掘し投資してまいります。

引き続き変わらぬご支援とご愛顧を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。



RHEOS CAPITAL WORKS

レオス・キャピタルワークス株式会社

東京都千代田区丸の内1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内27F
<https://www.rheos.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額		株 式 組入比率	投資事業有限責任組合 組 入 比 率	純資産 総 額
		税込み 分配金	期 中 騰落率			
(設定日) 2024年9月12日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 8,304
1期(2025年7月25日)	11,109	0	11.1	93.7	3.8	31,672

(注) 基準価額および分配金は1万円当たりです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ひふみクロスオーバーproは親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資事業有限責任組合組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注) ひふみクロスオーバーproには運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式組入比率	投資事業有限責任組合 組 入 比 率
		騰落率		
(設定日) 2024年9月12日	円 10,000	% —	% —	% —
9月末	10,233	2.3	89.0	2.0
10月末	10,227	2.3	94.1	1.6
11月末	10,051	0.5	92.7	1.4
12月末	10,404	4.0	93.0	3.0
2025年1月末	10,481	4.8	91.1	2.4
2月末	10,081	0.8	94.7	3.0
3月末	10,100	1.0	82.9	3.2
4月末	10,022	0.2	80.7	4.7
5月末	10,489	4.9	85.9	4.3
6月末	10,744	7.4	91.6	4.0
(期 末) 2025年7月25日	11,109	11.1	93.7	3.8

(注) 基準価額は1万円当たりです。設定日の基準価額は設定当初金額です。

(注) 騰落率は設定日比です。

(注) ひふみクロスオーバーproは親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資事業有限責任組合組入比率は実質比率を記載しております。

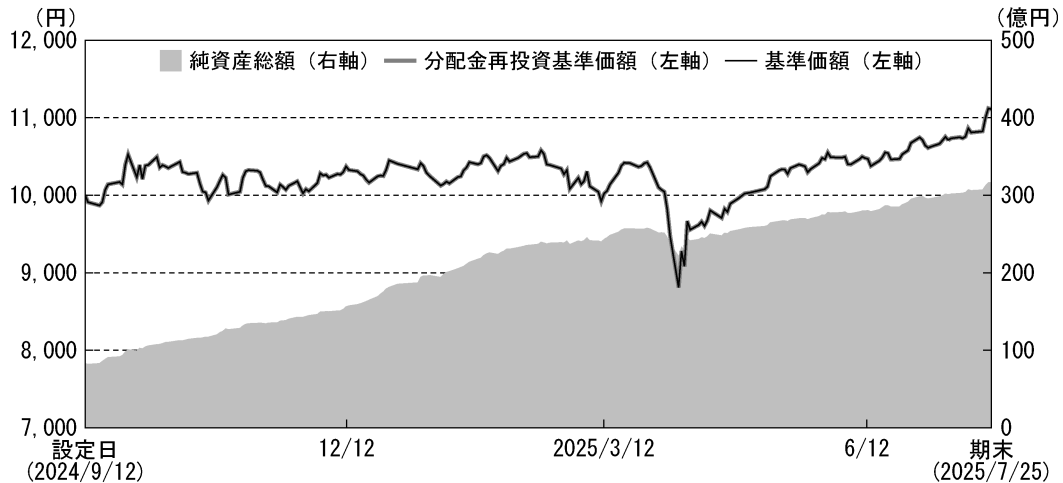
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみクロスオーバーproには運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移

(2024年9月12日～2025年7月25日)



設定時：10,000円

期 末：11,109円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：11.1%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、税引前の分配金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）ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）ひふみクロスオーバーproには運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

■基準価額の主な変動要因

第1期のひふみクロスオーバーproは11.1%の上昇となりました。

当ファンドに組み入れている「ひふみ投信マザーファンド」および「ひふみクロスオーバーマザーファンド」の上昇が、基準価額の上昇要因となりました。

<ひふみ投信マザーファンド>

- ・半導体製造装置の業績不透明感
- ・イスラエル・ハマス戦争による中東情勢の悪化
- ・米国金融政策の方向性欠如と国内長期金利の上昇
- ・日本銀行による利上げと国債買い入れ減額の決定
- ・軟調な雇用統計結果による米国の景気減速懸念
- ・日本銀行植田総裁の追加利上げ観測
- ・米国トランプ政権による関税政策

結果として、ひふみ投信マザーファンドの基準価額は12.9%の上昇となりました。参考指数である東証株価指数（配当込み）は16.7%の上昇でした。

＜ひふみクロスオーバーマザーファンド＞

上昇要因

- ・東京証券取引所のグロース市場改革を踏まえた日本企業の資本効率改善と投資家期待の高まり
- ・関税リスクの不透明感の払しょく
- ・国内長期金利の上昇期待

下落要因

- ・米国のスタグフレーション懸念
- ・トランプ大統領の対中関税や中央銀行人事に関する発言とそれに伴う米金利上昇圧力
- ・中国のA Iスタートアップ企業による生成A Iの開発成功報道
- ・ロシア・ウクライナの戦争継続と激化
- ・イラン・イスラエルでの戦争の発生

結果として、ひふみクロスオーバーマザーファンドの基準価額は9.4%の上昇となりました。

■投資環境について

(2024年9月12日～2025年7月25日)

運用開始後10月には石破首相の就任があり、円安・ドル高が進行し、相場は軟調な展開から始まりました。円安を受けて大型株中心に持ち直す展開が見られましたが、11月上旬の米国ハイテク株安を受けて日本株は下落しました。その後、米国大統領選挙が相場の大きなテーマとなる中、トランプ氏の勝利後は関税強化に対する警戒感から外需株に売りが広がりました。反対に内需グロース株には資金流入が見られ、中小型成長株は堅調に推移することになりました。12月に入ると、米国の利下げ継続見込みから米国の株高が進み、日本株も堅調な展開となりましたが、下旬にかけて米国のインフレ指標の軟化が想定よりも進まず、上値は重い展開となりました。

年初からは米国ハイテク株の上昇を受けて、日本においても半導体関連株を中心に堅調に推移しました。一時は日経平均株価が4万円を超えるタイミングもありましたが、中国のA Iスタートアップ企業による生成A I開発成功の報道を受けて、半導体株を中心に逆行安する形となりました。さらに2月に入ると、米国トランプ大統領の関税に関する大統領令への署名があり、輸出関連株の下落が始まりました。中旬にかけてトランプ氏の追加関税先送りの発表があり、一時的に相場は持ち直しましたが、下旬にかけては対中半導体規制の強化の報道があり、国内半導体株は大きく下落する結果となりました。3月に入った後も半導体関連株の下落は続きましたが、国内長期金利の上昇期待から銀行株が力強い上昇を見せ、指数全体はプラスで推移しました。しかし下旬にかけては、トランプ大統領による相互関税の発表とその方針転換から、自動車関連株は大きく売られるも、また値を戻すという激しい展開となりました。

反対に中小型株については1月にかけて力強い上昇を見せましたが、2月に入ると先行き不透明感から大幅な下落を見せる形となりました。下旬にかけて回復を見せた中小型株全体の上昇は3月中旬まで続きましたが、月末にかけて米国政策の不透明感から大幅な下落に転じました。

4月は米国トランプ政権による相互関税や米中対立を背景に、多くの銘柄が激しく売られました。その後トランプ政権による相互関税の対象地域限定と一時停止を受けて、相場は大きく反発しました。米国においては株安・債券安・ドル安のトリプル安がセンセーショナルに報道され、株式市場においては警戒感が強い状況が継続しました。5月にかけて追加関税の引き下げ報道および主要企業の本決算が行なわれ多くの自社株買いが発表される中で、日本株は好調に推移しました。6月は中東情勢の混乱から、一時リスクを回避する動きも見られましたが、地政学リスクおよび不透明な関税リスクの後退が織り込まれ指数全体が上昇する展開となりました。中小型株についても旺盛な個人投資家の資金流入が続き、好調に推移しました。7月にかけては参議院選挙において与党過半数割れが濃厚になる中で相場は横ばいの展開が続きましたが、選挙後の関税交渉の進展を受けて、日本株は史上最高値水準を奪還する展開となって当期末を迎えました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

(2024年9月12日～2025年7月25日)

主要投資対象である「ひふみ投信マザーファンド」および「ひふみクロスオーバーマザーファンド」を高位に組み入れ、実質的な運用は各マザーファンドで行ないました。

<ひふみ投信マザーファンド>

東証改革による割安株（会社の利益や資産に対しての評価が株価に反映されておらず、株価が低い状態の銘柄）への注目度が高い中で、大型バリュー銘柄への投資を継続しました。資本効率改善に向けた積極的な株主還元を評価しつつ、業績改善も期待できる銘柄への投資を拡大させました。その一例が、BEVからHVへと世の中の需要がシフトしていく中で恩恵が最も高いと考えるトヨタ自動車の保有ウェイトを高めたことです。

AIを中心とした需要拡大を背景に、半導体関連銘柄の投資を選別して行ないました。ChatGPTなどの飛躍的なAIの進化により今後の社会実装への期待からデータセンター関連銘柄の組み入れも増加させました。

加えて、国内もデフレからインフレへと経済や消費環境が変化していく中で金融政策の変更による銀行・生保・損保への恩恵を考慮し金融株のウェイトを引き上げました。一方で、米国のトランプ政権誕生に伴い高関税政策など外部不透明感が高まる中で外需銘柄から内需銘柄へのシフト、現金比率を上昇させたタイミングもありました。

個別銘柄の売買は、マクロ不透明感が高まる中でグローバル景気に左右されず業績を作れる企業や、長期的に独自要因で資本効率改善が期待できる企業への投資を行ないました。長期的な視点では日本のIP・コンテンツ産業のグローバル拡大という新しい投資視点も生まれつつあります。外部不透明な環境では円高・原料安の恩恵を受ける内需小売企業への保有ウェイトも増加させてきました。

<ひふみクロスオーバーマザーファンド>

トランプ大統領が突如発出した相互関税は世界の株式市場を揺るがしましたが、その後の政策転換、不透明感の解消の中で、日本株は好調に推移しました。東証改革の波はグロース市場にも波及する中で、小型成長株についても追い風が続きました。

ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合では、4社の未上場企業の新規組み入れを行ないました。そのうちIDOM CaaS Technologyに対しては追加投資も実行いたしました。高い業績伸長が見られながらも、上場企業の中に類似事業を展開する企業が見当たらないようなユニークな企業の組み入れが多くなりました。

その他上場株の運用についてはIPO5年以内の成長が期待できる企業を中心に積極的な組み入れを行っております。日本国内の人口動態の変化に伴う事業承継ニーズを追い風に成長が期待できる、M&Aを成長戦略の柱に据えている企業の組み入れを積極的に行ないました。また、米国トランプ大統領の誕生に伴い不透明感が高まる中では、国内のインフレや金利上昇を恩恵に成長できるような内需企業を選別し、高位で組み入れを行ないました。

個別銘柄の売買においては、上場後の成長戦略を明確に示し着実に成長している企業を中心に組み入れを行ないました。社員の平均年齢が若く、カリスマ的な経営者がリードするような会社から、中途社員を中心とした市場価値が高い人材が集まった企業まで、幅広く組み入れを行ないました。

■ベンチマークとの差異について

ひふみクロスオーバーproは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。また、運用成果の評価基準となる適切な参考指数もないため、本項目の記載事項はございません。

■収益分配金について

計算期間末における費用控除後の配当等収益（299,525,707円）、費用控除後の有価証券等損益額（2,243,310,448円）、および信託約款に規定する収益調整金（619,688,058円）より分配対象収益は3,162,524,213円（10,000口当たり1,109円）ですが、市況動向等を勘案し、また複利効果を最大限に享受していただくため、当期は分配を見合わせました。

なお、留保益につきましては、引き続き、運用の基本方針に基づき元本部分と同一の運用を行ないます。

<分配原資の内訳>

（単位：円・％、1万口当たり・税引前）

項目	第1期 (2024年9月12日～2025年7月25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	1,109

（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と一致しない場合があります。

（注）当期分配金の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。

今後の運用方針

引き続き、「ひふみ投信マザーファンド」および「ひふみクロスオーバーマザーファンド」に関して、金利動向や市場環境を踏まえて比率を調整しながら、高位の組み入れを行ないます。

<ひふみ投信マザーファンド>

2025年に入り米国トランプ政権が誕生し、マクロ環境の不透明感が急激に上昇しています。トランプ政権による高関税政策はこれまでのグローバル化からブロック化への大きな転換点になる可能性だけでなく、米国資産（株式・債券・ドル）への信認を揺るがす可能性まで出てきています。このような市場環境の中でも、当ファンドでは、関税の影響に関係なく高成長が可能な企業や資本効率改善のための資本政策が期待できる企業への投資は積極的に行ない、ポートフォリオを構築します。

一方で、日本市場に目を向けますと、PBR（株価純資産倍率）1倍割れ解消や資本効率改善に向けた企業の積極的なコーポレートアクションが増加しています。私たちは短期的な株主還元による資本効率改善にも注目する一方で、持続的な資本効率向上への取り組みをより重視しています。企業価値向上の持続性に向けて、投資先企業のマネジメントと対話を行ない、エンゲージメントを積極的に実施することでお客様の長期的な資産形成をサポートしていきます。

引き続き、今後も全力を尽くして運用を行ないます。

<ひふみクロスオーバーマザーファンド>

上場株式に関して新興市場は徐々に回復しつつあるものの、2020年頃から立て続けに見られた未上場企業の大規模な調達はあまり見られないという状況が継続しています。上場後の成長を実現するためのIPO直前の資金の出し手はいまだ不在であると認識しております。私たちが介在価値を見出せる新規の投資先を探し続けるとともに、既存の投資先に対しても上場後を見据えた企業価値向上を支援するさまざまな取り組みを展開してまいります。

その他上場株式の運用に関して、東証改革の波はグロース市場にも波及する中で、成長への強い意志を投資家に伝えようとする企業が増えてきていることを肌で感じております。企業一社一社の長期的な企業価値向上の取り組みに耳を傾けることで、まだ市場に気付かれていない収益機会を見出し、投資を行なってまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

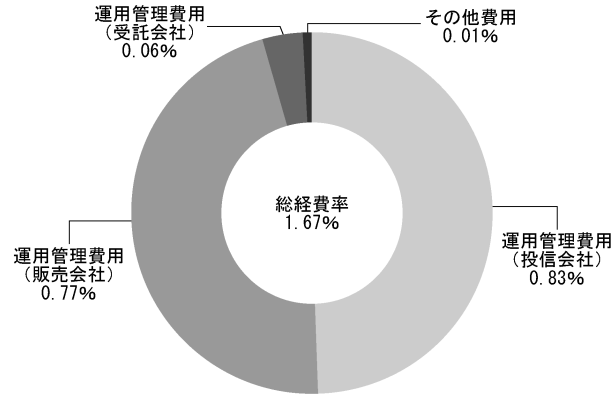
項 目	当期 (2024年9月12日～2025年7月25日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	147円 (74) (69) (5)	1.433% (0.717) (0.669) (0.048)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は10,283円です。 ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価 運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	23 (23)	0.221 (0.221)	(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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.002 (0.002)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	1 (0) (0) (0)	0.006 (0.001) (0.005) (0.000)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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および資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る（特定資産の価格等の調査に要する費用および投資先で要する監査費用等を含む）費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	171	1.662	

- (注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、ひふみクロスオーバーpro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、ひふみクロスオーバーproに対応するものを含みます。
- (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）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。

(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、およ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1.67%です。



- (注) 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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。
- (注) 各比率は、年率換算した値です。
- (注) 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は異なります。

○売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2024年9月12日～2025年7月25日)

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ひふみ投信マザーファンド	3,794,477	22,624,150	126,028	725,240
ひふみクロスオーバーマザーファンド	7,207,051	7,100,990	309,839	320,760

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2024年9月12日～2025年7月25日)

項 目	当 期	
	ひふみ投信マザーファンド	ひふみクロスオーバーマザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,597,836,782千円	14,946,137千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	798,151,156千円	3,029,777千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.00	4.93

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外貨建資産については、(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月12日～2025年7月25日)

(1) ひふみ投信マザーファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 807,769	百万円 51,324	% 6.4	百万円 790,067	百万円 44,845	% 5.7
為 替 直 物 取 引	20,858	—	—	22,500	—	—

(注) 平均保有割合 2.0%

(注) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対するひふみクロスオーバーproの親投資信託所有口数の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

ひふみクロスオーバーマザーファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 10,026	百万円 799	% 8.0	百万円 4,919	百万円 15	% 0.3
投資事業有限責任組合	1,200	0.09	0.0	—	—	—

(注) 平均保有割合 100.0%

(注) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対するひふみクロスオーバーproの親投資信託所有口数の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。ただし、単位未満の場合は小数点第2位まで表示しております。

(注) 投資事業有限責任組合の買付額等にはキャピタルコール分を含みます。

(2) ひふみクロスオーバーマザーファンドにおける利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当 期		
	買 付 額	売 付 額	作成期末保有額
投資事業有限責任組合	百万円 1,200	百万円 —	百万円 1,200

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) 買付額にはキャピタルコール分を含みます。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	46,352千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	2,649千円
(B) / (A)	5.7%

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、ひふみクロスオーバーproが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、ひふみクロスオーバーproに対応するものを含みます。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券、SBI Ventures Three合同会社およびひふみスタートアップ投資事業有限責任組合です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細 親投資信託残高

(2025年7月25日現在)

銘 柄	当 期 末	
	口 数	評 価 額
	千口	千円
ひ ふ み 投 信 マ ザ ー フ ァ ン ド	3,668,448	24,038,611
ひ ふ み ク ロ ス オ ー バ ー マ ザ ー フ ァ ン ド	6,897,211	7,544,860

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) ひふみ投信マザーファンドの当期末の受益権総口数は138,696,187千口、ひふみクロスオーバーマザーファンドの当期末の受益権総口数は6,897,211千口です。

○投資信託財産の構成

(2025年7月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ひ ふ み 投 信 マ ザ ー フ ァ ン ド	24,038,611	75.4
ひ ふ み ク ロ ス オ ー バ ー マ ザ ー フ ァ ン ド	7,544,860	23.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	315,374	0.9
投 資 信 託 財 産 総 額	31,898,845	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) ひふみ投信マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(46,355,151千円)の投資信託財産総額(918,398,958千円)に対する比率は5.0%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売相場場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=147.42円、1ユーロ=173.23円、1デンマーククローネ=23.21円です。

○特定資産の価格等の調査

- ・調査を行なったものの氏名又は名称
有限責任監査法人トーマツ
- ・調査の結果及び方法の概要

調査依頼を行なった取引は、当ファンドの主要投資対象であるひふみクロスオーバーマザーファンドにおいて行なった2024年9月12日から2025年7月25日までの間で投資事業有限責任組合契約に基づく権利の取得1件でした。この投資事業有限責任組合契約に基づく権利の取得について、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）第11条第2項に基づいて比較可能な価格のほか、取引日、銘柄、口数について、有限責任監査法人トーマツに調査を委託し、日本公認会計士協会が公表した専門業務実務指針4460「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査に係る合意された手続業務に関する実務指針」に基づく調査結果として合意された手続実施結果報告書を入手しています。なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年7月25日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	31,898,845,674円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	315,370,160
ひふみ投信マザーファンド(評価額)	24,038,611,467
ひふみクロスオーバーマザーファンド(評価額)	7,544,860,168
未 収 利 息	3,879
(B) 負 債	226,120,850
未 払 解 約 金	58,942,198
未 払 信 託 報 酬	166,179,000
そ の 他 未 払 費 用	999,652
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	31,672,724,824
元 本	28,510,200,611
次 期 繰 越 損 益 金	3,162,524,213
(D) 受 益 権 総 口 数	28,510,200,611口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,109円

(注) 期首元本額 8,304,827,646円
期中追加設定元本額 22,679,980,159円
期中一部解約元本額 2,474,607,194円
(注) 1口当たり純資産額は1.1109円です。

○損益の状況

自 2024年9月12日 至 2025年7月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	880,144円
受 取 利 息	880,144
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,842,884,420
売 買 損 益	2,943,209,630
△ 買 入 損 益	100,325,210
(C) 信 託 報 酬 等	△ 300,928,409
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	2,542,836,155
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	619,688,058
(売 買 損 益 相 当 額)	(619,688,058)
(F) 計 (D + E)	3,162,524,213
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	3,162,524,213
追 加 信 託 差 損 益 金	619,688,058
(配 当 等 相 当 額)	(31,438,189)
(売 買 損 益 相 当 額)	(588,249,869)
分 配 準 備 積 立 金	2,542,836,155

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注) (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) (E)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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(299,525,707円)、費用控除後の有価証券等損益額(2,243,310,448円)、および信託約款に規定する収益調整金(619,688,058円)より分配対象収益は3,162,524,213円(10,000口当たり1,109円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○お知らせ

<約款変更のお知らせ>

・ひふみクロスオーバーマザーファンドにおいて、信用リスク集中回避のための投資制限に係る記載を削除する約款変更を行ないました。
(実施日：2024年9月12日)

当ファンドにおいては、特定の発行体や取引相手方に対して過大な信用リスクを負担しないよう法令規則に従って信用リスク集中回避のための投資制限を設けております。一方、主要投資対象の一つであるひふみクロスオーバーマザーファンドにおいては過剰な投資制限により運用の柔軟性を損なわないよう当該投資制限を設けない予定でしたが、誤って当ファンドと同じ投資制限を記載していたため修正する変更を行ないました。

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行ないました。
(実施日：2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行なわれ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も、顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

<参考情報>

当ファンドの主要投資対象のひとつであるひふみ投信マザーファンドは決算日が2024年9月30日であるため、当期における主要な売買銘柄と当ファンドの決算日（2025年7月25日）現在における組入資産の明細を掲載いたします。

○ひふみ投信マザーファンドの主要な売買銘柄(2024年9月12日～2025年7月25日)

株式（上位10銘柄）

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
三菱UFJフィナンシャル・グループ	28,334.6	57,059,436	2,013	日立製作所	8,809.7	33,586,421	3,812
トヨタ自動車	17,800.5	47,767,033	2,683	三菱UFJフィナンシャル・グループ	15,334.6	25,285,119	1,648
日立製作所	8,705.6	33,986,574	3,903	三井住友フィナンシャルグループ	5,850	21,464,738	3,669
ディスコ	756.5	30,706,864	40,590	トヨタ自動車	7,000.5	18,109,155	2,586
フジ・メディア・ホールディングス	12,000	25,629,612	2,135	日本郵船	3,600	18,056,788	5,015
みずほフィナンシャルグループ	5,847.6	24,201,877	4,138	パナソニック ホールディングス	10,767.3	16,837,232	1,563
ソニーグループ	6,132.5	22,267,560	3,631	アドバンテスト	1,640	16,640,266	10,146
富士通	6,816.5	21,186,932	3,108	三菱重工業	6,200	16,484,651	2,658
ルネサスエレクトロニクス	8,120.3	18,962,010	2,335	ディスコ	511.5	15,509,228	30,321
日本電気	3,422	18,215,322	5,323	ルネサスエレクトロニクス	8,120.3	14,862,945	1,830

（注）金額は受渡代金です。

（注）金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

○組入資産の明細(2025年7月25日現在)

下記は、ひふみ投信マザーファンド全体（138,696,187千口）の内容です。

(1) 国内株式

上場株式

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
建設業 (5.3%)		
ショーボンドホールディングス	840.1	4,039,200
ミライト・ワン	719.6	1,932,126
鹿島建設	3,935.7	14,699,839
東鉄工業	129.6	530,712
住友林業	1,208.1	1,889,468
積水ハウス	2,039.6	6,696,006
ユアテック	264.7	636,603
四電	259.4	343,445
中電	96.4	346,076
関電	859	2,970,422
きんでん	806.1	3,762,068
トエネック	332.5	443,887
丸電	837.9	5,593,820
太平電業	48	309,120

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
高砂熱学工業	110.8	823,354
食料品 (2.5%)		
亀田製菓	284.1	1,163,389
アサヒグループホールディングス	4,465	8,635,310
ライフドリンクカンパニー	20	40,820
プレミアムウォーターホールディングス	2,657.4	8,769,420
キッコーマン	1,450	1,927,050
ヤママ	130	605,800
ヨシムラ・フード・ホールディングス	660	547,140
繊維製品 (0.7%)		
グンゼ	1,620	6,018,300
ホギメデikal	47	186,120
パルプ・紙 (0.1%)		
朝日印刷	1,133.3	1,024,503
イムラ	6	5,874

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
化 学 (4.0%)		
住 友 化 学	7,000	2,612,400
ク レ ハ	1,059.2	3,643,648
大 阪 ソ ー ダ	4,198.7	8,120,285
ト リ ケ ミ カ ル 研 究 所	470.6	1,592,981
花 王	1,633.2	10,986,536
日本ペイントホールディングス	1,373.3	1,785,290
D I C	437.7	1,297,780
日 東 電 工	1,373.7	4,272,207
医 薬 品 (2.2%)		
第 一 三 共	3,482.7	12,642,201
大 塚 ホ ー ル デ ィ ン グ ス	840	5,931,240
ゴ ム 製 品 (0.1%)		
横 浜 ゴ ム	270	1,215,000
ガラス・土石製品 (0.9%)		
T O T	1,262.6	4,979,694
品 川 リ フ ラ ク ト リ ー ズ	21.6	36,568
黒 崎 播 磨	822.4	2,919,520
M i p o x	85	43,945
非 鉄 金 属 (0.8%)		
住 友 電 気 工 業	1,830.9	6,494,202
機 械 (7.3%)		
日 本 製 鋼 所	208	1,907,152
A マ	743.3	1,259,893
D M G 森 精 機	3,510.2	12,422,597
デ イ ス コ	345	15,273,150
西 部 技 研	20	32,280
フ リ ュ ー	60	64,260
日 精 エ ー ・ エ ス ・ ビ ー 機 械	10	66,000
ロ ー ツ エ	2,304.5	4,577,889
ハーモニック・ドライブ・システムズ	1,918.8	5,643,190
ダ イ フ ク	2,214.6	8,492,991
タ ダ ノ	250	270,625
平 和	128.1	264,526
セガサミーホールディングス	733	2,242,980
放 電 精 密 加 工 研 究 所	45	70,065
カ ナ デ ビ ア	5,750.7	5,969,226
I H I	260	4,189,900
電 気 機 器 (15.7%)		
日 立 製 作 所	2,370.9	10,939,332
KOKUSAI ELECTRIC	1,262.7	4,305,807
芝 浦 メ カ ト ロ ニ ク ス	149.5	1,616,095
ニ デ ッ ク	3,483.2	10,345,104
正 興 電 機 製 作 所	50	79,000
ジーエス・ユアサコーポレーション	583.1	1,600,901
日 本 電 気	5,662.8	23,625,201
富 士 通	8,641.5	28,430,535
ソ ニ ー グ ル ー プ	7,282.5	26,988,945
santec Holdings	15	85,500
古 野 電 気	105	429,450
ア ド バ ン テ ス ト	760	8,736,200
オ プ テ ッ ク ス グ ル ー プ	406.9	662,026

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
図 研	48.2	277,632
芝 浦 電 子	97.7	594,993
村 田 製 作 所	2,817.8	6,235,791
東 京 エ レ ク ト ロ ン	346.8	9,696,528
輸 送 用 機 器 (6.6%)		
川 崎 重 工 業	1,586.7	17,231,562
ト ヨ タ 自 動 車	10,800	30,099,600
ス ズ キ	5,607.8	9,283,712
セレンディップ・ホールディングス	18	64,260
精 密 機 器 (1.7%)		
マ ニ ー	912.3	1,154,515
H O Y A	677.4	13,097,529
シ ー ド	240	112,800
そ の 他 製 品 (2.7%)		
前 田 工 織	574.2	1,097,870
ヨ ネ ッ ク ス	189.6	569,748
ア シ ッ ク ス	5,181	19,325,130
イ ト キ	666.5	1,551,612
美 津 濃	231.2	658,226
電 気 ・ ガ ス 業 (0.7%)		
中 部 電 力	1,241.2	2,330,353
東 京 瓦 斯	797.5	3,986,702
陸 運 業 (1.5%)		
東 日 本 旅 客 鉄 道	1,980	6,314,220
南 海 電 気 鉄 道	312.3	708,608
セイノーホールディングス	2,358.9	5,370,035
海 運 業 (0.8%)		
日 本 郵 船	1,200	6,466,800
倉庫・運輸関連業 (0.0%)		
エ ー ジ ー ビ ー	29	44,370
情 報 ・ 通 信 業 (13.0%)		
ハ ッ チ ー ・ ワ ー ク	15	35,505
デ ジ タ ル ア ー ツ	174.6	1,379,340
ゲンダイエージェンシー	24	10,272
T I S	660.6	3,065,844
エムアップホールディングス	200	424,200
GMOペイメントゲートウェイ	718.3	6,121,352
インターネットイニシアティブ	2,388.8	6,409,150
マ ー ク ラ イ ン ズ	102.2	202,867
シェアリングテクノロジー	60	66,240
野 村 総 合 研 究 所	587	3,242,588
C E ホ ー ル デ ィ ン グ ス	50	34,900
ワ ン キ ャ リ ア	70	146,930
ラ ク ス ル	756.5	956,216
ユ ナ イ ト ア ン ド グ ロ ウ	17	10,761
フジ・メディア・ホールディングス	12,000	44,280,000
菱 友 シ ス テ ム ズ	15	103,200
東 映 ア ニ メ ー シ ョ ン	493.6	1,609,136
E M シ ス テ ム ズ	202.6	147,290
A r e n t	508.3	2,483,045
日本テレビホールディングス	1,256	4,158,616
テレビ東京ホールディングス	1,335.9	4,962,868

銘 柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
光 通 信	302.4	12,452,832
K A D O K A W A	971.3	3,659,858
ア イ ネ ッ ト	640	1,221,760
東 宝	627.3	6,211,524
S C S K	826.3	3,629,935
コ ナ ミ グ ル ー プ	206.7	4,180,507
卸 売 業 (6.8%)		
神 戸 物 産	739.5	3,028,992
ラ ク ト ・ ジ ャ パ ン	35	137,025
伊 藤 忠 商 事	2,170.5	17,146,950
丸 藤 忠 商 事	4,354.3	13,454,787
三 井 物 産	4,573.4	14,392,489
サ ン リ 才	1,492.7	8,823,349
泉 州 電 業	290	1,235,400
タ キ ヒ ヨ ー	8	14,160
小 売 業 (3.8%)		
エターナルホスピタリティグループ	270	853,200
コ ス モ ス 薬 品	464.7	4,351,450
T O K Y O B A S E	150	72,450
ほ ぼ 日	73.2	225,090
Japan Eyewear Holdings	1,063.2	2,300,764
魁 力 屋	239.6	483,752
パシフィック・インターナショナルホールディングス	2,181.3	10,902,137
ゼンショーホールディングス	1,110.2	8,795,004
薬王堂ホールディングス	168	389,424
ひ と ま い る	905.1	432,637
ロイヤルホールディングス	82.7	218,079
し ま む ら	165.4	1,805,341
ギフトホールディングス	80	268,800
吉野家ホールディングス	482.8	1,587,446
銀 行 業 (8.9%)		
しずおかフィナンシャルグループ	1,161.1	2,055,147
京都フィナンシャルグループ	1,049.9	2,979,091
九州フィナンシャルグループ	4,372.1	3,510,359
コンコルディア・フィナンシャルグループ	2,912.7	2,940,370
三菱UFJフィナンシャル・グループ	13,000	28,041,000
りそなホールディングス	7,493.2	10,812,687
千 葉 銀 行	1,048.3	1,502,213
ふくおかフィナンシャルグループ	438.1	1,856,229
みずほフィナンシャルグループ	4,360	19,772,600
池田泉州ホールディングス	4,457	2,999,561
証券、商品先物取引業 (0.3%)		
野村ホールディングス	2,400	2,389,920
トレイダーズホールディングス	100	120,000

銘 柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
保 険 業 (3.7%)		
第一生命ホールディングス	11,870.8	14,102,510
東京海上ホールディングス	2,912.6	17,816,374
そ の 他 金 融 業 (2.4%)		
ブ レ ミ ア グ ル ー プ	750	1,705,500
東 京 セ ン チ ュ リ ー	1,410	2,470,320
オ リ ッ ク ス	4,742.9	16,135,345
不 動 産 業 (2.1%)		
スター・マイカ・ホールディングス	500	482,000
ア ズ ー ム	74.9	641,893
パ ー ク 2 4	278.4	525,340
三 菱 地 所	5,694.7	16,087,527
サ ー ビ ス 業 (5.4%)		
コシダカホールディングス	199	259,098
タ イ ミ ー	5,036.8	10,078,636
C S S ホールディングス	9	8,109
テ イ ア	1,380	814,200
d e l y	278.1	527,555
ラ ウ ン ド ワ ン	3,543.5	5,439,272
リ ソ ー 教 育	1,510	327,670
G u n o s y	122.6	85,574
ジャパンマテリアル	1,643.1	2,255,976
チャーム・ケア・コーポレーション	2,285	2,975,070
E R I ホールディングス	15	46,275
船 場	22	40,018
グ リ ー ン ズ	204.1	409,220
コプロ・ホールディングス	5	10,650
カーブスホールディングス	150	108,750
T W O S T O N E & S o n s	109.8	96,624
L I T A L I C O	377.9	482,200
ア シ ロ	27.3	50,778
シ ー ユ ー シ ー	61.6	71,948
G E N D A	6,387	6,144,294
エ フ ・ コ ー ド	55	131,450
日本管財ホールディングス	305	846,985
共 立 メ ン テ ナ ン ス	1,185.5	4,303,365
ト ラ ン ス ・ コ ス モ ス	380.6	1,330,197
セ コ ム	1,689.5	9,123,300
合計	株 数 ・ 金 額	282,628 856,415,488
	銘 柄 数 < 比 率 >	189 <94.2%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(2) 外国株式 上場、登録株式

銘 柄		当 期 末			業 種 等
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(米国・・・ニューヨーク市場)		百株	千米ドル	千円	
ALIBABA GROUP HD-ADR		900	10,903	1,607,393	一般消費財・サービス流通・小売り
TJX COMPANIES INC		1,200	15,151	2,233,589	一般消費財・サービス流通・小売り
(米国・・・米国店頭市場)					
AMAZON.COM, INC		1,700	39,479	5,820,008	一般消費財・サービス流通・小売り
NETFLIX, INC		450	53,134	7,833,043	メディア・娯楽
ADVANCED MICRO DEVICES, INC		1,800	29,181	4,301,951	半導体・半導体製造装置
COSTCO WHOLESALE CORP		250	23,345	3,441,519	生活必需品流通・小売り
小 計	株 数 ・ 金 額	6,300	171,194	25,237,507	
	銘 柄 数 < 比 率 >	6	—	<2.8%>	
(ユーロ・・・ドイツ)			千ユーロ		
SIEMENS AG-REG		1,500	34,087	5,904,977	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	1,500	34,087	5,904,977	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<0.6%>	
(ユーロ・・・フランス)					
AIRBUS SE		1,500	27,390	4,744,769	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	1,500	27,390	4,744,769	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<0.5%>	
ユーロ計	株 数 ・ 金 額	3,000	61,477	10,649,747	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	—	<1.2%>	
(デンマーク・・・コペンハーゲン市場)			千デンマーククローネ		
NOVO NORDISK AS		8,000	357,640	8,300,824	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株 数 ・ 金 額	8,000	357,640	8,300,824	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<0.9%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	17,300	—	44,188,079	
	銘 柄 数 < 比 率 >	9	—	<4.9%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨てです。

ひふみ投信マザーファンド

運用報告書

第13期（決算日：2024年9月30日）

（作成対象期間：2023年10月3日～2024年9月30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。

当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみ投信マザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	国内外の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。 国内外の長期的な経済環境を勘案して、適切な国内外の株式市場を選びその中で長期的な企業の将来価値に対して、その時点で市場価値が割安であると考えられる銘柄を選別し、長期的に分散投資します。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数（配当込み）		資産の内訳			純資産 総 額
	円	期 中 騰落率	（参考指数）	期 中 騰落率	株 式 組入比率	投資信託証券 組 入 比 率	現金比率	
9期(2020年9月30日)	45,120	24.6	2,536.14	4.9	94.2	1.0	4.8	百万円 656,738
10期(2021年9月30日)	53,040	17.6	3,234.08	27.5	93.6	1.0	5.4	743,365
11期(2022年9月30日)	43,811	△17.4	3,003.39	△7.1	86.6	—	13.4	675,593
12期(2023年10月2日)	52,912	20.8	3,883.24	29.3	94.5	—	5.5	780,047
13期(2024年9月30日)	59,776	13.0	4,544.38	17.0	97.9	—	2.1	846,394

（注）基準価額は1万円当たりです。

（注）東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

（注）現金比率とは、純資産総額より有価証券時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

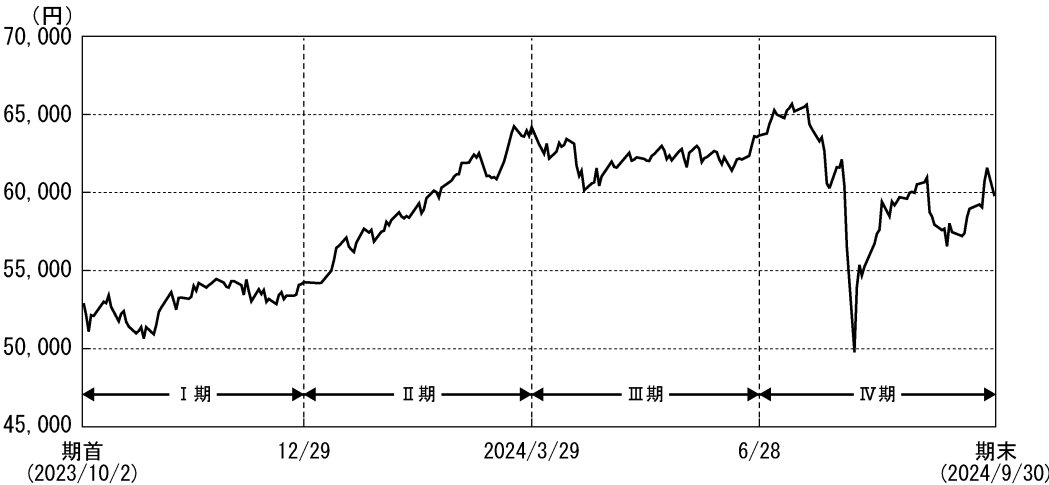
年月日	基準価額		東証株価指数（配当込み）		資産の内訳		
		騰落率	（参考指数）	騰落率	株式組入比率	投資信託証券組入比率	現金比率
（期首） 2023年10月2日	円	%		%	%	%	%
10月末	52,912	—	3,883.24	—	94.5	—	5.5
11月末	51,508	△ 2.7	3,781.64	△ 2.6	91.4	—	8.6
12月末	54,328	2.7	3,986.65	2.7	96.8	0.1	3.0
2024年1月末	54,265	2.6	3,977.63	2.4	97.7	0.1	2.2
2月末	58,128	9.9	4,288.36	10.4	98.6	0.2	1.3
3月末	61,185	15.6	4,499.61	15.9	98.4	0.2	1.5
4月末	64,182	21.3	4,699.20	21.0	97.9	0.1	2.0
5月末	61,972	17.1	4,656.27	19.9	97.5	0.1	2.4
6月末	62,530	18.2	4,710.15	21.3	97.3	0.1	2.6
7月末	63,657	20.3	4,778.56	23.1	98.0	0.1	1.8
8月末	62,119	17.4	4,752.72	22.4	98.5	0.1	1.4
9月末	60,518	14.4	4,615.06	18.8	97.6	—	2.4
（期末） 2024年9月30日	59,776	13.0	4,544.38	17.0	97.9	—	2.1

（注）基準価額は1万円当たりです。
（注）騰落率は期首比です。
（注）東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。
（注）現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。
（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

○運用経過

<当期中の基準価額等の推移>

■基準価額の推移（2023年10月3日～2024年9月30日）



■基準価額の主な変動要因

第13期のひふみ投信マザーファンドは13.0%の上昇となりました。参考指数である東証株価指数（配当込み）は17.0%の上昇でした。

当期は、東証株価指数（配当込み）に対しては劣後しましたが、基準価額は前期から13.0%上昇しました。前期から続いている物価上昇に伴う各国中央銀行の金融政策やそれに伴う金利水準動向、加えて米国経済に対する懸念に一喜一憂する状況が続きました。また、イスラエルを中心とした中東情勢の悪化、米国大統領選挙、急かつ大きな為替変動など、地政学リスクや政治リスクがあり非常に不透明な期でした。

日本市場固有の要因としては、引き続き東京証券取引所がPBR（株価純資産倍率）1倍を下回る企業などに対して資本効率の改善につながる施策に取り組むように要求しており、各企業は資本効率改善の対策に追われておりました。

期を通じた基準価額の主な変動要因は上述の通りですが、以下、当社の判断により便宜的に当該期間を四期間（Ⅰ～Ⅳ）に分けて、基準価額を変動させた市場要因をご説明いたします。

Ⅰ期：急速な円高ドル安の進行が嫌気されるも、利下げ前倒し期待からの米国株高が下支え（2023年10月～2023年12月）

（上昇要因）

- ・米国長期金利の低下による堅調な米国株式市場と、その流れを受けた日本株式市場
- ・日本銀行の金融緩和維持

（下落要因）

- ・日本銀行の市場の想定より早い政策修正への思惑による円高

Ⅱ期：良好な企業決算や円安進行が好感され堅調な日本株市場（2024年1月～2024年3月）

（上昇要因）

- ・日本銀行による大規模金融緩和策の維持
- ・市場予想を大幅に上回る春闘賃上げ率への好感

（下落要因）

- ・米国の商業用不動産向け融資をめぐる懸念

Ⅲ期：FRB（連邦準備制度理事会）のタカ派（金融引締）の姿勢が意識されるも、株主還元の拡充や米国株高で一進一退（2024年4月～2024年6月）

（上昇要因）

- ・中東の地政学的緊張の緩和や日本銀行の金融政策維持
- ・国内企業の積極的な株主還元
- ・米国長期金利の低下

（下落要因）

- ・中東情勢の緊迫化やFRB高官のタカ派的な発言
- ・日米中銀のタカ派的姿勢やフランスの政治懸念

Ⅳ期：円急伸からボラティリティの高い展開（2024年7月～2024年9月）

（上昇要因）

- ・中国政府による景気刺激策
- ・前年同期比でプラスとなった実質賃金

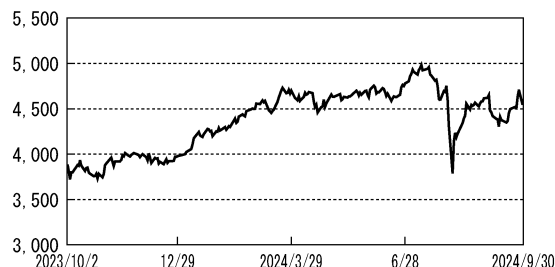
(下落要因)

- ・日米要人の円安牽制発言を背景とした円高ドル安の進行
- ・高市早苗氏当選を過度に織り込んでいた中で石破茂氏の自民党総裁当選を受けた反動による急速な円高

■投資環境について

第13期の投資環境は、序盤こそインフレ圧力の高まりと金利上昇を背景に不安定な動きとなりましたが、徐々にインフレは鎮静化し、株式市場は堅調な動きに転じ、欧米株は2023年末にかけて最高値を更新しました。日本株は日本銀行のゼロ金利解除への警戒などから出遅れたものの、2024年に入ると大きく上昇し、日経平均株価も2月に最高値を更新しました。その後、欧米株は中央銀行の緩和政策へのシフトもあり堅調な動きに終始した一方で、日本株は夏に急落しました。発端は中東情勢や米国の景気減速懸念などでしたが、日本株の下落が突出しており、長らく続いた円安局面で高水準に蓄積した円売り／株買いポジションのアンワインド（巻き戻し）が要因との指摘が聞かれました。ただし、欧米中央銀行の緩和的な政策、そして米国を中心にマクロ指標も底堅い中、グローバルで見れば株高基調は継続し、日本株も8月序盤以降は切り返し、当期の東証株価指数（配当込み）は17.0%上昇、基準価額は13.0%上昇しました。

東証株価指数（配当込み）



中東情勢悪化などを背景にした原油高、また米国では強いマクロ指標が続く中でFRB（連邦準備制度理事会）メンバーのタカ派（金融引締）寄り発言が目立ち、米国10年債利回りは2007年来の水準まで上昇する中、当期の株式市場は上値の重い展開でスタート、日経平均株価は10月に一時30,500円割れと5月以来の水準まで下落しました。その後、中東情勢は徐々に鎮静化し、米国のインフレ指標の落ち着きが確認される中で、パウエルFRB議長は11月のFOMC（連邦公開市場委員会）にて金融引締局面が終了した可能性に言及し、金利は反落、株式市場は反発に転じて年末にかけて欧米株は最高値を更新しました。

日本株においては、日本銀行のゼロ金利政策解除への警戒を背景にした円高反転などが重石となり、2023年後半は揉み合いが続きましたが、2024年に入ると力強い動きにシフトしました。年初に発生した震災を受け、日本銀行によるゼロ金利解除が後ズレするとの期待が広がり、急速に円安が進行し、日経平均株価は大きく上昇しました。米国では新年以降、インフレ指標の上振れが目立ち始めて、FRBメンバーのハト派（金融緩和）寄り姿勢が後退、金利はジリ高歩調を辿ったものの、好調な企業決算やAI分野の拡大期待、そしていずれは利下げサイクルに入るとの楽観的な見方から株式市場は堅調推移を続け、日経平均株価も2月に1989年来となる史上最高値を更新し、3月には4万円を突破しました。3月19日には日本銀行が17年ぶりに利上げを決定し、マイナス金利政策は廃止されました。ただし、日本銀行のタカ派シフトは依然限定的であることもあって、円安が続き、7月に米ドル／円は161円と1986年来の水準まで上昇しました。

株式市場においては4月に中東情勢悪化もありグローバルでの調整も短命に終わり、5月以降の欧米株は再度強い動きを見せました。一方、日本株は過度の円安水準への警戒や個別企業の弱気な業績見通しも嫌気されて、4月以降上値の重い展開が続きました。7月には出遅れていた反動もあって、日経平均株価は大きく上昇して42,000円超えと最高値を更新し、7月半ばから株式市場は売り優勢となりました。米国のCPI（消費者物価指数）が予想を大きく下振れたことで利下げ期待が高まり金利が低下、株式市場では出遅れていた銘柄群に資金が向かった一方、これまで強い動きを続けてきた半導体関連を中心にメガテック株から資金が流れました。また日本銀行の利上げ期待が根強い一方で、米国では利下げ期待が高まったことで為替は円高反転、米国

テック株の崩れと円高が日本株には重石となりました。7月末の日銀金融政策決定会合では25bps（1ベースポイント：0.01%）の利上げが決定された一方、FOMCでパウエルFRB議長はハト派メッセージを送り、円高と日本株売りが加速しました。米国の弱いマクロ指標を背景にした景気減速懸念も加わり、8月5日の日経平均株価は-12.4%と1987年のブラックマンデー以来の下落率を記録して32,000円割れまで急落し、グローバルで見ても日本株の下げが突出しました。それでも景気減速懸念と株売りは行き過ぎとの見方から、すぐにリスクアセット全般反発に転じました。実際、米国の雇用データは底堅い数字が続き、8月頭に出ていた弱いデータは天候など一時的要因が大きいと楽観的な見方が広がりました。また中国政府による相次ぐ景気刺激策もセンチメント（市場心理）改善に貢献し、株式市場は反発基調を辿りました。世界的にインフレがピークアウトし利下げスタンスに転じている国が多い一方で、日本は利上げスタンスに転換したとあって円高基調が継続、結果、グローバルでは日本株の出遅れが目立ったものの8月序盤以降は底堅い動きに終始し、日経平均株価は38,000円水準まで切り返して期末を迎えました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

当期の基準価額の変動要因は、細かい事象はあるものの、主な要因としては各国の物価水準と、それに伴う金融当局の対応、日本においては東京証券取引所のPBR（株価純資産倍率）に対する取組みと認識しております。金利水準の上昇は、足元の利益水準よりも今後の高い利益成長率が期待され、評価されている中小型株を中心とする成長株（企業の売上や利益の成長率が高く、今後の株価上昇が期待される銘柄）の株価を押し下げ一方で、PBR1倍割れ議論の中で、資本効率の改善が期待される大型株を中心とした割安株（会社の利益や資産に対しての評価が株価に反映されておらず、株価が低い状態の銘柄）の株価は堅調に推移する相場展開でした。

そのような相場展開の中において、ポートフォリオ全体としては、内需成長株の保有比率を減らしながら内需割安株の保有比率を高めるような運用を行ないました。加えて、そのような中においても日本の金利水準の変化率から相対的に恩恵を受ける銀行株などを比較的多めに保有したり、日米金利差から比較的円安傾向が続くような見立てから外需を増やすような対応を実施したりするなどしてきました。

一方で、成長株の出遅れの影響を避けることができずに、基準価額にはネガティブな影響を与えました。当期の基準価額は前期から13.0%上昇していますが、大型株の構成比率が多い東証株価指数（配当込み）との比較では、上述のような相場展開や東証の施策の後押しもあり劣後しました。

金利上昇の変化率はいずれ止まりますし、資本効率の改善案による大型株への期待感も、利益成長できない企業であれば一時的な持続性のない資本効率改善案にとどまり、期待は剥落していきますが、資本効率の改善が次の利益成長につながるような大型株は、引き続き株価の上昇が期待できます。

中小型株中心の成長株の保有が、東証株価指数（配当込み）との比較では劣後する要因のひとつではあったものの、これからの10年を見据えたときには花開く企業もあると思われます。企業取材や業界分析を通じて、潜在的に成長期待がありそうな企業を粘り強く探しつつ、成長性と割安性、両方を意識しながら柔軟な運用を行なってまいります。

○今後の運用方針

投資環境は日々変化しており、世の中の変化も非常に早くなっている感じがしていますが、当社の運用の方針、運用の拠り所である以下３点は今後も変わりません。

- １）成長企業に投資をする
- ２）守りながらふやす
- ３）顔が見える運用をする

上記３点はこれからも変わることのない拠り所です。

一方で世の中は様変わりしてきました。冷戦終結後の平和の配当を背景としたヒトモノカネの自由な移動を前提にした全体最適化、グローバル化は影を潜め、各国や友好国だけの移動を前提とする部分最適化の動きが加速しています。結果的にサプライチェーンの分断やその再構築の必要性によるモノ不足によるインフレなどを引き起こしています。安定かつ緩慢なインフレは成長の裏返しでもあります。急激なインフレは社会不安を呼び起こすため、各国はインフレ鎮静化のために金利を引き上げるなどの対応を迫られるような状況がしばらく続きましたが、足元は利下げに動き始めている国も出てきました。

また、世界ではさまざまな選挙が実施されていますが、経済が停滞気味の中でヒトの移動の自由がもたらした摩擦や不満が選挙の結果を左右するようになっており、これまでの左傾化の傾向からの揺り戻しが起きているかのごとく右傾化の傾向が進んでいる印象でもあります。

日本も同様に、インフレ経済に転換しつつあり、かつ金利も復活し始めている中において、これまで固定資産が重くバリューストックと言われ、嫌われていた資産を持つ企業が強みのひとつになる環境が復活しています。また、東証が推進した改革により、これまで動きの遅いと言われていた大企業が資本効率を意識した改革をうち始め、変化が出てくる傾向が強まりました。

そのような環境の中においては、運用戦略や調査体制もあわせて変化させる必要があります。また世の中のスピード感や複雑に絡み合う事象が多くなったこともあり、社内のアナリストのみならず社外の専門家の方々の知見もお借りしながら、投資アイデアを議論することが以前と比較し多くなってきました。

運用の拠り所は変わりませんが、運用戦略は外部環境に応じて変わっていきます。足元の株式市場は、世の中の付加価値が長期的にどうなっていくのか見極めが難しく、短期的なニュースなどで右往左往しておりますが、金融政策や選挙が落ち着いていけば、世界が今後進もうとする方向感を見極めながらの動きが出てくるものと思います。

今後も東証株価指数を凌駕する成果を出すために、企業が生み出す事が期待される長期的な付加価値を見据えながら、一方で短期的な市場動向には戦術的に対応していくことで今後もお客様の期待に応えられる運用をしていこうと考えております。

○ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当期 (2023年10月3日～2024年9月30日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	104円 (104) (0)	0.174% (0.174) (0.000)	(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) 有価証券取引税 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	0 (0) (0)	0.000 (0.000) (0.000)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	1 (1) (0)	0.002 (0.001) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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および 資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	105	0.176	
期中の平均基準価額は、59,490円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況 (2023年10月3日～2024年9月30日)

(1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上場	千株 227,584 (53,513)	千円 741,490,689 (－)	千株 341,714	千円 708,480,107
外国	アメリカ	百株 24,780 (6,480)	千米ドル 427,751 (－)	百株 43,350	千米ドル 570,485
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	－	－	8,000	23,023

(注) 金額は受渡代金です。
(注) 単位未満は切捨てです。
(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 投資信託証券

銘 柄			買 付		売 付	
			口 数	金 額	口 数	金 額
外国	ア メ リ カ	EQUINIX, INC	口 10,000	千米ドル 7,613	口 10,000	千米ドル 7,895
	小 計		10,000	7,613	10,000	7,895

(注) 金額は受渡代金です。
(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年10月3日～2024年9月30日)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,602,488,039千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	815,904,042千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.96

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
(注) 外貨建資産については、(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。
(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄(2023年10月3日～2024年9月30日)

(1) 株式(上位10銘柄)

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
トヨタ自動車	14,500	48,268,732	3,328	トヨタ自動車	18,500	51,462,114	2,781
日本郵船	3,800	18,541,676	4,879	楽天銀行	8,417.5	21,038,278	2,499
三菱重工業	3,400	18,280,111	5,376	東京エレクトロン	827.1	21,025,341	25,420
村田製作所	6,010.1	17,198,382	2,861	NVIDIA CORP(アメリカ)	612	19,417,497	31,727
M&A総研ホールディングス	4,923.2	16,922,272	3,437	三菱UFJフィナンシャル・グループ	13,348.9	18,693,941	1,400
TOWA	2,888.4	16,641,116	5,761	三菱重工業	4,800	17,432,140	3,631
ダイキン工業	660	16,010,792	24,258	TOWA	1,870.8	16,635,072	8,891
ニデック	1,950	14,127,222	7,244	MICROSOFT CORP(アメリカ)	245	15,456,689	63,088
ニトリホールディングス	750	13,941,282	18,588	日本電信電話	83,239.5	14,755,916	177
ソフトバンクグループ	1,700	13,920,419	8,188	ダイキン工業	660	14,378,074	21,784

(注) 金額は受渡代金です。
(注) 金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

(2) 投資信託証券

買 付			売 付		
銘 柄	口 数	金 額	銘 柄	口 数	金 額
	口	千円		口	千円
EQUINIX, INC(アメリカ)	10,000	1,119,707	EQUINIX, INC(アメリカ)	10,000	1,143,305

(注) 金額は受渡代金です。(償還分は含まれておりません。)
(注) 単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等 (2023年10月3日～2024年9月30日)

(1) 期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 804,808	百万円 27,428	% 3.4	百万円 797,679	百万円 34,576	% 4.3
投 資 信 託 証 券	1,119	—	—	1,143	—	—
為 替 直 物 取 引	3,709	—	—	41,080	—	—

(2) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	1,462,768千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	54,570千円
(B)／(A)	3.7%

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細 (2024年9月30日現在)

(1) 国内株式

上場株式

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (一%)			
極ニ	66.6	—	—
ツ	290.2	—	—
サ	468.9	—	—
カ			
タ			
の			
タ			
業			
(1.1%)			
I	—	4,400	8,527,200
N			
P			
E			
X			
(6.6%)			
建			
シ	1,136.7	1,507.1	8,548,271
ョ			
ー			
ボ	2,065	1,700	3,610,800
ン	70	—	—
ド			
ホ			
ール			
ディ			
ン			
グ			
ス			
ミ	3,726	—	—
ベ			
ス			
テ			
組			
大	799.7	4,100	10,969,550
鹿			
東	257.9	172.1	586,861
五			
洋			
鉄			
建			
工			
設			
業			
住			
友			
林			
業			
大			
和			
友			
ハ			
ス			
工			
業			
積			
水			
ハ			
ウ			
ス			

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ユ	—	549.6	841,987
四			
ア			
テ			
ツ			
ク			
エ			
工			
エ			
工			
エ			
ン			
ク			
業			
プ			
日			
エ			
ク			
シ			
オ			
グ			
ル			
ー			
工			
業			
三			
機			
電			
工			
業			
日			
揮			
ホ			
ル			
ディ			
ン			
グ			
ス			
太			
千			
平			
電			
工			
建			
設			
業			
食			
料			
品			
工			
業			
森			
山			
永			
製			
製			
パ			
菓			
亀			
田			
製			
菓			

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
千株	千株	千円	
寿 ス ピ リ ッ ツ	159.5	—	—
S F o o d s	85.6	—	—
伊藤ハム米久ホールディングス	—	30	115,950
アサヒグループホールディングス	352.8	—	—
サントリー食品インターナショナル	946.3	—	—
プレミアムウォーターホールディングス	2,709.7	2,701.5	7,553,394
不二製油グループ本社	—	120	380,520
味の素	1,398	1,700	9,428,200
ヤマザキマヨネーズ	238.6	238.6	1,101,139
ヨシムラ・フード・ホールディングス	1,001.9	1,201.9	2,176,640
日清食品ホールディングス	288.8	—	—
ケンコーマヨネーズ	0.5	—	—
ユニグレナ	50	—	—
繊維製品 (1.2%)			
ゼン	1,109.7	1,029.7	5,797,211
東洋紡	—	815.7	808,358
ワコールホールディングス	184.7	134.7	603,590
ホギメディカル	280.4	118.2	551,403
オンワードホールディングス	2,234.7	700	368,900
ゴードウイン	—	181.4	1,501,629
パルプ・紙 (0.1%)			
朝日印刷	1,222	1,222	1,109,576
化学 (3.7%)			
学	543.3	—	—
クレハ	728.4	1,770	5,032,110
大阪ソーダ	228.1	4,522.5	8,678,677
日本酸素ホールディングス	658.1	858.1	4,473,275
戸田工業	28.8	—	—
東京応化工業	565.5	—	—
三菱ケミカルグループ	6,615.7	6,500	5,972,850
旭有機材	19.4	—	—
トリケミカル研究所	437.7	750	2,613,750
日油	413.9	—	—
D I C	—	828.9	2,688,122
富士フイルムホールディングス	142.7	—	—
資生堂	290.7	—	—
ミルボ	48.5	—	—
コセー	98.8	—	—
上村工業	21.3	—	—
メニッ	17.6	—	—
コフ	171.1	—	—
医薬品 (1.0%)			
製薬	210.4	—	—
久光製薬	71.6	—	—
第一三共	1,200	1,700	8,005,300
ヘリクス	162.6	—	—
ソレイジア・ファーマ	2,323.3	—	—
モダ	1,395	—	—
ゴム製品 (0.8%)			
T O Y O T I R E N T	1,366.7	—	—
ブリヂストン	—	1,200	6,600,000
ニッ	40.1	—	—
ガラス・土石製品 (0.5%)			
T O T O	—	300	1,601,100
M A R U W A	34.8	—	—
品川フラク	—	119.1	202,350
黒崎	—	959.2	2,136,138
鉄鋼 (—%)			
日本製鉄	400	—	—

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
千株	千株	千円	
非鉄金属 (1.6%)			
三井金属鉱業	400	1,680	8,198,400
三菱マテリアル	665	—	—
S W R C	—	835	4,784,550
金属製品 (0.3%)			
S U M C O	—	1,800	2,775,600
R S T e c h n o l o g i e s	53.6	—	—
リナ	535.8	—	—
機械 (9.6%)			
日本製鋼所	43.1	2,650	13,313,600
三浦エ	102.4	—	—
オク	29.5	—	—
アマダ	—	1,200	1,749,000
牧野フライス製作所	17.6	95.1	558,237
D M G 森精機	163.9	3,550	10,706,800
N I T T O K U	50	—	—
デイスコ	311	100	3,749,000
フタバ	337.3	188.4	199,138
ヤマビ	157.2	—	—
P E A S U	241.5	—	—
S G M S C	138.6	70	4,455,500
精工エー・エス・ビー機械	95.2	—	—
小松製作所	1,158.4	—	—
フロイント産業	68	—	—
T O W A	—	3,052.8	6,707,001
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	2,460	8,696,100
オダノ	155.7	—	—
ダフ	1,800	2,300	6,351,450
ファジテック	—	45	223,470
アマノ	117.1	—	—
グロリー	526	110	281,380
セガサミーホールディングス	1,947.1	—	—
日立造船	—	10,385.1	10,291,634
三菱重工	—	4,000	8,470,000
I H I	461	—	—
電気機器 (15.5%)			
日立製作所	601.1	2,475	9,357,975
富士電機	248.8	—	—
安川電機	70.9	400	1,999,200
ニデック	—	3,900	11,723,400
H P C システムズ	117.6	—	—
I D E	175.4	—	—
富士通	—	5,000	14,677,500
サンケイ電気	47.1	—	—
アルパック	—	454.1	3,459,787
日本信	160.1	—	—
エレクト	136.5	—	—
パナソニックホールディングス	—	3,230	4,014,890
アソシエ	478.7	—	—
ソニー	1,212.2	3,500	9,721,250
トク	400	6,750	12,305,250
タムラ製作所	100	—	—
ローランドディジー	24.3	—	—
ヨコ	54.4	—	—
古野電	—	857.9	1,389,798
スミダコーポレーション	2,919	—	—
堀場製作所	—	292.1	2,729,382
アドバンテ	1,894	1,000	6,741,000
キーン	96.5	120	8,203,200
シスメック	500	3,300	9,329,100

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	評 価 額
オ プ テ ッ ク ス グ ル ー プ	千株	千株	千円
ス レ ー ザ ー テ ッ ク	753.3	693.3	1,075,308
タ ン レ ー 電 気	142	80	1,888,400
日 本 電 算	613.5	—	—
シ オ ナ	—	16	57,440
カ フ ア	133.6	—	—
芝 浦 電 機	100	—	—
三 井 ハ イ テ ッ ク	86.3	1,700	7,123,000
新 光 電 気	157.4	176.6	612,802
京 陽 セ ー	24.4	—	—
太 田 製 作 所	357.2	—	—
S C R E E N ホールディングス	—	3,000	4,980,000
東 京 エ レ ク ト ロ ン	655	3,000	8,419,500
輸 送 用 機 器 (0.6%)	927.1	100	2,529,000
東 海 理 化 電 機 製 作 所	245.4	—	—
ト ヨ タ 自 動 車	4,000	—	—
カ 本 田 テ ー	91.3	—	—
ス 技 研 工 業	863.3	—	—
精 密 機 器 (1.3%)	508.4	3,000	4,777,500
日 本 エ ー ム ・ デ ィ ー	898	283.3	203,692
ナ カ ニ	766	—	—
マ マ ニ	1,886.6	1,886.6	3,435,498
タ ブ コ	2,668.6	—	—
シ ム コ	109.2	—	—
メ シ ョ ー	570.7	300	5,935,500
セ イ コ ー	926.3	730.4	371,043
そ の 他 製 品 (2.5%)	399.7	—	—
前 田 工 織	580.1	—	—
バンダイナムコホールディングス	537.4	1,074.8	2,015,250
パイロットコーポレーション	737.4	—	—
タ カ ラ ミ	10.8	—	—
N I S H	—	1,007.3	3,940,557
アイ シ ッ ク	829	618.4	1,200,932
任 ト ー	—	2,300	6,902,300
電 気 ・ ガ ス 業 (0.7%)	—	520	774,800
東 京 電 力 ホールディングス	100	630	4,810,680
中 部 電 力	—	7,000	4,458,300
陸 運 業 (1.3%)	—	800	1,344,800
S B S ホールディングス	230.9	60	163,380
東 京 武 鉄 道	513.9	—	—
京 成 電 鉄	16.7	—	—
東 日 本 旅 客 鉄 道	198.6	—	—
西 日 本 旅 客 鉄 道	522.8	—	—
東 海 旅 客 鉄 道	164.8	—	—
阪 急 阪 神 ホールディングス	1,364.4	—	—
南 海 電 気 鉄 道	336.9	865.9	2,043,091
京 阪 ホールディングス	352.7	—	—
ニッコンホールディングス	236	—	—
セイノーホールディングス	279.2	3,278.6	7,891,590
九 州 旅 客 鉄 道	1,773.3	—	—
海 運 業 (2.4%)	—	—	—
日 本 郵 船	—	3,600	18,792,000
空 運 業 (0.9%)	—	—	—
日 本 航 空	3,343.2	2,800	7,049,000

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	評 価 額
倉庫・運輸関連業 (0.1%)	千株	千株	千円
三 菱 倉 庫	670.6	100	522,200
三 井 倉 庫 ホールディングス	189.7	46	285,660
住 友 倉 庫	445.4	—	—
エ ー ジ ー ビ ー	—	26.6	24,631
情 報 ・ 通 信 業 (11.3%)	—	—	—
シ ス テ ッ	189.8	—	—
デ ジ タ ル ア ー ツ	459	323.6	1,595,348
T O X	—	33.8	59,623
T I S	2,177.6	—	—
コーエーテックホールディングス	213.5	—	—
フ ァ イ ン デ ッ ク ス	269.9	269.9	231,034
フ ィ ッ ク ス タ ー ズ	359.4	—	—
S H I F T	3.2	350	4,781,000
GMOペイメントゲートウェイ	1,053.4	1,350	11,880,000
インターネットイニシアティブ	4,496.8	3,980.7	12,021,714
マ ー ク ラ イ ン ズ	307.6	277.6	813,645
オ ー プ ン ド	198.9	—	—
マ ク ロ ミ ル	2,717.5	2,470.5	1,966,518
マ ネ ー フ ォ ー ド	—	500	2,928,500
ラ ク ス	—	642.6	839,235
メ ル カ リ	3,077.7	—	—
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス	439.3	—	—
バルテス・ホールディングス	106.5	—	—
J M D	30	—	—
オ ー ビ ッ ク	100.7	—	—
大 塚 商 会 研	392.3	—	—
電 通 総	908.7	210.3	1,165,062
東 映 ア ニ メ シ ョ ン	—	10	30,250
E M シ ス テ ム ズ	519.4	489.4	248,125
A N Y C O L O R	—	1,800	4,509,000
A r e	—	483.5	3,447,355
日本テレビホールディングス	—	1,106	2,482,417
テレビ東京ホールディングス	—	1,288.8	4,807,224
日 本 電 信 電 話	81,737.5	—	—
光 通 信	365.8	360	11,473,200
ア イ ネ ッ ト	704.3	728.4	1,125,378
東 宝	761.7	—	—
D T S	217.9	—	—
カ プ コ	143.5	—	—
富 士 ソ フ ト	537.2	—	—
N S D	135.5	—	—
コ ナ ミ グ ル ー プ	—	751.8	10,934,931
ソフトバンクグループ	1,100	1,360	11,460,720
卸 売 業 (2.4%)	—	—	—
伊 藤 忠 食 品	7.5	—	—
アルフレッサ ホールディングス	602.2	—	—
あい ホールディングス	352.4	202.2	481,640
シップヘルスケアホールディングス	863.6	237.5	555,393
デリカフーズホールディングス	68.7	—	—
コメダホールディングス	882.9	100	276,600
三 菱 食 品	50	—	—
ハ ビ ネ ッ ト	36.3	—	—
ジ ー エ フ シ ー	—	2.8	3,900
シ ー ク ス	425.9	—	—
BuySell Technologies	50.8	—	—
伊 藤 忠 商 事	1,359.4	—	—
丸 紅	1,025.5	—	—
井 物 産	—	1,100	3,495,800
住 友 商 事	50	1,400	4,471,600

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	評 価 額
三菱商事	千株	千株	千円
三 菱 商 事	244.9	2,400	7,086,000
サ ン リ オ	378.5	—	—
加 賀 電 業	56.8	—	—
泉 州 電 業	427.6	443.7	2,231,811
小 売 業 (7.4%)	25	—	—
エービーシー・マート	2,168.1	—	—
ゲオホールディングス	215.1	—	—
くら 弄 司	—	884.6	3,326,096
パルグループホールディングス	225.8	—	—
ハニーズホールディングス	21.2	—	—
D C Mホールディングス	835.4	—	—
J. フロント リテイリング	—	1,292	1,998,078
三越伊勢丹ホールディングス	1,843.5	4,400	9,794,400
ジョイフル本田	254	—	—
エターナルホスピタリティグループ	500.1	500.1	2,042,908
コスモス薬品	208.7	1,160	8,684,920
トリドールホールディングス	87.8	—	—
ほ ぼ 日	143.2	124.6	390,621
Japan Eyewear Holding	—	953.2	2,775,718
魁 力 屋	—	242.4	456,439
バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	873.9	1,800	6,651,000
ゼンショーホールディングス	—	1,050	8,332,800
ユニテッドアローズ	969	—	—
ハ イ デ イ 日 高	17.2	—	—
NEW ART HOLDINGS	15.6	—	—
薬王堂ホールディングス	749.6	539.6	1,331,732
カクヤスグループ	421.5	1,236	658,788
ロイヤルホールディングス	382.3	382.3	945,810
しまむら	155.6	—	—
高 島 屋	2,552.9	—	—
丸 井 グ ル ー プ	1,943.5	—	—
シルバライフ	86.6	—	—
Genki Global Dining	—	30	133,350
ニトリホールディングス	—	300	6,538,500
吉野家ホールディングス	—	1,270	3,989,070
銀 行 業 (5.6%)	—	—	—
いよぎんホールディングス	4,609.6	—	—
ちゅうぎんフィナンシャルグループ	2,005.5	—	—
楽 天 銀 行	8,417.5	—	—
京都フィナンシャルグループ	465.8	1,743.2	3,842,884
九州フィナンシャルグループ	173	7,000	4,879,700
コンコルディア・フィナンシャルグループ	7,173.8	900	712,800
北國フィナンシャルホールディングス	184.9	—	—
あいichiフィナンシャルグループ	204.1	—	—
あ お ぞ ら 銀 行	—	600	1,598,400
三菱UFJフィナンシャル・グループ	13,348.9	—	—
りそなホールディングス	7,463.4	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	1,340.5	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	1,661.1	4,350	13,245,750
千 葉 銀 行	681.1	—	—
七 十 七 銀 行	557	—	—
ふくおかフィナンシャルグループ	1,749.8	2,800	10,278,800
滋 賀 銀 行	446	—	—
みずほフィナンシャルグループ	13,835	—	—
セブ ン 銀 行	—	2,800	8,220,800
池田泉州ホールディングス	—	4,000.2	1,300,065
証券・商品先物取引業 (0.4%)	—	—	—
ジャフコグループ	524	—	—
野村ホールディングス	—	3,900	2,897,700

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	評 価 額
い ち よ し 証 券	千株	千株	千円
保 険 業 (3.0%)	—	177.4	119,567
かんぽ生命保険	822.7	—	—
フロードマイン	—	228.3	343,363
第一生命ホールディングス	2,174.7	3,140	11,561,480
東京海上ホールディングス	2,108.7	2,200	11,508,200
T & Dホールディングス	550.3	—	—
その他金融業 (3.1%)	—	—	—
全 国 保 証	711.1	—	—
プレミアグループ	933.4	829.9	1,757,728
クレディセゾン	567.8	—	—
東京センチュリー	1,069.3	2,203.2	3,538,339
オリックス	—	3,800	12,608,400
三菱HCキャピタル	3,051.2	—	—
九州リースサービス	36.2	56.2	56,031
日本取引所グループ	—	3,600	6,679,800
イー・ギャランティ	37.2	—	—
不 動 産 業 (2.3%)	—	—	—
スター・マイカ・ホールディングス	907.6	503.6	304,678
野村不動産ホールディングス	1,158.3	—	—
東急不動産ホールディングス	576	—	—
ティ ー ケ ー ビ ー	123.2	—	—
ア イ ズ ー ム	153.4	132.5	841,375
霞 関 キ ャ ピ タ ル	—	218.4	3,271,632
パ ー ク 2 4	1,389.2	—	—
三 井 不 動 産	2,517.9	7,500	10,035,000
三菱 菱 地 所	200	1,400	3,161,900
東京 京 建 物	1,016.2	—	—
毎日コムネット	192.8	—	—
カ チ タ ス	1,432.9	300	597,300
サ ー ビ ス 業 (9.7%)	—	—	—
タ イ ミ ー	—	4,974.1	6,535,967
パソナホールディングス	14,084	—	—
デー イ ツ ブ	213.2	—	—
ワールドホールディングス	14.4	—	—
タ カ ミ ヤ	231.2	173.1	74,606
ジャパンベストレスキューシステム	171.7	—	—
ラ イ ク	1,666.8	938.4	1,356,926
エ ス プ ー ル	1,316.1	—	—
テ イ ン キ ュ ベ ー タ	1,627.5	1,436.1	654,861
ドリームインキュベータ	12	—	—
イ オン フ ァ ン タ ジ ー	52.8	—	—
シ ー テ ー エ ス	643.4	443.1	366,000
オリエンタルランド	1,729	400	1,479,200
ラ ウ ン ド ワ ン	1,337	5,729.8	6,274,131
リ ゾ ー ト ト ラ ス ト	120	—	—
リ ソ ー 教 育	3,680.4	2,528.3	652,301
サイバーエージェント	119.3	—	—
G u n o s y	1,453.8	421	333,432
ジャパマテリアル	3,134.4	3,108.3	5,759,679
ベ ク ト ル	—	488.8	447,252
チャーム・ケア・コーポレーション	2,393.4	2,450.6	3,367,124
リクルートホールディングス	—	800	6,964,000
ペ イ カ レ ン ト	100	—	—
グ リ ー ン ズ	—	173.7	288,689
日本ホスピスホールディングス	107.2	—	—
アンビスホールディングス	961.8	966.6	1,861,671
カーブスホールディングス	786.2	786.2	593,581
L I T A L I C O	543.8	852.4	1,062,090
デコルテ・ホールディングス	16.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
シ ャ ー シ ャ ー	1,096.2	907.1	1,410,540
I D & E ホールディングス	15.5	—	—
G E N D A	—	3,344.1	8,470,605
A B & C o m p a n y	18.9	—	—
日本管財ホールディングス	429.6	337.5	904,500
i s p a c e	34.7	—	—
M & A 総研ホールディングス	82.4	4,200	12,537,000
共 立 メ ン テ ナ ン ス	367.2	1,440	3,458,880

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
カ ナ モ ト	51.8	—	—
ト ラ ン ス ・ コ ス モ ス	732.9	486.2	1,723,579
セ イ コ	—	1,800	9,529,200
イ オ ン デ ィ ラ イ ト	51.4	—	—
ダ イ セ キ	216.1	106.1	397,344
合計	351,089	290,472	788,559,653
株 数 ・ 金 額	297	196	<93.2%>
銘 柄 数 < 比 率 >			

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

(2) 外国株式

上場、登録株式

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末		業 種 等		
		株 数	株 数	評 価 額			
				外貨建金額		邦貨換算金額	
(米国・・・ニューヨーク市場)		百株	百株	千米ドル	千円	金融サービス 資本財 エネルギー 金融サービス 公益事業 素材 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス エネルギー	
VISA INC		—	2,000	55,034	7,855,002		
CATERPILLAR INC		1,600	—	—	—		
EOG RESOURCES, INC		1,000	—	—	—		
THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC		—	1,740	86,740	12,380,505		
NEXTERA ENERGY, INC		6,000	—	—	—		
CORTEVA, INC		8,800	—	—	—		
ELI LILLY AND COMPANY		—	270	23,700	3,382,748		
CAMECO CORP		—	4,700	22,550	3,218,647		
(米国・・・米国店頭市場)							
MICROSOFT CORP		2,250	400	17,120	2,443,651	ソフトウェア・サービス 半導体・半導体製造装置 ヘルスケア機器・サービス 半導体・半導体製造装置 自動車・自動車部品 自動車・自動車部品	
NVIDIA CORP		—	1,900	23,066	3,292,210		
INTUITIVE SURGICAL, INC		800	—	—	—		
QUALCOMM INC		—	1,500	25,519	3,642,398		
TESLA, INC		150	—	—	—		
MOBILEYE GLOBAL INC		4,000	—	—	—		
小 計		株 数 ・ 金 額	24,600	12,510	253,731		36,215,164
		銘 柄 数 < 比 率 >	8	7	—	<4.3%>	
(ユーロ・・・ドイツ)				千ユーロ		半導体・半導体製造装置	
INFINEON TECHNOLOGIES AG		8,000	—	—	—		
ユーロ計		株 数 ・ 金 額	8,000	—	—	—	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	—	<—%>	
(フィリピン・・・フィリピン証券市場)				千フィリピンペソ		消費者サービス	
JOLLIBEE FOODS CORP		51,290	51,290	1,379,717	3,510,828		
小 計		株 数 ・ 金 額	51,290	51,290	1,379,717	3,510,828	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.4%>	
合 計		株 数 ・ 金 額	83,890	63,800	—	39,725,992	
		銘 柄 数 < 比 率 >	10	8	—	<4.7%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2024年9月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	828,285,645	97.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	23,043,311	2.7
投 資 信 託 財 産 総 額	851,328,956	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。
(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。
(注) 期末における外貨建純資産(39,864,916千円)の投資信託財産総額(851,328,956千円)に対する比率は4.7%です。
(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=142.73円、1フィリピンペソ=2.5446円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年9月30日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	851,328,956,230円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	9,957,437,116
株 式 (評 価 額)	828,285,645,912
未 収 入 金	6,986,868,247
未 収 配 当 金	6,098,950,522
未 収 利 息	54,433
(B) 負 債	4,934,164,923
未 払 金	4,882,224,923
未 払 解 約 金	51,940,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	846,394,791,307
元 本	141,593,731,546
次 期 繰 越 損 益 金	704,801,059,761
(D) 受 益 権 総 口 数	141,593,731,546口
1万口当たり基準価額(C/D)	59,776円

(注) 期首元本額 147,423,811,715円
期中追加設定元本額 9,734,323,813円
期中一部解約元本額 15,564,403,982円
(注) 1口当たり純資産額は5.9776円です。
(注) ひふみ投信マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみ投信	28,559,673,705円
ひふみプラス	94,340,869,562円
ひふみ年金	13,492,143,715円
ひふみらいと	19,459,034円
まるごとひふみ15	84,552,702円
まるごとひふみ50	858,958,904円
まるごとひふみ100	2,807,722,347円
まるごとひふみ50(適格機関投資家専用)	11,468,381円
ひふみクロスオーバーpr o	1,418,883,196円

○損益の状況

自 2023年10月3日 至 2024年9月30日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	15,669,144,071円
受 取 配 当 金	15,468,686,488
受 取 利 息	193,458,939
そ の 他 収 益 金	8,801,116
支 払 利 息	△ 1,802,472
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	83,552,669,347
売 買 益	165,324,154,017
売 買 損	△ 81,771,484,670
(C) 保 管 費 用 等	△ 12,174,694
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	99,209,638,724
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	632,623,620,868
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	47,124,416,187
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 74,156,616,018
(H) 計 (D + E + F + G)	704,801,059,761
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	704,801,059,761

(注) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注) (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) (G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

ひふみクロスオーバーマザーファンド

運用報告書

第 1 期（決算日：2025年 7 月25日）

（作成対象期間：2024年 9 月12日～2025年 7 月25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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみクロスオーバーマザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	国内外の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）、ならびに投資事業有限責任組合契約に基づく権利（金融商品取引法第2条第2項第5号に該当するものをいいます。以下同じ。）を主要投資対象とします。
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。 国内外の長期的な経済循環を勘案して、成長性が高いと判断される企業の株式を中心に投資をします。 投資事業有限責任組合契約に基づく権利への投資を通じて、実質的に国内外の未上場株式および未登録株式に投資を行ないます。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ③投資事業有限責任組合契約に基づく権利への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		株 式 組入比率	投資事業有限責任組合 組 入 比 率	純資産 総 額
		期 中 騰落率			
（設定日） 2024年 9 月12日	円 10,000	% —	% —	% —	百万円 827
1 期（2025年 7 月25日）	10,939	9.4	77.5	15.9	7,544

（注）基準価額は1万円当たりです。

（注）設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

（注）ひふみクロスオーバーマザーファンドには運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

○当期中の基準価額等の推移

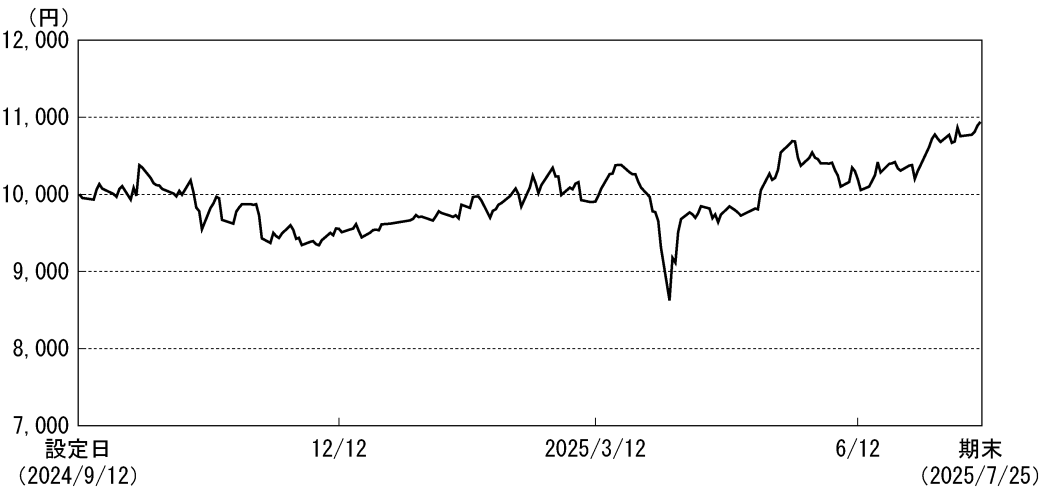
年月日	基準価額		株式 組入比率	投資事業有限責任組合 組 入 比 率
		騰落率		
(設定日) 2024年 9 月 12 日	円 10,000	% —	% —	% —
9 月末	9,932	△0.7	34.0	12.2
10 月末	9,949	△0.5	81.5	9.7
11 月末	9,344	△6.6	69.8	8.7
12 月末	9,621	△3.8	58.8	15.3
2025年 1 月末	9,920	△0.8	69.5	12.8
2 月末	9,992	△0.1	81.9	15.3
3 月末	9,970	△0.3	71.0	15.8
4 月末	9,795	△2.1	74.8	20.5
5 月末	10,402	4.0	74.2	19.3
6 月末	10,373	3.7	72.8	17.4
(期 末) 2025年 7 月 25 日	10,939	9.4	77.5	15.9

(注) 基準価額は1万円当たりです。
(注) 騰落率は設定日比です。
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。
(注) ひふみクロスオーバーマザーファンドには運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

○運用経過

<当期中の基準価額等の推移>

■基準価額の推移 (2024年 9 月 12 日～2025年 7 月 25 日)



■基準価額の主な変動要因

上昇要因

- ・東京証券取引所のグロース市場改革を踏まえた日本企業の資本効率改善と投資家期待の高まり
- ・関税リスクの不透明感の払しょく
- ・国内長期金利の上昇期待

下落要因

- ・米国のスタグフレーション懸念
- ・トランプ大統領の対中関税や中央銀行人事に関する発言とそれに伴う米金利上昇圧力
- ・中国のA Iスタートアップ企業による生成A Iの開発成功報道
- ・ロシア・ウクライナの戦争継続と激化
- ・イラン・イスラエルでの戦争の発生

結果として、ひふみクロスオーバーマザーファンドの基準価額は9.4%の上昇となりました。

■投資環境について

運用開始後10月には石破首相の就任があり、円安・ドル高が進行し、相場は軟調な展開から始まりしました。円安を受けて大型株中心に持ち直す展開が見られましたが、11月上旬の米国ハイテク株安を受けて日本株は下落しました。その後、米国大統領選挙が相場の大きなテーマとなる中、トランプ氏の勝利後は関税強化に対する警戒感から外需株に売りが広がりました。反対に内需グロース株には資金流入が見られ、中小型成長株は堅調に推移することになりました。12月に入ると、米国の利下げ継続見込みから米国の株高が進み、日本株も堅調な展開となりましたが、下旬にかけて米国のインフレ指標の軟化が想定よりも進まず、上値は重い展開となりました。

年初からは米国ハイテク株の上昇を受けて、日本においても半導体関連株を中心に堅調に推移しました。一時は日経平均株価が4万円を超えるタイミングもありましたが、中国のA Iスタートアップ企業による生成A I開発成功の報道を受けて、半導体株を中心に逆行安する形となりました。さらに2月に入ると、米国トランプ大統領の関税に関する大統領令への署名があり、輸出関連株の下落が始まりました。中旬にかけてトランプ氏の追加関税先送りの発表があり、一時的に相場は持ち直しましたが、下旬にかけては対中半導体規制の強化の報道があり、国内半導体株は大きく下落する結果となりました。3月に入った後も半導体関連株の下落は続きましたが、国内長期金利の上昇期待から銀行株が力強い上昇を見せ、指数全体はプラスで推移しました。しかし下旬にかけては、トランプ大統領による相互関税の発表とその方針転換から、自動車関連株は大きく売られるも、また値を戻すという激しい展開となりました。

反対に中小型株については1月にかけて力強い上昇を見せましたが、2月に入ると先行き不透明感から大幅な下落を見せる形となりました。下旬にかけて回復を見せた中小型株全体の上昇は3月中旬まで続きましたが、月末にかけて米国政策の不透明感から大幅な下落に転じました。

4月は米国トランプ政権による相互関税や米中対立を背景に、多くの銘柄が激しく売られました。その後トランプ政権による相互関税の対象地域限定と一時停止を受けて、相場は大きく反発しました。米国においては株安・債券安・ドル安のトリプル安がセンセーショナルに報道され、株式市場においては警戒感が強い状況が継続しました。5月にかけて追加関税の引き下げ報道および主要企業の本決算が行なわれ多くの自社株買いが発表される中で、日本株は好調に推移しました。6月は中東情勢の混乱から、一時リスクを回避する動きも見られましたが、地政学リスクおよび不透明な関税リスクの後退が織り込まれ指数全体が上昇する展開となりました。中小型株についても旺盛な個人投資家の資金流入が続き、好調に推移しました。7月にかけては参議院選挙において与党過半数割れが濃厚になる中で相場は横ばいの展開が続きましたが、選挙後の関税交渉の進展を受けて、日本株は史上最高値水準を奪還する展開となって当期末を迎えました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

トランプ大統領が突如発出した相互関税は世界の株式市場を揺るがしましたが、その後の政策転換、不透明感の解消の中で、日本株は好調に推移しました。東証改革の波はグロース市場にも波及する中で、小型成長株についても追い風が続きました。

ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合では、4社の未上場企業の新規組み入れを行ないました。そのうちIDOM CaaS Technologyに対しては追加投資も実行いたしました。高い業績伸長が見られながらも、上場企業の中に類似事業を展開する企業が見当たらないようなユニークな企業の組み入れが多くなりました。

その他上場株の運用についてはIPO5年以内の成長が期待できる企業を中心に積極的な組み入れを行なっております。日本国内の人口動態の変化に伴う事業承継ニーズを追い風に成長が期待できる、M&Aを成長戦略の柱に据えている企業の組み入れを積極的に行ないました。また、米国トランプ大統領の誕生に伴い不透明感が高まる中では、国内のインフレや金利上昇を恩恵に成長できるような内需企業を選別し、高位で組み入れを行ないました。

個別銘柄の売買においては、上場後の成長戦略を明確に示し着実に成長している企業を中心に組み入れを行ないました。社員の平均年齢が若く、カリスマ的な経営者がリードするような会社から、中途社員を中心とした市場価値が高い人材が集まった企業まで、幅広く組み入れを行ないました。

○今後の運用方針

上場株式に関して新興市場は徐々に回復しつつあるものの、2020年頃から立て続けに見られた未上場企業の大規模調達はあまり見られないという状況が継続しています。上場後の成長を実現するためのIPO直前の資金の出し手はいまだ不在であると認識しております。私たちが介在価値を見出せる新規の投資先を探し続けるとともに、既存の投資先に対しても上場後を見据えた企業価値向上を支援するさまざまな取り組みを展開してまいります。

その他上場株式の運用に関して、東証改革の波はグロース市場にも波及する中で、成長への強い意志を投資家に伝えようとする企業が増えてきていることを肌で感じております。企業一社一社の長期的な企業価値向上の取り組みに耳を傾けることで、まだ市場に気付かれていない収益機会を見出し、投資を行なってまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当 期 (2024年9月12日～2025年7月25日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	30円 (30)	0.306% (0.306)	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
合 計	30	0.306	
期中の平均基準価額は、9,929円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況 (2024年9月12日～2025年7月25日)

(1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上場	千株 4,706 (137)	千円 10,026,682 (一)	千株 2,054	千円 4,919,455

(注) 金額は受渡金です。
(注) 単位未満は切捨てです。
(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 投資事業有限責任組合

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合	口 999,990	千円 1,200,087	口 －	千円 －

(注) 金額は受渡金です。
(注) 単位未満は切捨てです。
(注) 口数は投資事業有限責任組合への出資口数を表示しております。
(注) 買付金額にはキャピタルコール分を含みます。ただしキャピタルコールにより出資口数は変動しない場合があります。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2024年9月12日～2025年7月25日)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	14,946,137千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,029,777千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	4.93

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄 (2024年9月12日～2025年7月25日)

株式 (上位10銘柄)

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
不二製油	267	860,234	3,221	不二製油	267	770,247	2,884
インターメスティック	451.6	817,688	1,810	y u t o r i	156.3	525,158	3,359
G E N D A	679.4	672,990	990	楽天銀行	50	343,151	6,863
L I F E C R E A T E	518.1	650,468	1,255	東京地下鉄	170	303,628	1,786
技術承継機構	145.4	500,523	3,442	インターメスティック	103	240,099	2,331
I N T L O O P	76.7	482,195	6,286	ヒューマンテクノロジーズ	129.2	237,042	1,834
山九	56.4	419,424	7,436	グローピング	104.5	210,607	2,015
y u t o r i	156.3	379,086	2,425	霞ヶ関キャピタル	14.4	204,240	14,183
トヨクモ	135.6	378,490	2,791	ソシオネクスト	100	203,992	2,039
A r e n t	56.6	306,692	5,418	ノーリツ鋼機	45.5	194,506	4,274

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等 (2024年9月12日～2025年7月25日)

(1) 期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	10,026	799	8.0	4,919	15	0.3
投資事業有限責任組合	1,200	0.09	0.0	—	—	—

(注) 金額の単位未満は切捨てです。ただし、単位未満の場合は小数点第2位まで表示しております。

(注) 投資事業有限責任組合の買付額等にはキャピタルコール分を含みます。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当 期		
	買 付 額	売 付 額	作成期末保有額
投資事業有限責任組合	百万円 1,200	百万円 —	百万円 1,200

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) 買付額にはキャピタルコール分を含みます。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	12,926千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	715千円
(B) / (A)	5.5%

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券、SBI Ventures Three合同会社およびひふみスタートアップ投資事業有限責任組合です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細 (2025年7月25日現在)

(1) 国内株式
上場株式

銘 柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
食 料 品 (3.5%)		
ライフドリンクカンパニー	100	204,100
金 属 製 品 (11.9%)		
技術承継機構	127.4	698,152
精密機器 (1.4%)		
北里コーポレーション	44	80,872
陸 運 業 (8.4%)		
山 九	56.4	490,962
情 報 ・ 通 信 業 (21.4%)		
R O X	181.8	206,706
ミ ー ク	45.5	35,990
ト ヨ ク	135.6	454,260
u n e r r y	28.5	67,203
t r i p l a	115	248,170
A r e n t	49.5	241,807
卸 売 業 (0.1%)		
T M H	2.8	3,738

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

銘 柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
小 売 業 (14.2%)		
インターメスティック	348.6	671,752
ガ ー デ ン	49	123,480
D A I W A C Y C L E	10.3	37,595
サ ー ビ ス 業 (39.1%)		
タ イ ミ ー	53	106,053
L I F E C R E A T E	518.1	716,014
ミダックホールディングス	35.8	76,397
G E N D A	719.9	692,543
ト リ ド リ	9.2	20,221
I N F O R I C H	37	94,350
I N T L O O P	76.7	531,531
ブ ロ グ リ ッ ト	45	48,690
合計	株 数 ・ 金 額	2,789 5,850,589
	銘 柄 数 < 比 率 >	22 <77.5%>

(2) 投資事業有限責任組合

銘 柄	当 期 末		
	口 数	評価額	比 率
	口	千円	%
ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合	999,990	1,200,087	15.9

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(注) 口数は投資事業有限責任組合への出資口数を表示しております。

(注) 評価額にはキャピタルコール分を含みます。ただしキャピタルコールにより口数は変動しない場合があります。

○投資信託財産の構成

(2025年7月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	5,850,589	77.4
投 資 事 業 有 限 責 任 組 合	1,200,087	15.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	510,593	6.7
投 資 信 託 財 産 総 額	7,561,269	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

○特定資産の価格等の調査

- ・調査を行なったものの氏名又は名称
有限責任監査法人トーマツ
- ・調査の結果及び方法の概要

調査依頼を行なった取引は、2024年9月12日から2025年7月25日までの間で投資事業有限責任組合契約に基づく権利の取得1件でした。この投資事業有限責任組合契約に基づく権利の取得について、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）第11条第2項に基づいて比較可能な価格のほか、取引日、銘柄、口数について、有限責任監査法人トーマツに調査を委託し、日本公認会計士協会が公表した専門業務実務指針4460「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査に係る合意された手続業務に関する実務指針」に基づく調査結果として合意された手続実施結果報告書を入手しています。なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年7月25日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	7,561,269,646円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	510,420,169
株 式 (評 価 額)	5,850,589,600
投資事業有限責任組合(評価額)	1,200,087,999
未 収 配 当 金	165,600
未 収 利 息	6,278
(B) 負 債	16,407,965
未 払 金	16,407,965
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	7,544,861,681
元 本	6,897,211,965
次 期 繰 越 損 益 金	647,649,716
(D) 受 益 権 総 口 数	6,897,211,965口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,939円

(注) 期首元本額 827,900,000円
期中追加設定元本額 6,379,151,679円
期中一部解約元本額 309,839,714円

(注) 1口当たり純資産額は1.0939円です。

(注) ひふみクロスオーバーマザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみクロスオーバーpro 6,897,211,965円

(注) 投資対象とする投資事業有限責任組合等が保有する未上場株式は、財務諸表の作成にあたり適用される会計基準において取得原価をもって評価することとされていますが、基準価額を算出する際に適用される投資信託協会の規則においては公正価値測定における時価で評価することとされております。従って当ファンドに組み入れられている投資事業有限責任組合が保有する未上場株式について、基準価額の算定において用いられている評価額と、有価証券報告書「第3 ファンドの経理状況」において参考情報として開示されているひふみクロスオーバーマザーファンドの財務諸表上の評価額および勘定科目とは異なる可能性があります。ただし当期末の評価額は同一となっております。

○お知らせ

<約款変更のお知らせ>

・信用リスク集中回避のための投資制限に係る記載を削除する約款変更を行ないました。

(実施日：2024年9月12日)

当ファンドを主要投資対象とするひふみクロスオーバーpro（以下「ベビーファンド」）においては、特定の発行体や取引相手方に対して過大な信用リスクを負担しないよう法令規則に従って信用リスク集中回避のための投資制限を設けております。当ファンドにおいては過剰な投資制限により運用の柔軟性を損なわないよう当該投資制限を設けない予定でしたが、誤ってベビーファンドと同じ投資制限を記載していたため修正する変更を行ないました。

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行ないました。

(実施日：2025年4月1日)

○損益の状況

自 2024年9月12日 至 2025年7月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	21,269,057円
受 取 配 当 金	19,448,440
受 取 利 息	1,820,168
そ の 他 収 益 金	449
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	743,362,624
売 買 損 益	1,205,403,790
売 買 損	△ 462,041,166
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	764,631,681
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 106,061,679
(E) 解 約 差 損 益 金	△ 10,920,286
(F) 計 (C + D + E)	647,649,716
次 期 繰 越 損 益 金 (F)	647,649,716

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (D)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) (E)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。