

# ひふみクロスオーバーpro

追加型投信/内外/株式

ひふみ  
INW  
ひふみクロスオーバーpro

## 2025年12月度 月次運用レポート

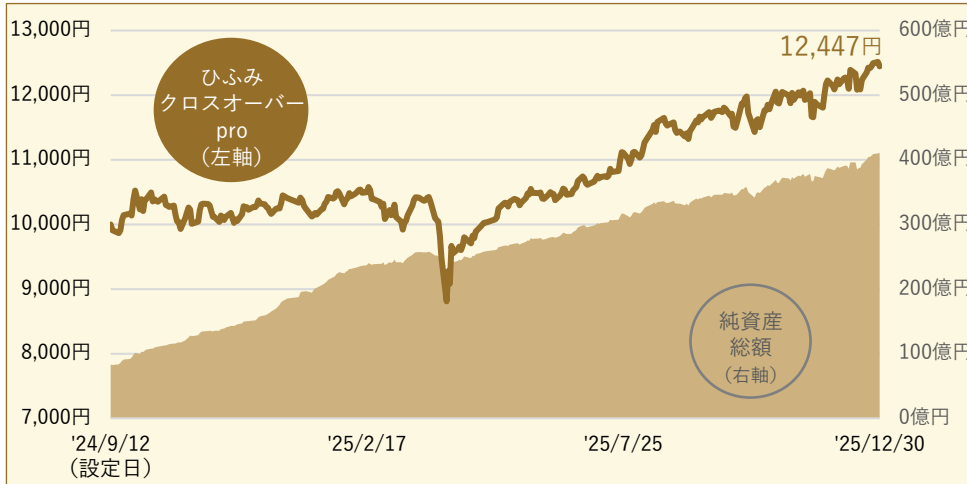
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ

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します。

作成基準日：2025年12月30日

### 運用実績

#### ■ 基準価額等の推移（日次）



#### ■ 運用状況

基準価額 12,447円

純資産総額 410.58億円

※「基準価額」は1万口当たり、信託報酬控除後。  
※「純資産総額」は100万円未満切捨て。

#### ■ 分配の推移（1万口当たり、税引前）

第1期	2025年7月	0円
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

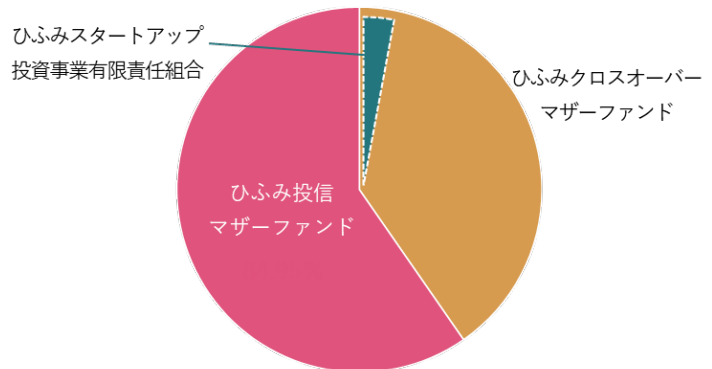
#### ■ 運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみクロスオーバーpro	1.81%	6.26%	15.85%	19.64%	-	24.47%

#### ■ 投資信託財産の構成

ひふみ投信マザーファンド	59.70%
ひふみクロスオーバーマザーファンド (うち、ひふみスタートアップ投資事業 有限責任組合)	40.37% (2.92%)
現金等	-0.07%
合計	100.00%

#### （組入資産のイメージ図）



### 資産配分比率などの状況

#### ■ 資産配分比率

国内株式（上場）	93.64%
国内株式（未上場）	2.92%
海外株式	0.94%
現金等	2.50%
合計	100.00%

#### ■ 市場別比率

プライム市場	71.89%
スタンダード市場	0.68%
グロース市場	21.07%
その他海外株	0.94%
未上場	2.92%
現金等	2.50%
合計	100.00%

#### ■ 組み入れ上位10業種 比率

1 電気機器	15.23%
2 卸売業	10.94%
3 情報・通信業	10.44%
4 小売業	9.75%
5 銀行業	5.66%
6 サービス業	5.39%
7 機械	4.89%
8 輸送用機器	3.86%
9 建設業	3.63%
10 非鉄金属	2.86%

※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比率や運用実績を表しています。また運用実績など表記の値については、小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「運用成績」の「設定来」は、設定時の価額（10,000円）を起点として算出しております。

※「現金等」は純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。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。

※「投資信託財産の構成」の比率は純資産総額に対する比率です。

※「組入資産のイメージ図」は、「投資信託財産の構成」の値を用いたイメージです。ひふみクロスオーバーproは、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す。

※「資産配分比率などの状況」の各比率は純資産総額に対する実質割合を表示しています。「国内株式（上場）」は上場予定株式を含みます。「市場別比率」において、海外株式は「その他海外株」として表示しています。「組み入れ上位10業種 比率」は、未上場株式を除く国内株式における上位業種について、東証33業種分類を用いて表示しています。上場予定株式の市場および業種は、予定される市場および業種に分類しております。

## ■ 組み入れ上位10銘柄 比率

	銘柄名	銘柄コード	上場市場	業種	組入比率
	銘柄紹介				
1	HUMAN MADE	456A	グロース市場	小売業	4.61%
	2010年に誕生したライフスタイルブランドHUMAN MADEを擁する企業。アーティスティックな価値をビジネスに転換し、持続可能な産業にプロデュースすることを目指す。				
2	Buy Sell Technologies	7685	グロース市場	卸売業	4.16%
	出張買取、店舗買取ブランドを多数抱える企業。積極的な買収を通じて事業を拡大。ノウハウの横展開による安定成長に期待。				
3	インターメスティック	262A	プライム市場	小売業	3.26%
	国内有数のメガネブランド「Zoff」を展開。国内外約320店舗を運営。ファッションアイテムとしてのメガネの普及に尽力。さまざまなIP（知的財産）とコラボレーションした商品、サングラスの展開を強化中。				
4	伊藤忠商事	8001	プライム市場	卸売業	3.01%
	総合商社の中でも頭ひとつ抜けた存在。資本効率への意識は他社と比較してとても高く、毎年のガイダンスへのコミットメントも高い。コングロマリット企業である一方で、川上から川下までサプライチェーンを考慮した事業運営は今後コングロマリットプレミアムを生み出す可能性もある。				
5	技術承継機構	319A	グロース市場	金属製品	2.77%
	事業承継に悩む製造業の中小企業を連続的にM&Aし、バリューアップを行なうことで成長する連続買収企業。旺盛な事業承継ニーズを背景とした成長に期待。				
6	KOKUSAI ELECTRIC	6525	プライム市場	電気機器	2.70%
	PEファンド傘下から上場した半導体製造装置メーカー。数十枚以上のウェーハを一括処理するバッチ成膜装置で世界シェア首位級。生成AI需要の急増に伴う成長に期待。				
7	フジ・メディア・ホールディングス	4676	プライム市場	情報・通信業	2.68%
	放送事業から不動産まで手広く手掛ける業界大手のメディアコングロマリット。グループにニッポン放送やサンケイビルなどを抱える。				
8	トヨタ自動車	7203	プライム市場	輸送用機器	2.53%
	日本を代表する自動車メーカー。乗用車、商用車共に高いシェアを有し、グローバルで年間約1,000万台以上の販売台数を誇る。長期的なROE20%目標を達成するために、モビリティカンパニーへの変革に加えて、グループ再編や資本構成の最適化にも期待。				
9	Synspective	290A	グロース市場	情報・通信業	2.28%
	小型SAR衛星の開発・運用を行なう企業。SAR衛星は雲を透過して全天候で地上観測が可能な衛星であり、安全保障から災害被害のモニタリングまで幅広い需要が期待される。				
10	三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	プライム市場	銀行業	2.08%
	日本3大金融グループの一角。銀行業務を中心に行なう総合金融サービスコングロマリット。かつての東京銀行のネットワークを継承したことにより国際業務に強みがあり、近年はアジアで積極的な買収を通じた事業拡大を行なっている。				

※「組入比率」は純資産総額に対する実質割合を表示しております。なお、未上場株式は除きます。

※「業種」は東証33業種分類を用いて表示しています。

# ひふみクロスオーバーマザーファンド 運用状況

## ■ ひふみクロスオーバーマザーファンドの状況

純資産総額	165.76億円
組み入れ銘柄数	34銘柄

### ■ 資産配分比率

国内株式（上場）	86.89%
投資事業有限責任組合	7.24%
現金等	5.87%
合計	100.00%

### ■ 市場別比率

プライム市場	34.33%
スタンダード市場	0.37%
グロース市場	52.19%
未上場	7.24%
現金等	5.87%
合計	100.00%

### ■ 組み入れ上位5業種 比率

1 小売業	19.78%
2 サービス業	11.25%
3 情報・通信業	11.18%
4 電気機器	11.07%
5 卸売業	10.53%

### ■ 組み入れ上位5銘柄 比率

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	HUMAN MADE	456A	中小型	グロース市場	小売業	11.42%
2	BuySell Technologies	7685	中小型	グロース市場	卸売業	10.31%
3	インターメスティック	262A	中小型	プライム市場	小売業	8.07%
4	技術承継機構	319A	中小型	グロース市場	金属製品	6.87%
5	Synspective	290A	中小型	グロース市場	情報・通信業	5.64%

## ■ ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合の投資銘柄

投資開始年月	銘柄名	国	通貨
銘柄紹介			
2025年4月	イノバセル	日本	日本円
2000年にオーストリアで設立、2021年に日本を拠点に経営体制を整え再スタートした細胞治療製剤の開発企業。便失禁・尿失禁向け自家細胞製品を展開し、グローバルでPhase III試験を推進中。			
2025年3月	ベター・プレイス	日本	日本円
「やさしい人がやさしいままでいられる世界へ」をビジョンに、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・継続支援を行なう。金融機関や事業会社との提携が進み、事業が拡大。			
2024年12月	IDOM CaaS Technology	日本	日本円
「マイ・カーライフを、すべての人に。」というビジョンのもと、独自の与信システムを活用し、多くの方々に柔軟なカーライフを提供。自動車取引のデジタル化を推進しながら事業を拡大。			
2024年9月	五常・アンド・カンパニー	日本	日本円
「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。マイクロファイナンス機関の設立・買収・経営支援を組み合わせながら規模を拡大。			

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。各比率は、ひふみクロスオーバーマザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「資産配分比率」「市場別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。「組み入れ上位5業種 比率」および「組み入れ上位5銘柄 比率」は国内株式における上位を表示しています。また、業種は東証33業種分類を用いて表示しています。

※「資産配分比率」の「国内株式（上場）」は上場予定株式を含みます。また、上場予定株式の市場および業種は、予定される市場および業種に分類しております。

※「組み入れ上位5銘柄 比率」の規模は、基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。  
大型(3,000億円以上)、中小型(300億円以上、3,000億円未満)、超小型(300億円未満)

# ひふみ投信マザーファンド 運用状況

## ■ ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額	9,868.41億円
組み入れ銘柄数	79銘柄

## ■ 資産配分比率

国内株式	98.10%
海外株式	1.57%
現金等	0.33%
合計	100.00%

## ■ 市場別比率

プライム市場	97.21%
スタンダード市場	0.89%
グロース市場	-
その他海外株	1.57%
現金等	0.33%
合計	100.00%

## ■ 組み入れ上位10業種 比率

1 電気機器	18.02%
2 卸売業	11.20%
3 情報・通信業	9.93%
4 銀行業	9.47%
5 機械	7.08%
6 輸送用機器	6.47%
7 建設業	5.82%
8 化学	3.87%
9 保険業	3.28%
10 その他製品	3.20%

## ■ 組み入れ上位5銘柄 比率

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	5.04%
2	フジ・メディア・ホールディングス	4676	大型	プライム市場	情報・通信業	4.49%
3	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	4.24%
4	三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	大型	プライム市場	銀行業	3.49%
5	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	3.37%

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。各比率は、ひふみ投信マザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。  
 ※「資産配分比率」「市場別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。「資産配分比率」の株式には新株予約権を含む場合があります。  
 ※「組み入れ上位10業種 比率」は国内株式における上位業種を表示しています。「組み入れ上位10業種 比率」「組み入れ上位5銘柄 比率」の業種は、東証33業種分類を用いて表示しています。なお、海外株式については「その他海外株」として表示しています。  
 ※「組み入れ上位5銘柄 比率」の規模は、基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。  
 大型(3,000億円以上)、中小型(300億円以上、3,000億円未満)、超小型(300億円未満)



ひふみクロスオーバーproは、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」の運用の結果、前月末と比較して基準価額が1.81%上昇しました。

#### 【ひふみ投信マザーファンド】

2025年12月の日本株式市場は、ハイテク・AI関連株が軟調の中で日経平均株価が前月末比+0.17%と小幅に上昇、バリュー株の上昇に伴いTOPIX（配当込み）は+1.03%と前月に続き上昇しました。

当ファンドでは、これまでと同様に成長可能性の高いグローバル企業や資本政策の大幅な改善による自助努力で企業価値を向上できる企業、グローバルで付加価値が十分発揮できる日本発のIP・コンテンツ企業、構造的成長が可能な企業への投資を継続しています。前月と同様に銘柄数を削減し、企業価値向上の確信度の高い企業への保有ウェイトをしっかりと引き上げています。12月末時点の銘柄数は79と前月末の83銘柄からさらに減少させています。これは各投資先企業の企業価値向上に対する確信度の表れであり、長期的な当ファンドの基準価額上昇に貢献するものと考えているためです。株価上昇の余地がある企業を発掘しても、保有ウェイトが低ければ、その恩恵は軽微なものに留まってしまうと見込んでいます。今後も我々の確信度の高さに応じて保有ウェイトを積極的に上げていきたいと考えています。ただし、銘柄数の削減が目的ではなく、チームとして自信のある企業に対してはきちんとウェイトを高めることが重要だと考えています。

先月と同様に総合商社株の中で大きく出遅れている伊藤忠商事をさらに買い増しました。これまで長期にわたり企業価値を向上させてきた素晴らしい企業ですが、足元では他商社の割安さに注目が集まり、評価されてこなかったと考えています。一方で、四半期ごとの取材やマネジメントとの対話を通じて、伊藤忠商事の企業価値向上へのこだわりや強さの源泉は変わっておらず、むしろ足元で強まっていると確信したことで、保有ウェイトを引き上げています。また、メモリを中心とするCAPEX（資本的支出）の増加を見越して半導体製造装置の保有ウェイトを引き上げています。その中でも東京エレクトロンのウェイトを引き上げ、前工程のオーバーウェイトを拡大しています。

今後も運用チームでは株式（国内・海外）・債券・経済調査チームと積極的なコミュニケーションを通じて長期的に皆様の資産を増やすことのできるポートフォリオを作っていきます。明るい未来を信じ、今後の日本を牽引する成長企業の発掘を運用チーム一丸となって取り組んでいきます。

#### 【ひふみクロスオーバーマザーファンド】

ひふみスタートアップ投資事業有限責任組合では、今月の新規組み入れはありませんでした。その他上場株の運用について、IPO5年以内の企業を中心に成長が期待できる銘柄の組み入れを実施しております。

12月の東証グロス市場250指数も引き続き下落しました。12月上旬にかけては、債券市場で長期金利の上昇が見られたことに伴い、厳しい調整が見られました。12月中旬以降は、複数の外国人アクティビスト投資家によるグロス株への投資が明らかになるなど、グロス株の割安感が意識されるようになりました。12月下旬にかけては、比較的大型のグロス株を中心とした反発がみられ、東証グロス市場250指数は上昇しました。

クロスオーバーマザーファンドにおいては骨太な成長ストーリーが期待されるグロス株に対して集中的に投資を行なっています。グロス市場の割安さが意識され、多くの投資家が投資機会を探し始めています。この市場を広く深く調査してきた私たちの優位性が発揮される局面です。相場の方向性を吟味しながら、今後のグロス市場の反発を牽引する成長企業をいち早く発掘し、投資してまいります。



ひふみクロスオーバーpro  
ファンドマネージャー  
藤野 英人



ファンドマネージャー  
松本 凌佳

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込み）を用いています。TOPIX（配当込み）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は、株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

※TOPIX等の指数値およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX等の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。



## 26年の世界経済、程よい成長率と物価安定へ 焦点は米・中間選挙、FRB新議長人事

2026年の世界経済は、コロナ禍の大混乱（2020～23年）や25年春のトランプ関税などを乗り越え、経済成長率がほぼ巡航速度に戻る中で、物価も安定化すると予想され、程よい投資環境（適温経済）になりそうです。世界の鉱工業生産や輸出（貿易）量は、トランプ関税によって失速懸念が高まりましたが、関税策の現実対応（緩和化）や大型減税策をはじめとする強国政策（刺激策）推進、米中貿易戦争の休戦などもあって拡大基調を継続しています。世界の実質GDP成長率は概ね3%、消費者物価上昇率も3%程度に減速、コロナ禍前の巡航速度に戻るなど正常化の様相です。また、今年はAI&半導体ブームがどう発展するのか、バブルを懸念しながらも実際のビジネス・事業機会の拡大や、技術革新サイクルを押し上げる方向に動く可能性が高いように考えます。企業収益の押し上げ要因になりそうです。

2026年の最注目イベントは米国の中間選挙（11月）と推察しますが、加えてFRB新議長人事が注目されます（5月がパウエルFRB議長の任期、トランプ政権が1月にFRB新議長候補を発表予定）。日本では高支持率を維持する高市政権が、今年のどこかで衆院の解散・総選挙に打って出る可能性があります。また、露宇戦争の行方も要注目です。

金融政策では、主要国経済が正常化し、物価安定が予想される中で、26年末にかけて米国は中立金利3%前後へ利上げ、日本は日銀が中立金利の下限とみる1%台前半に向けて6ヵ月に1回程度の利上げ、ユーロ圏のECBは政策金利2%で現状維持（既に中立金利2%前後まで調整済み）、が大勢方向とみられます。米国はトランプ政権がFRB新議長としてハト派色の強い人選を行なうとみられ、関税影響が剥けてくる年央以降、物価が安定目標の2%に減速するようであれば、上記3%を下回る一段の利下げがありそうです。一方、日銀は、為替の円安進行の場合に利上げペースの加速化（円高進行ならば逆）が予想されます。為替動向が日銀の政策に影響を与えるでしょう。

政治面をみると、11月の米・中間選挙は、世論調査などで上院が共和党優勢、下院が民主党優勢が伝えられています。現状は、上院、下院とも共和党が多数を占めていますが、中間選挙で下院の過半数を失うと、トランプ政権は大型立法の成立がほぼ不可能になり、いわば「死に体」に陥ります。トランプ政権は支持率挽回、上・下両院勝利に向けて関税政策の緩和（⇒物価押し下げ、安定化）をはじめ、現金給付や減税などの施策を打ち出しそうです。株式市場では好材料として評価されそうです。一方、日本の高市政権は国民の関心が高い物価高対策、経済成長、安全保障の3分野に注力しながら、経済の正常化を推進するでしょう。解散・総選挙のタイミングはこうした成果の発現しだいでしょうが、26年に実施される可能性は十分にありそうです（衆院選実施ならば、日本株は株高のポジティブ反応を示すとみられます）。

2026年の世界株は、米中対立の勃発や地政学リスクの顕在化などがありそうですが、程よい投資環境（適温経済）を背景に乱高下交えても上昇基調が予想されます。特に米国や日本株は、経済ファンダメンタルズ面からみると、強気相場が継続する可能性が高そうです。米国株は、AI&半導体ブームの主役として業績拡大と、利下げへの期待が上昇相場を支えそうです。日本株は長期デフレからの脱却や企業統治改革などを背景に名目GDPと予想EPSの相互拡大が株高を牽引しそうです。加えて、やや長い目で日本企業は資本効率・ROEの底上げステージに入った可能性が高いとみられ、長期上昇相場を後押ししそうです。なお、世界株にとってのリスクは地政学問題や、AIブームがバブル化するケースでしょう。特に前者は中国の台湾侵攻に関してテールリスク（発生確率は非常に低いものの、もし発生すれば市場の暴落など甚大な影響示現）の位置付けですが、2027年秋の次期共産党大会の接近に合わせて要警戒と考えられます。

（1月6日）



## 運用メンバーからのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用メンバーのコメントを集めています。  
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。

### 今月のトピック

新しい年がスタートしました。2026年の見通し、または注目しているイベントやトレンドを教えてください。



Fujino Hideto  
藤野 英人  
代表取締役社長  
シニア・ファンドマ  
ネージャー

古くて新しいテーマ。資本主義VS民主主義の相克が大きく浮かび上がるでしょう。トランプ政権がどうなるのか？という直接的な間でもあります。



Yuasa Mitsuhiro  
湯浅 光裕  
代表取締役副社長  
最高投資責任者  
シニア・ファンドマ  
ネージャー

もしかして、地域割譲なしでウクライナ・ロシア戦争終結、ドイツ経済回復、米国中間選挙に向け大胆消費テコ入れ策投入、中国経済低迷深刻化、日本解散総選挙で自民党圧勝単独与党政権樹立、AI活用、ロボティクスが生活へ溶け込む、ドローン、自動運転利用の活発化などなど…。



Ito Tsubasa  
伊藤 翼  
アナリスト

（既に影響が出ているところもありますが）AIやデータセンターへの巨額投資により、一部の素材や材料、あるいは労働力などで需給ひっ迫が起こり、それがきっかけとなり他の産業の生産活動などに影響が出ないかを気にしています。サプライチェーンをしっかりと勉強・調査して投資銘柄を選定できるように意識したいと思います。



Oshiro Shintaro  
大城 真太郎  
シニア・アナリスト

一昨年・昨年もそうでしたが、今年も物価高です。物品原価だけでなく、各業界で労務費も厳しくなってきた印象です。これまで以上に価格転嫁力が問われ、業績や株価の分水嶺となるでしょう。



Ohara Kenji  
大原 健司  
シニア・アナリスト

欧米中銀の金融政策について市場期待とのギャップが顕在化するかどうか。



Kubo Tomohiko  
久保 智彦  
シニア・アナリスト

肥満薬の普及でアメリカ人がどれくらい痩せていくのかに注目しています。



Zhou Huan  
周 歓  
シニア・アナリスト

GPT／Claude／GeminiのLLM競争、NVDA／AMD／TPUの半導体競争、INTC／サムスンの回復によるTSMCとの製造競争、CSP／Oracle／neo-cloudによるデータセンターのインフラ競争、米中のAI ecosystem競争など、4年目を迎える生成AIは各領域ともWinner takes allの状態ではなくなっているため、26年はAIの競争激化に注目したいと思います。

## 運用メンバーからのメッセージ



Sugino Ryosuke  
杉野 僚祐  
アナリスト

AIの溢れる時代になると思いますし、そう願っています。AIは地球を救うとまでは言いませんが、AI無き時代に生まれたわけじゃないので、AIと勇気だけを友達にして生きていきたいものです。



Senoh Masanao  
妹尾 昌直  
運用本部長  
シニア・アナリスト

AIや地政学リスクを所与とした上で、企業も個人も本来のミッションを如何に再定義し、どのような付加価値提供が可能なのか模索している中で、新しいサービスを出してくる企業が出てこないか注目したいと思います。



Takahashi Ryuhei  
高橋 龍平  
アナリスト

今年はW杯イヤーです。ベスト8の壁を越えられるかもしれません。物価高なので現地観戦は難しいかもしれませんが、日本から応援しようと思います。



Takahashi Ryo  
高橋 亮  
運用副本部長  
海外株式戦略部長  
シニア・ファンドマネージャー

AI業界の投資、社会全体の生産性の改善までの道程はまだ道半ばという感じですが、投資額が巨大すぎるので、公共事業的な景気循環につながるかどうか注目しています。



Naito Makoto  
内藤 誠  
国内株式戦略部長  
シニア・ファンドマネージャー

インフレが継続していくのかどうか、一番注目しています。コストプッシュによるインフレの継続が続いていますが、インフレを上回る賃金上昇ができるのかどうか重要であり、実質賃金の上昇に期待しています。



Namiki Koji  
並木 浩二  
小型株式戦略部長  
シニア・ファンドマネージャー

昨年と同じような内容になってしまいましたが、今年こそ世界各所での紛争が平和に終結して、平穏な日常になることを願っています。



Hashimoto Yuichi  
橋本 裕一  
マーケットエコノミスト  
兼ファンドマネージャー

26年末のドル円。25年末より円安になっていたら…個人資産の持ち方を本格的に見直さないといけないかも？日本の利上げペースが遅れた、米国が場合によっては27年以降の再利上げを織り込んだ、みたいになったらありえるかも？いや日本の利上げも米国の利下げも進んだのに円安になってしまった…がありえるかも？

※個別銘柄を推奨するものではありません。当資料のコメント等は、発行時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものでもありません。

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください



## 運用メンバーからのメッセージ



Hong Minho  
洪 民鎬  
アナリスト

中国ゲームの台頭です。中国は優秀な開発者が無数に存在し、ワークエシックスが高く、コストも非常に安いので、中国ゲームは著しく発展していくと思います。投資アイデアにつながるかは不明ですが、ゲーマーとしてはすごく有難く感じています。



Matsumoto Ryoga  
松本 凌佳  
ファンドマネージャー

ちいかわ、サンリオ、おぱんちゅうさぎ、ポケモンなどIPブームが2026年どうなるかに注目しています。さらなる盛り上がりが見込まれるのか、飽きられるIPが出てくるのか、注視していきたいです。



Mizuse Kiminobu  
水瀬 公脩  
アナリスト

実質賃金がプラスになるのかどうかに注目しています。日用品に対する消費者の視線はかなり厳しくなっており、今後を考える上での重要な指標だと思っています。



Miyake Kazuhiro  
三宅 一弘  
経済調査室長  
シニア・マーケットエコノミスト

25年は米トランプ関税が最大の焦点でしたが、26年は米国の中間選挙が最注目です。トランプ政権が繰り出す選挙対策に一喜一憂しそうですね。



Watanabe Shota  
渡邊 庄太  
シニア・ファンドマネージャー

米国で生成AI新興企業の新規上場（IPO）が見込まれています。AI投資ブームの先行きを占ううえでも大いに注目しています。

## 受賞のお知らせ

### 2025年度グッドデザイン賞 受賞

「ひふみクロスオーバーpro」が、2025年度グッドデザイン賞を受賞いたしました。「ひふみクロスオーバーpro」は、未上場企業と上場企業に投資するとともに、未上場の段階から投資を行った企業が上場した後も投資を継続することを目指すことで、「クロスオーバー投資」を実現する投資信託です。未上場投資の民主化の実現と、世界観を伝える『ビジョンピクチャー®』の活用を審査員の皆様にご評価いただき、受賞に至りました。

※『ビジョンピクチャー®』は妄想アーキテクツ株式会社の登録商標です。



### ひふみアカデミー（月次運用報告会）のご案内

毎月、運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明している「ひふみアカデミー」。運用メンバーより、動画配信にてご報告しております。

### YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

[https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S\\_gh8S2ze4qSie9yAjrJdz3\\_7t](https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S_gh8S2ze4qSie9yAjrJdz3_7t)



## 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。

### 当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。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。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金等を考慮していません。
- 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。
- 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。
- 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連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。

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	信託財産の純資産総額に対して年率1.650%（ <u>税抜年率1.500%</u> ）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	○		○	
株式会社紀陽銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第8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	○		○	
株式会社三十三銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第16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	○			
株式会社八十二長野銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第49号	○		○	
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第41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	○		○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第8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	○	○	○	○
おきぎん証券株式会社	金融商品取引業者 沖縄総合事務局長（金商）第1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	○			
光世証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第14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		○		