

2026年3月10日

お客様各位

レオス・キャピタルワークス株式会社

## 「ひふみクロスオーバーpro」運用責任者からのメッセージ

### 運用責任者藤野からのメッセージ

ひふみクロスオーバーproをご愛顧いただいている皆様へ

この数日、日本の株式市場は大きく変動しています。ニュースをご覧になり、不安を感じている方も多いと思いますので、現在の状況をできるだけわかりやすく整理してお伝えしたいと思います。

今回の下落の直接のきっかけは、中東情勢のさらなる緊張です。

イスラエル・アメリカとイランをめぐる軍事的な衝突が拡大し、世界の石油輸送の重要なルートであるホルムズ海峡が事実上封鎖され、物流の混乱が深刻化しました。その結果、原油価格は一時1バレル110ドルを突破する水準まで上昇し、エネルギー価格の高騰が世界経済に与える影響が意識されるようになりました。

日本はエネルギー資源の多くを海外に依存しています。そのため、原油価格の上昇は日本経済にとってコスト増加の要因となりやすく、株式市場も敏感に反応します。今回の日本株の下落も、こうした不安が広がったことが大きな背景にあります。

ただし、今回の市場の動きは中東情勢だけで説明できるものではありません。世界の金融市場には、もともといくつかの不安要因が積み重なっていました。

一つは、世界の信用市場への懸念です。

ここ数年、銀行以外の投資ファンドなどが企業に融資を行なう「プライベートクレジット市場」が急速に拡大してきましたが、最近になって一部で破綻や信用不安が表面化し、金融市場全体がやや慎重な姿勢になりつつありました。金融市場では、信用に対する疑いが出始めると、投資家は一時的にリスクを避ける行動をとる傾向があります。

また、株式市場そのものも、この数年はかなり強い上昇を続けてきました。

AIへの期待を背景に、世界の株価は大きく上昇し、特にアメリカのハイテク企業を中心にバリュエーション（企業価値の評価）は高い水準まで来ていました。こうした状況では、何か大きなニュースが出たときに、市場が調整しやすい状態になります。

さらに最近、AIがさまざまな知的サービスやビジネスモデルを変えてしまうのではないかという議論も広がり、産業構造の変化に対する不安も一部で意識され始めています。新しい技術への期待と同時に、既存のビジネスへの影響を心配する声も出てきており、市場心理はやや神経質になっていました。

日本株について言えば、もう一つ特徴的な背景があります。

ここしばらく、日本企業の収益改善や政治への期待を背景に、日本株はかなり強い上昇を続けてきました。海外投資家の資金も多く流入し、市場にはやや熱狂的とも言える雰囲気が出始めていました。こうした局面では、何か大きなニュースが出ると、利益確定の動きも重なり、株価が大きく動くことがあります。

つまり今回の下落は、中東情勢という一つの出来事だけではなく、

- ・エネルギー価格の上昇
- ・信用市場への不安
- ・AI時代の産業構造の変化
- ・株価の高いバリュエーション
- ・日本株の急ピッチな上昇

といった複数の要因が重なった結果、市場が大きく反応した局面だと言えます。

ただし、市場というのは不思議なもので、不安が表に出ると、その多くは次第に株価に織り込まれていきます。私も30年以上このような厳しい環境を何度も体験しています。

実際、過去の金融危機や地政学リスクの局面でも、最初は強い下落が起きましたが、時間が経つにつれて市場は徐々に冷静さを取り戻してきました。

もちろん、すぐに株価が元の水準に戻るとは限りません。

中東情勢、エネルギー価格、世界の信用市場など、いくつかのテーマが同時に動いているため、市場が神経質な状態が続く可能性もあります。だからこそ、私たちは短期の株価の動きよりも、企業の本当の価値を見ることを大切にしています。

株式市場は短い期間では大きく揺れますが、長い時間軸で見ると、企業の成長とともに価値を生み出してきました。今のように不安なニュースが多いときほど、落ち着いて企業の力を見つめ、長い視点で投資を続けていくことが重要だと考えています。

これからも皆様の大切な資産を預かる運用者として、誠実に、そして長期的な視点で運用に取り組んでまいります。

引き続き全力で運用してまいりますので、どうぞよろしく願いいたします。

レオス・キャピタルワークス株式会社  
代表取締役社長  
ひふみクロスオーバーpro運用責任者  
藤野 英人

ひふみクロスオーバーproに投資いただいている皆様へ

平素より当ファンドをご愛顧くださり、誠にありがとうございます。昨日の株式市場及び基準価額の下落についてご説明いたします。

昨日の株式市場の下落の主な要因は、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の急騰です。イランを巡る戦闘の激化により、ホルムズ海峡を通じたアジア向け原油供給へのリスクが意識され、原油価格は足元で1バレル110~120ドル近辺まで上昇しています。年初には60ドルを割る水準でしたので、短期間で倍近くまで上昇したことになります。日本はエネルギー輸入国であるため、原油価格の上昇は企業業績や個人消費の圧迫に繋がります。それが景気減速懸念として株式市場で強く意識された結果、昨日の急落が発生いたしました。加えて、週末に発表された米国の雇用統計の弱さ、年初来からの日本株上昇によるポジションの積み上がりとその解消も相場全体の調整に拍車をかける結果となりました。

昨日の株価下落の中心は、足元まで相場をけん引してきた半導体を中心とするモメンタム銘柄です。一方で景気減速懸念から日本株全体、ひいては当ファンドの投資先の新興企業にも幅広く売りが見られました。ただし新興企業の中でも、2月以降に生成AIによる代替リスクが意識され、大きく調整していた銘柄は、むしろ株価が上昇する動きも見られました。

原油価格の今後の水準を短期的に見通すことは難しく、中東情勢も不透明な状況が続いています。一方で株価の調整によって魅力的な投資機会が生まれつつあるのも事実です。

当ファンドは上場企業だけでなく、新興企業や未上場企業にも投資を行なうユニークなファンドです。短期的な市場の変動に左右されることなく、企業の本源的価値を見極めながら、中長期的に成長が期待できる企業への投資を継続してまいります。

今後ともよろしく願いいたします。

小型株式戦略部  
ファンドマネージャー  
松本 凌佳

## 「ひふみクロスオーバーpro」に係るリスクについて

### ■ 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えない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、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。

## お客様の負担となる費用について

### ◇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 <b>年率1.650%（税抜年率1.500%）</b> 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。

## 当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークス（以下「当社」といいます。）が投資家のみなさまに情報提供を行なう目的で作成したものです。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す「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。
- 当資料のコメント等は、掲載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はなく、また、金融商品等の売却・購入等の行為の推奨を目的とするものではありません。
- 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。



RHEOS CAPITAL WORKS

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

## 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		○		