

ひふみプラス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。  |   |
| 運用方針   | 円貨での信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、国内外の株式に投資することにより、積極運用を行ないます。     |   |
| 主要運用対象 | ベビーファンド<br>マザーファンド  | ひふみ投信マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。                              |
|        | 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。 |
| 組入制限   | ベビーファンド   | ①株式への実質投資割合には制限を設けません。<br>②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。       |
|        | 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。<br>②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。           |
| 分配方針   | 基準価額水準・市況動向等を勘案して、委託会社が決定します。ただし、委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。 |   |

# ひふみプラス

## 運用報告書（全体版）

第11期（決算日：2022年9月30日）

作成対象期間（2021年10月1日～2022年9月30日）

### ひふみプラスをお持ちのお客様へ

おかげさまで9月30日をもちまして、第11期決算を迎えることができました。今期も、お客様の長期的な資産形成に貢献するために、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、実質的に国内外の株式に投資することにより積極運用を行ないました。厳しい投資環境が続くなか、多くのお客様にひふみを信じて託していただいたことに社員一同心より御礼申し上げます。

2012年5月28日にスタートしたひふみプラスは、株式市場の変化に柔軟に対応することで、お客様のハラハラ、ドキドキ感をできるだけ軽減し、かつ着実なリターンを目指した「守りながらふやす」運用に挑戦してまいりました。今期は、ロシアによるウクライナ侵攻や各国の中央銀行における金融政策の方向転換、世界的な物価上昇など、株式市場を取り巻く外部環境が日々刻々と変化していきました。今なおネガティブなニュースが世界中を覆っています。しかしながら、このような環境下であっても、今日よりよい明日を創り、世界中の人々の生活をよくするために必死に活動している企業はたくさんあります。私たちの運用チームは世界中からそのような企業を発掘し、投資することで日本を根っこから元気にしたいと考えております。

今後もお客様の資産形成をサポートするために全力を尽くしてまいります。引き続きよろしくお願いたします。



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/>

■お電話によるお問い合わせ先

営業部

03-6266-0129

受付時間：営業日の9時～17時

## ○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) |           | 株式組入比率 | 投資信託証券組入比率 | 純資産総額   |
|-----------------|--------|------------|-----------|---------------|-----------|--------|------------|---------|
|                 | (分配落)  | 税込み<br>分配金 | 期中<br>騰落率 | (参考指数)        | 期中<br>騰落率 |        |            |         |
|                 | 円      | 円          | %         |               | %         | %      | %          | 百万円     |
| 7期(2018年10月1日)  | 43,151 | 0          | 16.6      | 2,699.15      | 11.0      | 98.4   | —          | 663,446 |
| 8期(2019年9月30日)  | 37,022 | 0          | △14.2     | 2,418.29      | △10.4     | 98.1   | —          | 580,865 |
| 9期(2020年9月30日)  | 45,708 | 0          | 23.5      | 2,536.14      | 4.9       | 94.8   | 1.0        | 484,270 |
| 10期(2021年9月30日) | 53,259 | 0          | 16.5      | 3,234.08      | 27.5      | 93.8   | 1.0        | 487,086 |
| 11期(2022年9月30日) | 43,613 | 0          | △18.1     | 3,003.39      | △7.1      | 86.7   | —          | 451,511 |

(注) 基準価額および分配金は1万口当りです。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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) ひふみプラス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信託証券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。

## ○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) |      | 株式組入比率 | 投資信託証券組入比率 |
|------------|--------|-------|---------------|------|--------|------------|
|            |        | 騰落率   | (参考指数)        | 騰落率  |        |            |
| (期首)       | 円      | %     |               | %    | %      | %          |
| 2021年9月30日 | 53,259 | —     | 3,234.08      | —    | 93.8   | 1.0        |
| 10月末       | 52,726 | △1.0  | 3,188.28      | △1.4 | 94.2   | 0.5        |
| 11月末       | 50,416 | △5.3  | 3,073.26      | △5.0 | 96.0   | 0.5        |
| 12月末       | 51,081 | △4.1  | 3,179.28      | △1.7 | 97.8   | 0.6        |
| 2022年1月末   | 45,114 | △15.3 | 3,025.69      | △6.4 | 88.9   | 0.5        |
| 2月末        | 44,701 | △16.1 | 3,012.57      | △6.8 | 95.5   | 0.3        |
| 3月末        | 46,660 | △12.4 | 3,142.06      | △2.8 | 93.7   | 0.3        |
| 4月末        | 44,802 | △15.9 | 3,066.68      | △5.2 | 86.0   | —          |
| 5月末        | 45,053 | △15.4 | 3,090.73      | △4.4 | 90.6   | —          |
| 6月末        | 43,689 | △18.0 | 3,027.34      | △6.4 | 88.2   | —          |
| 7月末        | 44,627 | △16.2 | 3,140.07      | △2.9 | 88.4   | —          |
| 8月末        | 45,504 | △14.6 | 3,177.98      | △1.7 | 89.2   | —          |
| (期末)       |        |       |               |      |        |            |
| 2022年9月30日 | 43,613 | △18.1 | 3,003.39      | △7.1 | 86.7   | —          |

(注) 基準価額は1万口当りです。

(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。

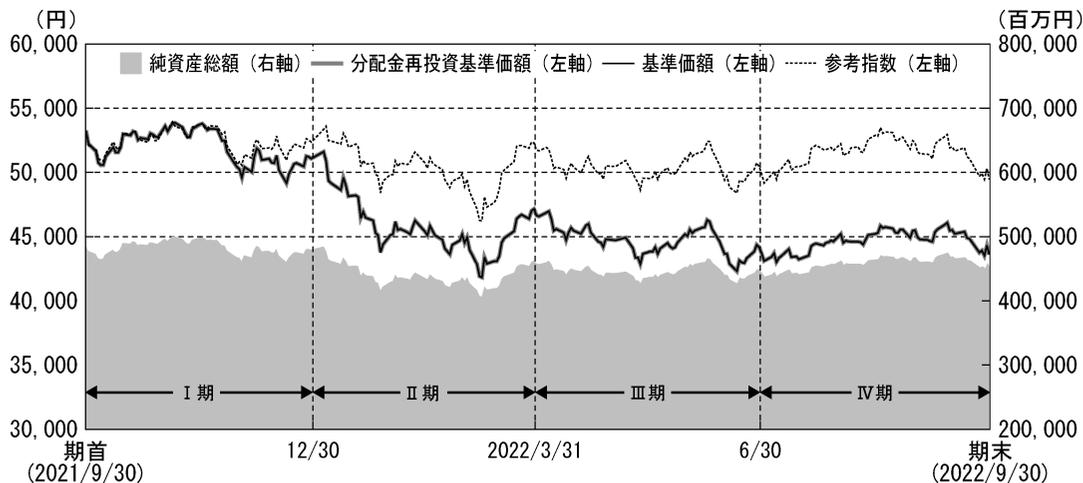
(注) ひふみプラスは親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

(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。

## 運用経過

## ■当期中の基準価額等の推移

(2021年10月1日～2022年9月30日)



期首：53,259円

期末：43,613円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率：△18.1% (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) 参考指数である東証株価指数 (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) 参考指数は、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

## ■基準価額の主な変動要因

第11期のひふみプラスは18.1%の下落となりました。参考指数である東証株価指数 (配当込み) は7.1%の下落でした。

第10期の終盤に問題になった世界規模の半導体をはじめとする部材の供給問題などにより物価上昇が加速し、米国の中央銀行の金融政策転換で金利上昇に繋がりました。そのため、組み入れていた中小型の成長株 (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) が2022年1月に急落したことが、最大のマイナス要因となりました。今期の終盤に向けては、保守的な投資戦略をとっており、マーケットに対応できるようになりつつあります。

以下、当社の判断により便宜的に当該期間を四期間 (I～IV) に分けて変動要因をご説明いたします。

I期：中国恒大集団の信用不安と米金利上昇（2021年10月～2021年12月）

国内はオミクロン型コロナウイルスの影響、海外は信用問題と金利上昇と、株式市場が不安定な状況となりました。その影響で期待値の高い成長株の需給が悪化し、ひふみプラスのパフォーマンスが悪化し始めた時期となりました。

|     | 国内         | 海外          | 当ファンドへの影響                |
|-----|------------|-------------|--------------------------|
| 10月 | —          | 中国恒大集団の信用不安 | 成長株の下落                   |
|     | —          | 米国金利上昇      | 成長株の下落                   |
|     | 自民党が衆院選で勝利 | —           | 選挙期待で大型株は上昇するも、一時的にとどまった |
| 11月 | オミクロン型の猛威  | オミクロン型の猛威   | 小型株の下落                   |
| 12月 | オミクロン型の猛威  | 米金融引き締め     | 小型株の下落                   |

この時期では、2022年に入れば物価は落ち着くという見方が根強く、中央銀行の引き締め策も当期の終わりと比較すると緩やかなものでした。しかし、株式市場は先行き懸念を成長株の売りで反応した格好となりました。

その結果、ひふみプラスは4.1%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は1.7%下落しました。

II期：ウクライナ紛争の勃発が加速させた物価上昇と金利上昇（2022年1月～2022年3月）

ひふみプラスのパフォーマンスが最も悪化した時期が2022年の年初でした。新型コロナウイルスが変異して感染者数が急増する中、2月にウクライナ紛争が起き、物価が上昇した結果、米国・欧州の金融政策が引き締め（政策金利の上昇）を後押しするとの見方が強まりました。

|    | 国内        | 海外                            | 当ファンドへの影響          |
|----|-----------|-------------------------------|--------------------|
| 1月 | オミクロン型の猛威 | 金融引き締め加速観測                    | 小型成長株の急落           |
| 2月 | オミクロン型の猛威 | ウクライナ紛争勃発                     | 資源株等の大型株優位、小型株軟調継続 |
| 3月 | オミクロン型の猛威 | ウクライナ紛争<br>物価上昇<br>金融引き締め加速観測 | 資源株等の大型株優位、小型株軟調継続 |

これらの出来事から組み入れている小型株が急落しました。私たちは年末から資源株などへの投資を開始していましたが、成長小型株の下落スピードをカバーできるほどではありませんでした。

その結果、ひふみプラスは8.7%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は1.2%下落しました。

Ⅲ期：米金利動向に影響を受けた期間（2022年4月～2022年6月）

ウクライナ紛争は続きましたが、戦火に落ち着きが見られました。しかし、戦火は物価上昇へと燃え移り、欧州の金融政策も引き締め姿勢へと変化しました。そのため、主要先進国の中で緩和姿勢を維持する日本との金利差が円安となって現れてきた時期となりました。

|    | 国内                      | 海外                    | 当ファンドへの影響                 |
|----|-------------------------|-----------------------|---------------------------|
| 4月 | オミクロン型の猛威<br>円安1ドル130円台 | 米国に加え欧州も金融引き締め政策へ     | 円安恩恵銘柄や電気・ガス業界株へ買いが集中     |
| 5月 | オミクロン型の猛威               | 米国10年債3%超             | 米国物価指数が下がれば成長株、上がれば割安株が選好 |
| 6月 | オミクロン型の猛威<br>円安1ドル137円台 | 先進国の中央銀行の動向と物価指数に一喜一憂 | 大幅調整したが、5月の傾向が継続          |

かつてのイメージであった「円安は外需企業が利益を上げる」状況が、「円安で製造原価が上がるから利益が上がりにくくなる」状況に変わりつつあり、円安が話題となり始めました。

ひふみプラスは6.4%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は3.7%下落しました。

Ⅳ期：物価上昇鈍化期待（2022年7月～2022年9月）

7月の衆議院選挙期間中安倍元首相が亡くなりましたが、選挙は自民党が圧勝する結果となりました。海外の物価上昇傾向は一服し、米国10年債金利が下がり、再び成長株へ買いが集まりました。しかし、8月に入って米国金融政策の引き締め姿勢継続が明確になると、相場が大幅に調整する展開となりました。

|    | 国内                           | 海外                         | 当ファンドへの影響                        |
|----|------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| 7月 | 安倍元首相が凶弾に倒れる<br>参院選で自民党が圧勝   | 物価上昇率が落ち着きを見せたため、金利も若干下がった | 相場全体は成長株へシフト<br>当ファンドは成長株比率を引き下げ |
| 8月 | 旧統一教会の話題で政局停滞                | 金融政策は引き締め姿勢明確              | 相場は大幅調整するも、投資比率が低く影響軽微           |
| 9月 | 日銀人事の噂で金融政策変更期待<br>インパウンドの再開 | 金融引き締め姿勢は不変                | 相場は大幅調整するも、投資比率が低く影響軽微           |

私たちは7月には成長株への投資比率を下げていたため、相対リターンはプラスとなりました。

ひふみプラスは0.2%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は0.8%下落しました。

## ■投資環境について

(2021年10月1日～2022年9月30日)

第11期の投資環境は、欧米を中心に脱コロナとともにインフレが進み、欧米の中央銀行が金融引き締め策に舵を切って世界的に金利は上昇、株式市場は軟調な展開が目立ちました。日本においては、欧米に比べてインフレ圧力が弱く、日銀は金融緩和策を継続し、これが円安をもたらしました。結果、対欧米株式市場比ではアウトパフォーマンスする場面が目立ちましたが、世界的な金利高と株安の流れを受けて、当期の東証株価指数（配当込み）は7.1%下落、ひふみプラスの基準価額は18.1%下落しました。



第11期の株式市場は軟調な展開で始まり、前期末後半、菅前首相の総裁選への不出馬発表を受けた政治刷新期待もあって日経平均株価は急騰、9月14日に30,795.78円とバブル崩壊後の戻り高値を更新しましたが、中国恒大集団のデフォルト懸念などの悪材料からあっさり反落し、一カ月弱で元の水準に戻りました。

その後、欧米株は金利の落ち着きやマクロ指標の強さなどを背景に再び過去最高値となりましたが、新年にはグローバルで株売り基調が強まりました。きっかけはFRB（連邦準備制度理事会）のタカ派姿勢でした。12月のFOMC（連邦公開市場委員会）ではテーパリング（量的緩和策による資産買入額を徐々に減らすこと）の加速と利上げの前倒しを示唆し、FRBメンバーからはタカ派（金融引締め派）発言が相次いで、米10年債利回りはパンデミック以降の最高値を更新し、株式市場は成長株を中心に売り込まれました。

2月後半にはロシアによるウクライナ侵攻が始まり、米国の主要株価指数は揃って年初来安値を更新しました。更に欧米によるロシア制裁からエネルギー供給懸念が高まり商品価格が急騰し、インフレ懸念から金利は急上昇しました。マクロ指標も冴えない内容が目立ち始め、インフレ高進下で景気が減速する“スタグフレーション”懸念も高まり、日経平均株価は3月9日に24,681.74円と2020年11月以来の安値まで売り込まれました。

その後、米国の石油戦略備蓄の放出などを背景に商品価格が上げ止まったほか、3月のFOMCで約3年ぶりに利上げが決定されたことなどがインフレ懸念の後退に繋がったのか、株式市場は反発に転じました。ウクライナ情勢等の悪材料から株安をヘッジするポジションが高水準に膨らんでいたとの指摘もある中で、それらの買い戻しも進んで株式市場は急反発し、日経平均株価は年初来安値からは3,000円超切り返して年度末を迎えました。

しかしその後もインフレが後退する兆しは見られず、金利は右肩上がりとなり、株式市場は徐々に売り優勢にシフトしました。FRBがタカ派姿勢を強めた一方、日銀は金融緩和姿勢の継続を強調し、中銀政策の違いから円安が進み、ドル/円は6月に20年ぶりの水準まで円安が進行しました。この日銀のハト派姿勢や円安基調がポジティブ視されて日本株は暫く底堅い展開となりましたが、米国ではインフレ高進、金利高が止まらず株安基調が続き、米国の主要株価指数は6月まで年初来安値を更新していきました。

6月後半に入ると、欧米マクロ指標の下振れが目立ち始め、景気鈍化懸念から金利が失速しました。この金利低下が好感されて、株式市場は反発の動きを見せました。また欧米のインフレ指標も下振れが散見され、景気減速懸念から原油も下落基調を辿ったことで、2022年の株売りの最大要因であったインフレに対するピークアウト期待が再燃して株買いが加速し、8月半ばに米国主要株価指数は年初からの下落分の半値戻しを達成、日経平均株価は1月以来となる29,000円を回復しました。

しかしその後は再び金利高、株安に戻りました。英国CPI（消費者物価指数）が前年同月比で40年ぶりに

2桁に上昇するなど欧州で強いインフレ指標が続きました。米国のインフレ指標は下振れが目立っていたものの、9月に発表された米国CPIは軒並み予想を上振れてインフレのピークアウト期待が剥落し、CPI発表日の米NASDAQ指数は今年最大の下落率を記録しました。欧米中央銀行が相次いで利上げを行なう中で世界的に金利は上昇基調を辿り、為替市場ではドル買いが進行して、ドル/円は146円弱まで上昇しました。

9月22日、財務省は24年ぶりに円買い介入を行ない、最大5円強円高に振れましたが、その後英国が大幅減税を発表したことで財政不安から英国を筆頭に金利が急騰し、ポンド売りが進んだ結果、ドルが一段高となり、ドル/円は数日で144円台後半に戻しました。世界的な金利急騰や英国の財政不安から9月後半の株式市場は右肩下がりを余儀なくされ、日経平均株価は26,000円の大台を割り込み、米国の主要株価指数は年初来安値を更新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

(2021年10月1日～2022年9月30日)

### <ひふみプラス>

主要投資対象であるひふみ投信マザーファンド受益証券を高位に組み入れ、期末の実質的な株式組入比率は86.7%（265銘柄）となりました。

### <ひふみ投信マザーファンド>

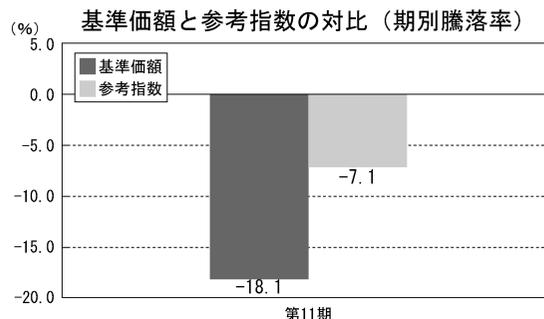
基準価額の変動要因として、当期は年末から年初の間における小型株急落の影響が大きく、春以降は物価の上昇、欧米金融引き締めの影響が成長株への期待値を押し下げる展開に晒されました。

私たちの運用方針は一貫して「守りながらふやす」です。小型株比率を下げ始めたのは前期（10期）の夏頃からですが、年初の急落は私たちの想定以上となりました。その相場展開から、まず「一度相場影響を軽微な状態にする」こととしました。前期は成長株から割安株（会社の利益や資産に対する評価が株価に反映されておらず、株価が低い状態の銘柄）への転換が起きましたが、当期は異常な物価上昇から金融政策の引き締めが強化され、景気後退が意識される展開でした。割安株と成長株の割合を4：4とし、残りの2割を現金等としました。組み入れている海外株も成長株が多かったため、投資割合を落とし、守りを重視しています。

現状、守りを重視したポートフォリオですが、攻めもきちんと意識しています。まず、国内では日本固有のアップサイドリスクの中でもインバウンドに期待しております。インバウンド関連銘柄へは4月以降投資を加速させています。

## ■ベンチマークとの差異について

ひふみプラスは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフはひふみプラスの基準価額と参考指数の騰落率との対比です。



(注) 参考指数は東証株価指数（配当込み）です。

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

## ■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(5,499,711,910円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(245,182,832,261円)および分配準備積立金(97,302,738,923円)より分配対象収益は347,985,283,094円(10,000口当り33,613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・%、1万口当り・税引前)

| 項目        | 第11期<br>(2021年10月1日～2022年9月30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 | 33,613                          |

(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

現状の最大懸念は「(米国の)景気後退になる確率、タイミング、期間、程度」であると考えています。米国金融政策が引き締め姿勢になっていますが、これは物価を抑えるためと思われます。物価を抑えるには景気を一度冷やす必要があります。しかし、金利は上昇しているものの、物価の勢いが落ちません。これは単にエネルギーコストが上がっているだけでなく、サービス価格や家賃などが上昇しているため、米国の物価はしつこく上昇せざるを得ないと考えられます。

一方で、ウクライナ紛争の戦火が再び目立ってきており、欧州でも穀物価格などが上昇するのではと懸念されています。欧州の景気は米国よりも先に腰折れの様相を呈しています。英国の状態も芳しくありません。ポンドが急落し、年金への運用難につながっています。

中国はゼロコロナ政策を実施中です。10月には習近平氏の3期目が決まると言われており、決定した後にゼロコロナ政策の緩和が期待されています。しかし、感染者数が増えた地域はロックダウンを実施中です。これが世界に与える影響は小さくないと思われます。

コロナ禍から波及したサプライチェーンの分断、物価上昇、そして金利上昇を経て、最後に景気後退のリスクを見ているわけです。

私たちのスタンスは変わらず「守りながらふやす」です。現在はダウンサイドのリスクを軽減することを優先しています。ただ、日本市場だけを見ると、チャンスもあります。円安の影響でインバウンド旅行者にとっては魅力的と思われます。中国はゼロコロナ政策を実施しているため海外渡航の禁止策が継続していますが、この緩和も噂されています。内需株を中心にポートフォリオを固め、景気後退期を乗り切り、外需企業への投資タイミングをうかがっていく、というのが短期の戦略です。

長期的な目線では、大きく下落した米国市場への投資時期と、若い経営者への投資も鍵となります。こちらでもボトムアップの調査活動を強化し、タイミングをうかがっていきたくと考えています。

引き続き、私たちは調査を全力で行ない、少しでも皆様の資産形成のお役にたてるよう邁進してまいります。今後ともひふみプラスをどうぞよろしくご願ひ申し上げます。

## ○ 1万口当りの費用明細

| 項 目  | 当期<br>(2021年10月1日~2022年9月30日)   |  | 項 目 の 概 要   |
|--|---------------------------------|--|---|
|  | 金 額                             | 比 率  |   |
| (a) 信 託 報 酬<br>(投 信 会 社)<br>(販 売 会 社)<br>(受 託 会 社)     | 510円<br>(237)<br>(237)<br>( 36) | 1.078%<br>(0.501)<br>(0.500)<br>(0.077)    | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率<br>※期中の平均基準価額は47,302円です。<br>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<br>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<br>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<br>(株 式)<br>(投 資 信 託 証 券)            | 156<br>(155)<br>( 1)            | 0.330<br>(0.328)<br>(0.001)                | (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<br>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<br>(株 式)<br>(投 資 信 託 証 券)            | 2<br>( 2)<br>( 0)               | 0.004<br>(0.004)<br>(0.000)                | (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<br>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<br>(保 管 費 用)<br><br>(監 査 費 用)<br>(そ の 他) | 2<br>( 2)<br><br>( 0)<br>( 0)   | 0.004<br>(0.003)<br><br>(0.000)<br>(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<br>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<br>監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用<br>信託事務の処理に要するその他の諸費用  |
| 合 計  | 670                             | 1.416                                      |   |

(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、解約により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。

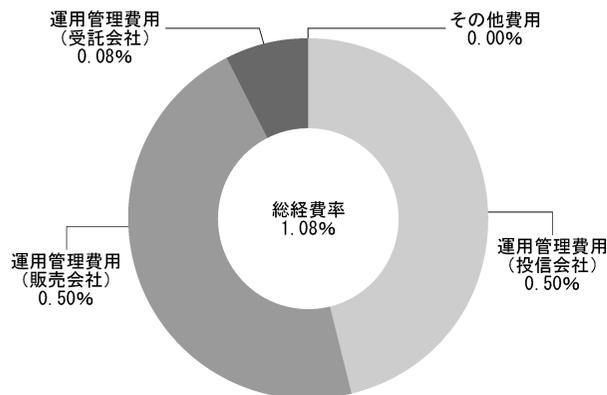
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、ひふみプラスが組み入れているひふみ投信マザーファンドが支払った金額のうち、ひふみプラスに対応するものを含まず。

(注) 各比率は1万口当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、及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.08%です。



(注) 費用は、1万口当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、売買委託手数料及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

(2021年10月1日～2022年9月30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 | 13,605,193 | 63,405,200 | 2,478,466 | 12,313,060 |

(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

(2021年10月1日～2022年9月30日)

| 項目                      | 当期              |
|-------------------------|-----------------|
|                         | ひふみ投信マザーファンド    |
| (a) 期中の株式売買金額           | 1,737,134,739千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額       | 629,775,482千円   |
| (c) 売買高比率 ( a ) / ( b ) | 2.75            |

(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) 単位未満は切捨てです。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年10月1日～2022年9月30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<br>A      | うち利害関係人<br>との取引状況B | B/A      | 売付額等<br>C      | うち利害関係人<br>との取引状況D | D/C      |
| 株式     | 百万円<br>889,381 | 百万円<br>46,755      | %<br>5.3 | 百万円<br>847,753 | 百万円<br>38,138      | %<br>4.5 |
| 投資信託証券 | —              | —                  | —        | 7,588          | —                  | —        |
| 為替直物取引 | 17,689         | —                  | —        | 54,295         | —                  | —        |

(注) 平均保有割合 66.1%

(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プラスの親投資信託所有口数の割合です。

## (2) ひふみ投信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          | 期末保有額    |
| 株式 | 百万円<br>— | 百万円<br>1,021 | 百万円<br>— |

**(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)       | 1,515,707千円 |
| う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B) | 74,079千円    |
| (B) / (A)                   | 4.9%        |

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

※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、メディカル・データ・ビジョン株式会社です。

**○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**

(2022年9月30日現在)

| 銘 柄                      | 前期末              | 当 期 末             |                   |
|--------------------------|------------------|-------------------|-------------------|
|                          | 口 数              | 口 数               | 評 価 額             |
| ひ  ふ み 投 信 マ ザ ー フ ァ ン ド | 千口<br>92,069,115 | 千口<br>103,195,843 | 千円<br>452,111,308 |

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

**○投資信託財産の構成**

(2022年9月30日現在)

| 項 目                      | 当 期 末             |           |
|--------------------------|-------------------|-----------|
|                          | 評 価 額             | 比 率       |
| ひ  ふ み 投 信 マ ザ ー フ ァ ン ド | 千円<br>452,111,308 | %<br>99.6 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他  | 1,680,519         | 0.4       |
| 投 資 信 託 財 産 総 額          | 453,791,827       | 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(49,168,125千円)の投資信託財産総額(678,888,662千円)に対する比率は7.2%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=144.81円、1ノルウェークローネ=13.56円、1フィリピンペソ=2.4543円、1オフショア人民元=20.3537円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年9月30日)現在

| 項 目                         | 当期末              |
|-----------------------------|------------------|
| (A) 資 産                     | 453,791,827,344円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等             | 1,680,518,758    |
| ひふみ投信マザーファンド(評価額)           | 452,111,308,586  |
| (B) 負 債                     | 2,279,950,165    |
| 未 払 解 約 金                   | 252,206,384      |
| 未 払 信 託 報 酬                 | 2,026,862,861    |
| 未 払 利 息                     | 920              |
| そ の 他 未 払 費 用               | 880,000          |
| (C) 純 資 産 総 額 ( A - B )     | 451,511,877,179  |
| 元 本                         | 103,526,594,085  |
| 次 期 繰 越 損 益 金               | 347,985,283,094  |
| (D) 受 益 権 総 口 数             | 103,526,594,085口 |
| 1 万 口 当 り 基 準 価 額 ( C / D ) | 43,613円          |

(注) 期首元本額 91,456,602,817円  
 期中追加設定元本額 23,824,400,259円  
 期中一部解約元本額 11,754,408,991円  
 (注) 1口当り純資産額は4.3613円です。

## ○損益の状況

自 2021年10月1日 至 2022年9月30日

| 項 目                         | 当 期                 |
|-----------------------------|---------------------|
| (A) 配 当 等 収 益               | △ 269,373円          |
| 受 取 利 息                     | 4,619               |
| 支 払 利 息                     | △ 273,992           |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益         | △ 81,377,348,357    |
| 売 買 損 益                     | 5,741,591,921       |
| 売 買 損                       | △ 87,118,940,278    |
| (C) 信 託 報 酬 等               | △ 4,086,272,771     |
| (D) 当 期 損 益 金 ( A + B + C ) | △ 85,463,890,501    |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金           | 97,302,738,923      |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金         | 336,146,434,672     |
| ( 配 当 等 相 当 額 )             | ( 156,415,777,089 ) |
| ( 売 買 損 益 相 当 額 )           | ( 179,730,657,583 ) |
| (G) 計 ( D + E + F )         | 347,985,283,094     |
| (H) 収 益 分 配 金               | 0                   |
| 次 期 繰 越 損 益 金 ( G + H )     | 347,985,283,094     |
| 追 加 信 託 差 損 益 金             | 336,146,434,672     |
| ( 配 当 等 相 当 額 )             | ( 156,616,253,193 ) |
| ( 売 買 損 益 相 当 額 )           | ( 179,530,181,479 ) |
| 分 配 準 備 積 立 金               | 102,802,450,833     |
| 繰 越 損 益 金                   | △ 90,963,602,411    |

(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) (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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(5,499,711,910円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(245,182,832,261円)および分配準備積立金(97,302,738,923円)より分配対象収益は347,985,283,094円(10,000口当り33,613円)ですが、当期に分配した金額はありません。

## ステュワードシップ活動の状況報告

わたしたちは「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》を受け入れること、ならびにわたしたちが考え、行動するための方針を2014年より公表し、2020年9月に改定しております (<https://www.rheos.jp/corporate/stewardship.html>)。

わたしたちは過去1年間(2021年10月~2022年9月)のべ約2,400回にわたり調査・投資対象となる企業の経営者、マネジメントはじめ様々な方々とお会いしました。昨年来、調査・運用のメンバーを大幅に増強しており、海外経済・企業の調査力を大幅に高めることが出来ました。

経営者の方々に弊社へお越しいただく事もありますが、出来る限り投資先企業へ直接出向き、本社、工場、研究所や店舗などで現場の方々とお話するようにしています。貴重な機会を有効活用し、五感を通して現場を感じ、企業の現状を的確に把握すると共に、投資先企業や投資候補先企業と建設的な「目的を持った対話」を実行しました。また、同期間中、約9,700議案の議決権行使を行ないました。株主総会が集中する5~6月に開催された当社投資先企業の議決権行使結果は当社ホームページ上で開示しています (<https://www.rheos.jp/policy/resolution/>)。

わたしたちのミッションは「資本市場を通じて社会に貢献します」です。ミッション達成とステュワードシップ・コード責任を果たすためにわたしたちが投資先企業に対して求めることは、実効性のあるコーポレート・ガバナンス、株主利益の確保、そして社会に対する好影響です。わたしたちは、アクティブオーナーシップの視点での経営者、マネジメントとの建設的かつ継続的な目的を持った対話が、受益者および投資家の方々の株主権利を守ると同時に社会全体への好影響を与えると確信しています。わたしたちが投資先企業との対話する内容は個々の企業によってさまざまです。たとえば配当や自社株買いなどの株主還元の拡充を求める場合もあれば、株主以外の利害関係者(顧客、従業員、取引先など)との良好な関係構築を通じた持続的成長力の向上に重点をおいて対話する場合も多くなります。また、対話の成果を得るには相応の時間を要するものと考えており、継続的な対話を通じて投資先企業の自己変革を促しつつけることがわたしたちの果たすべき役割であると考えています。

わたしたちの運用本部はさまざまな知識、見識、経験を有するファンドマネージャー、アナリスト、ストラテジスト等で構成され、さまざまな事象について自由、闊達に議論し、情報を交換し、各自の見識を広げ、経験を積み重ね、経営者、マネジメントの方々との対話を適切に行なう実力を備えるため日々の研鑽を常に積んでいます。過去1年間、わたしたちのメンバーは専門性の高いアナリストミーティングや、さまざまな事象を網羅したセミナー等へのべ約4,000回出席しました。しかし、なによりも重要なのは現場を知ることです。わたしたちは経営者の方々との対話を最も重視し、対話を通して自らの知識、見識の向上も図ります。また、顧客・受益者のみなさまの利益が害されないよう、利益相反のおそれのある取引は当社「利益相反管理方針」に基づき管理しています。今後も適切に受託者責任を果たせるよう一同邁進して参ります。

# ひふみ投信マザーファンド

## 運用報告書

第11期（決算日：2022年9月30日）

（作成対象期間：2021年10月1日～2022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いません。<br>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、その時点での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。<br>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）<br>（参考指数） |       | 資産の内訳  |            |      | 純資産<br>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 |           |
| 7期(2018年10月1日)  | 41,857 | 17.7  | 2,699.15               | 11.0  | 97.3   | —          | 2.7  | 842,519   |
| 8期(2019年9月30日)  | 36,223 | △13.5 | 2,418.29               | △10.4 | 97.7   | —          | 2.3  | 737,174   |
| 9期(2020年9月30日)  | 45,120 | 24.6  | 2,536.14               | 4.9   | 94.2   | 1.0        | 4.8  | 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   |

（注）基準価額は1万円当りです。

（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 |
|                    | 円      | %     |              | %    | %      | %          | %    |
| （期首）<br>2021年9月30日 | 53,040 | —     | 3,234.08     | —    | 93.6   | 1.0        | 5.4  |
| 10月末               | 52,543 | △ 0.9 | 3,188.28     | △1.4 | 94.4   | 0.5        | 5.1  |
| 11月末               | 50,281 | △ 5.2 | 3,073.26     | △5.0 | 96.1   | 0.5        | 3.4  |
| 12月末               | 50,984 | △ 3.9 | 3,179.28     | △1.7 | 97.7   | 0.6        | 1.8  |
| 2022年1月末           | 45,058 | △15.0 | 3,025.69     | △6.4 | 88.7   | 0.5        | 10.7 |
| 2月末                | 44,675 | △15.8 | 3,012.57     | △6.8 | 95.3   | 0.3        | 4.5  |
| 3月末                | 46,666 | △12.0 | 3,142.06     | △2.8 | 93.5   | 0.3        | 6.2  |
| 4月末                | 44,835 | △15.5 | 3,066.68     | △5.2 | 86.1   | —          | 13.9 |
| 5月末                | 45,121 | △14.9 | 3,090.73     | △4.4 | 90.8   | —          | 9.2  |
| 6月末                | 43,785 | △17.4 | 3,027.34     | △6.4 | 88.2   | —          | 11.8 |
| 7月末                | 44,759 | △15.6 | 3,140.07     | △2.9 | 88.3   | —          | 11.7 |
| 8月末                | 45,674 | △13.9 | 3,177.98     | △1.7 | 89.1   | —          | 10.9 |
| （期末）<br>2022年9月30日 | 43,811 | △17.4 | 3,003.39     | △7.1 | 86.6   | —          | 13.4 |

（注）基準価額は1万口当りです。

（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。

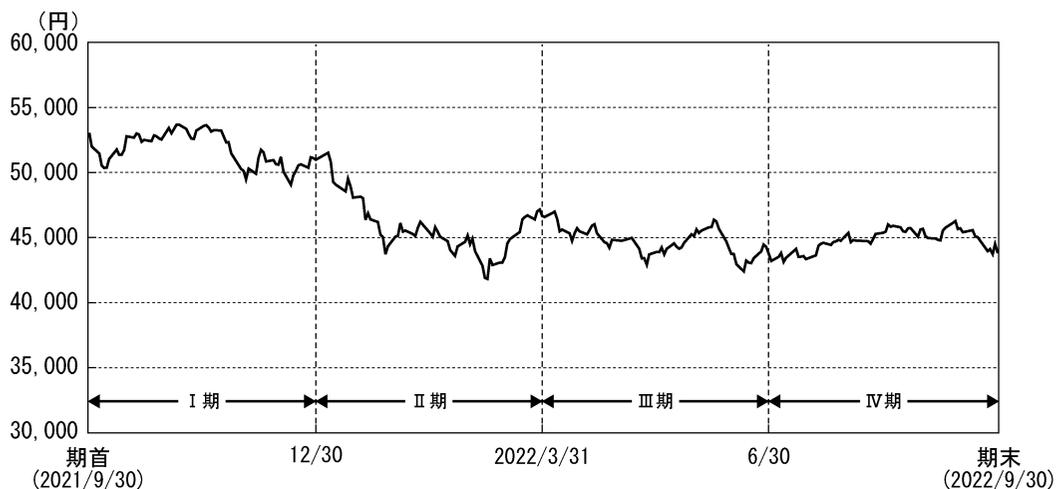
（注）現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

（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（2021年10月1日～2022年9月30日）



## ■基準価額の主な変動要因

第11期のひふみ投信マザーファンドは17.4%の下落となりました。参考指数である東証株価指数（配当込み）は7.1%の下落でした。

第10期の終盤に問題になった世界規模の半導体をはじめとする部材の供給問題などにより物価上昇が加速し、米国の中央銀行の金融政策転換で金利上昇に繋がりました。そのため、組み入れていた中小型の成長株（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）が2022年1月に急落したことが、最大のマイナス要因となりました。今期の終盤に向けては、保守的な投資戦略をとっており、マーケットに対応できるようになりつつあります。

以下、当社の判断により便宜的に当該期間を四期間（Ⅰ～Ⅳ）に分けて変動要因をご説明いたします。

### Ⅰ期：中国恒大集団の信用不安と米金利上昇（2021年10月～2021年12月）

国内はオミクロン型コロナウイルスの影響、海外は信用問題と金利上昇と、株式市場が不安定な状況となりました。その影響で期待値の高い成長株の需給が悪化し、ひふみ投信マザーファンドのパフォーマンスが悪化し始めた時期となりました。

|     | 国内         | 海外          | 当ファンドへの影響                |
|-----|------------|-------------|--------------------------|
| 10月 | —          | 中国恒大集団の信用不安 | 成長株の下落                   |
|     | —          | 米国金利上昇      | 成長株の下落                   |
|     | 自民党が衆院選で勝利 | —           | 選挙期待で大型株は上昇するも、一時的にとどまった |
| 11月 | オミクロン型の猛威  | オミクロン型の猛威   | 小型株の下落                   |
| 12月 | オミクロン型の猛威  | 米金融引き締め     | 小型株の下落                   |

この時期では、2022年に入れば物価は落ち着くという見方が根強く、中央銀行の引き締め策も当期の終わりと比較すると緩やかなものでした。しかし、株式市場は先行き懸念を成長株の売りで反応した格好となりました。

その結果、ひふみ投信マザーファンドは3.9%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は1.7%下落しました。

Ⅱ期：ウクライナ紛争の勃発が加速させた物価上昇と金利上昇（2022年1月～2022年3月）

ひふみ投信マザーファンドのパフォーマンスが最も悪化した時期が2022年の年初でした。新型コロナウイルスが変異して感染者数が急増する中、2月にウクライナ紛争が起き、物価が上昇した結果、米国・欧州の金融政策が引き締め（政策金利の上昇）を後押しするとの見方が強まりました。

|    | 国内        | 海外                            | 当ファンドへの影響          |
|----|-----------|-------------------------------|--------------------|
| 1月 | オミクロン型の猛威 | 金融引き締め加速観測                    | 小型成長株の急落           |
| 2月 | オミクロン型の猛威 | ウクライナ紛争勃発                     | 資源株等の大型株優位、小型株軟調継続 |
| 3月 | オミクロン型の猛威 | ウクライナ紛争<br>物価上昇<br>金融引き締め加速観測 | 資源株等の大型株優位、小型株軟調継続 |

これらの出来事から組み入れている小型株が急落しました。私たちは年末から資源株などへの投資を開始していましたが、成長小型株の下落スピードをカバーできるほどではありませんでした。

その結果、ひふみ投信マザーファンドは8.5%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は1.2%下落しました。

Ⅲ期：米金利動向に影響を受けた期間（2022年4月～2022年6月）

ウクライナ紛争は続きましたが、戦火に落ち着きが見られました。しかし、戦火は物価上昇へと燃え移り、欧州の金融政策も引き締めの姿勢へと変化しました。そのため、主要先進国の中で緩和姿勢を維持する日本との金利差が円安となって現れてきた時期となりました。

|    | 国内                      | 海外                    | 当ファンドへの影響                 |
|----|-------------------------|-----------------------|---------------------------|
| 4月 | オミクロン型の猛威<br>円安1ドル130円台 | 米国に加え欧州も金融引き締め政策へ     | 円安恩恵銘柄や電気・ガス業界株へ買いが集中     |
| 5月 | オミクロン型の猛威               | 米国10年債3%超             | 米国物価指数が下がれば成長株、上がれば割安株が選好 |
| 6月 | オミクロン型の猛威<br>円安1ドル137円台 | 先進国の中央銀行の動向と物価指数に一喜一憂 | 大幅調整したが、5月の傾向が継続          |

かつてのイメージであった「円安は外需企業が利益を上げる」状況が、「円安で製造原価が上がるから利益が上がりにくくなる」状況に変わりつつあり、円安が話題となり始めました。

ひふみ投信マザーファンドは6.2%下落し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は3.7%下落しました。

#### Ⅳ期：物価上昇鈍化期待（2022年7月～2022年9月）

7月の衆議院選挙期間中安倍元首相が亡くなりましたが、選挙は自民党が圧勝する結果となりました。海外の物価上昇傾向は一服し、米国10年債金利が下がり、再び成長株へ買いが集まりました。しかし、8月に入って米国金融政策の引き締め姿勢継続が明確になると、相場が大幅に調整する展開となりました。

|    | 国内                           | 海外                         | 当ファンドへの影響                        |
|----|------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| 7月 | 安倍元首相が凶弾に倒れる<br>参院選で自民党が圧勝   | 物価上昇率が落ち着きを見せたため、金利も若干下がった | 相場全体は成長株ヘシフト<br>当ファンドは成長株比率を引き下げ |
| 8月 | 旧統一教会の話題で政局停滞                | 金融政策は引き締め姿勢明確              | 相場は大幅調整するも、投資比率が低く影響軽微           |
| 9月 | 日銀人事の噂で金融政策変更期待<br>インバウンドの再開 | 金融引き締め姿勢は不変                | 相場は大幅調整するも、投資比率が低く影響軽微           |

私たちは7月には成長株への投資比率を下げていたため、相対リターンはプラスとなりました。  
ひふみ投信マザーファンドは0.1%上昇し、参考指数である東証株価指数（配当込み）は0.8%下落しました。

#### ■投資環境について

第11期の投資環境は、欧米を中心に脱コロナとともにインフレが進み、欧米の中央銀行が金融引き締め策に舵を切って世界的に金利は上昇、株式市場は軟調な展開が目立ちました。日本においては、欧米に比べてインフレ圧力が弱く、日銀は金融緩和策を継続し、これが円安をもたらしました。結果、対欧米株式市場比ではアウトパフォーマンスする場面が目立ちましたが、世界的な金利高と株安の流れを受けて、当期の東証株価指数（配当込み）は7.1%下落、ひふみ投信マザーファンドの基準価額は17.4%下落しました。



第11期の株式市場は軟調な展開で始まりました。前期末後半、菅前首相の総裁選への不出馬発表を受けた政治刷新期待もあって日経平均株価は急騰、9月14日に30,795.78円とバブル崩壊後の戻り高値を更新しましたが、中国恒大集団のデフォルト懸念などの悪材料からあっさりと反落し、一カ月弱で元の水準に戻しました。

その後、欧米株は金利の落ち着きやマクロ指標の強さなどを背景に再び過去最高値となりましたが、新年にはグローバルで株売り基調が強まりました。きっかけはFRB（連邦準備制度理事会）のタカ派姿勢でした。12月のFOMC（連邦公開市場委員会）ではテーパリング（量的緩和策による資産買入額を徐々に減らすこと）の加速と利上げの前倒しを示唆し、FRBメンバーからはタカ派（金融引締派）発言が相次いで、米10年債利回りはパンデミック以降の最高値を更新し、株式市場は成長株を中心に売り込まれました。

2月後半にはロシアによるウクライナ侵攻が始まり、米国の主要株価指数は揃って年初来安値を更新しました。更に欧米によるロシア制裁からエネルギー供給懸念が高まり商品価格が急騰し、インフレ懸念から金利は急上昇しました。マクロ指標も冴えない内容が目立ち始め、インフレ高進下で景気が減速する“スタグフレ

ション”懸念も高まり、日経平均株価は3月9日に24,681.74円と2020年11月以来の安値まで売り込まれました。

その後、米国の石油戦略備蓄の放出などを背景に商品価格が上げ止まったほか、3月のFOMCで約3年ぶりに利上げが決定されたことなどがインフレ懸念の後退に繋がったのか、株式市場は反発に転じました。ウクライナ情勢等の悪材料から株安をヘッジするポジションが高水準に膨らんでいたとの指摘もある中で、それらの買い戻しも進んで株式市場は急反発し、日経平均株価は年初来安値からは3,000円超切り返して年度末を迎えました。

しかしその後もインフレが後退する兆しは見られず、金利は右肩上がりとなり、株式市場は徐々に売り優勢にシフトしました。FRBがタカ派姿勢を強めた一方、日銀は金融緩和姿勢の継続を強調し、中銀政策の違いから円安が進み、ドル/円は6月に20年ぶりの水準まで円安が進行しました。この日銀のハト派姿勢や円安基調がポジティブ視されて日本株は暫く底堅い展開となりましたが、米国ではインフレ高進、金利高が止まらず株安基調が続き、米国の主要株価指数は6月まで年初来安値を更新していきました。

6月後半に入ると、欧米マクロ指標の下振れが目立ち始め、景気鈍化懸念から金利が失速しました。この金利低下が好感されて、株式市場は反発の動きを見せました。また欧米のインフレ指標も下振れが散見され、景気減速懸念から原油も下落基調を辿ったことで、2022年の株売りの最大要因であったインフレに対するピークアウト期待が再燃して株買いが加速し、8月半ばに米国主要株価指数は年初からの下落分の半値戻しを達成、日経平均株価は1月以来となる29,000円を回復しました。

しかしその後は再び金利高、株安に戻りました。英国CPI（消費者物価指数）が前年同月比で40年ぶりに2桁に上昇するなど欧州で強いインフレ指標が続きました。米国のインフレ指標は下振れが目立っていたものの、9月に発表された米国CPIは軒並み予想を上振れてインフレのピークアウト期待が剥落し、CPI発表日の米NASDAQ指数は今年最大の下落率を記録しました。欧米中央銀行が相次いで利上げを行なう中で世界的に金利は上昇基調を辿り、為替市場ではドル買いが進行して、ドル/円は146円弱まで上昇しました。

9月22日、財務省は24年ぶりに円買い介入を行ない、最大5円強円高に振れましたが、その後英国が大幅減税を発表したことで財政不安から英国を筆頭に金利が急騰し、ポンド売りが進んだ結果、ドルが一段高となり、ドル/円は数日で144円台後半に戻しました。世界的な金利急騰や英国の財政不安から9月後半の株式市場は右肩下がり之余儀なくされ、日経平均株価は26,000円の大台を割り込み、米国の主要株価指数は年初来安値を更新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

基準価額の変動要因として、当期は年末から年初の間における小型株急落の影響が大きく、春以降は物価の上昇、欧米金融引き締めの影響が成長株への期待値を押し下げる展開に晒されました。

私たちの運用方針は一貫して「守りながらふやす」です。小型株比率を下げ始めたのは前期（10期）の夏頃からですが、年初の急落は私たちの想定以上となりました。その相場展開から、まず「一度相場影響を軽微な状態にする」こととしました。前期は成長株から割安株（会社の利益や資産に対するの評価が株価に反映されおらず、株価が低い状態の銘柄）への転換が起きましたが、当期は異常な物価上昇から金融政策の引き締めが強化され、景気後退が意識される展開でした。割安株と成長株の割合を4：4とし、残りの2割を現金等としました。組み入れている海外株も成長株が多かったため、投資割合を落とし、守りを重視しています。

現状、守りを重視したポートフォリオですが、攻めもきちんと意識しています。まず、国内では日本固有のアップサイドリスクの中でもインバウンドに期待しております。インバウンド関連銘柄へは4月以降投資を加速させています。

## ○今後の運用方針

現状の最大懸念は「(米国の) 景気後退になる確率、タイミング、期間、程度」であると考えています。米国金融政策が引き締め姿勢になっていますが、これは物価を抑えるためと思われます。物価を抑えるには景気を一度冷やす必要があります。しかし、金利は上昇しているものの、物価の勢いが落ちません。これは単にエネルギーコストが上がっているだけでなく、サービス価格や家賃などが上昇しているため、米国の物価はしつこく上昇せざるを得ないと考えられます。

一方で、ウクライナ紛争の戦火が再び目立ってきており、欧州でも穀物価格などが上昇するのではと懸念されています。欧州の景気は米国よりも先に腰折れの様相を呈しています。英国の状態も芳しくありません。ポンドが急落し、年金への運用難につながっています。

中国はゼロコロナ政策を実施中です。10月には習近平氏の3期目が決まると言われており、決定した後にゼロコロナ政策の緩和が期待されています。しかし、感染者数が増えた地域はロックダウンを実施中です。これが世界に与える影響は小さくないと思われます。

コロナ禍から波及したサプライチェーンの分断、物価上昇、そして金利上昇を経て、最後に景気後退のリスクを見ているわけです。

私たちのスタンスは変わらず「守りながらふやす」です。現在はダウンサイドのリスクを軽減することを優先しています。ただ、日本市場だけを見ると、チャンスもあります。円安の影響でインバウンド旅行者にとっては魅力的と思われます。中国はゼロコロナ政策を実施しているため海外渡航の禁止策が継続していますが、この緩和も噂されています。内需株を中心にポートフォリオを固め、景気後退期を乗り切り、外需企業への投資タイミングをうかがっていく、というのが短期の戦略です。

長期的な目線では、大きく下落した米国市場への投資時期と、若い経営者への投資も鍵となります。こちらにもボトムアップの調査活動を強化し、タイミングをうかがっていきたいと考えています。

## ○1万口当りの費用明細

| 項 目                                   | 当期<br>(2021年10月1日～2022年9月30日) |                              | 項 目 の 概 要   |
|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---|
|                                       | 金 額                           | 比 率                          |   |
| (a) 売買委託手数料<br>(株 式)<br>(投資信託証券)      | 156円<br>(155)<br>( 1)         | 0.329%<br>(0.328)<br>(0.001) | (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<br>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<br>(株 式)<br>(投資信託証券)      | 2<br>( 2)<br>( 0)             | 0.004<br>(0.004)<br>(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<br>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<br>(保 管 費 用)<br><br>(そ の 他) | 2<br>( 2)<br>( 0)             | 0.003<br>(0.003)<br>(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<br>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<br>資金の送金・資産の移転等に要する費用<br>信託事務の処理に要するその他の諸費用 |
| 合 計                                   | 160                           | 0.336                        |   |

期中の平均基準価額は、47,285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(2021年10月1日～2022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<br>316,173<br>(12,718) | 千円<br>849,209,235<br>(-) | 千株<br>321,135 | 千円<br>773,663,781    |
|    | 外国    | 百株<br>29,500<br>(100)     | 千米ドル<br>276,368<br>(-)   | 百株<br>46,342  | 千米ドル<br>506,864      |
|    | ユーロ   |                           | 千ユーロ                     |               | 千ユーロ                 |
|    | オランダ  | 1,200                     | 8,101                    | 1,990         | 14,783               |
|    | イギリス  | -                         | 千イギリスポンド<br>-            | 7,410         | 千イギリスポンド<br>821      |
|    | ノルウェー | -                         | 千ノルウェークローネ<br>-          | 1,869         | 千ノルウェークローネ<br>6,694  |
|    | 香港    | 100,000                   | 千香港ドル<br>205,003         | 100,000       | 千香港ドル<br>141,956     |
|    | フィリピン | -                         | 千フィリピンペソ<br>-            | 232,500       | 千フィリピンペソ<br>783,277  |
|    | 中国    | 56,807                    | 千オフショア人民元<br>178,604     | 69,010        | 千オフショア人民元<br>182,625 |

(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                | 口   | 千米ドル | 口       | 千米ドル   |
|     | AMERICAN TOWER CORP | —   | —    | 250,000 | 64,299 |
|     | 小 計                 | —   | —    | 250,000 | 64,299 |

(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

(2021年10月1日～2022年9月30日)

| 項 目                           | 当 期             |
|-------------------------------|-----------------|
| (a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額         | 1,737,134,739千円 |
| (b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額 | 629,775,482千円   |
| (c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )   | 2.75            |

(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(2021年10月1日～2022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            | 14,100.8 | 29,778,320 | 2,111  | トヨタ自動車            | 13,201.2 | 25,484,959 | 1,930  |
| 日本電信電話            | 6,130.8  | 21,592,972 | 3,522  | 商船三井              | 4,317.2  | 19,307,813 | 4,472  |
| 商船三井              | 4,181.5  | 19,420,992 | 4,644  | 日本郵船              | 1,894.2  | 18,623,021 | 9,831  |
| デンソー              | 2,196.2  | 18,899,721 | 8,605  | I N P E X         | 13,911.2 | 17,211,855 | 1,237  |
| オリエンタルランド         | 912.2    | 18,795,058 | 20,604 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 22,885   | 15,944,622 | 696    |
| 川崎汽船              | 2,007.2  | 17,690,468 | 8,813  | 川崎汽船              | 1,962    | 15,892,274 | 8,100  |
| 日本郵船              | 1,709.1  | 17,522,180 | 10,252 | 日本電信電話            | 4,261.3  | 15,148,280 | 3,554  |
| 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 22,752.1 | 16,769,485 | 737    | ソニーグループ           | 1,168.8  | 12,893,966 | 11,031 |
| リクルートホールディングス     | 3,038.5  | 15,607,303 | 5,136  | H O Y A           | 878.3    | 12,163,857 | 13,849 |
| I N P E X         | 13,911.2 | 14,578,121 | 1,047  | デンソー              | 1,610.8  | 11,684,185 | 7,253  |

(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  | AMERICAN TOWER CORP(アメリカ) | 口       | 千円        |
| —   | —   | —   | 250,000                   | 250,000 | 7,588,706 |

(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 (2021年10月1日～2022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<br>A      | うち利害関係人<br>との取引状況B | B/A      | 売付額等<br>C      | うち利害関係人<br>との取引状況D | D/C      |
| 株 式         | 百万円<br>889,381 | 百万円<br>46,755      | %<br>5.3 | 百万円<br>847,753 | 百万円<br>38,138      | %<br>4.5 |
| 投 資 信 託 証 券 | —              | —                  | —        | 7,588          | —                  | —        |
| 為 替 直 物 取 引 | 17,689         | —                  | —        | 54,295         | —                  | —        |

## (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        | 期末保有額    |
| 株 式 | 百万円<br>— | 百万円<br>1,021 | 百万円<br>— |

## (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)       | 2,294,037千円 |
| う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B) | 112,045千円   |
| (B) / (A)                   | 4.9%        |

※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、メディカル・データ・ビジョン株式会社です。

## ○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 (2022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        | 株数    | 株数 | 評価額 |
|                                     | 千株      | 千株      | 千円         |       |    |     |
| 水産・農林業 (0.4%)                       |         |         |            |       |    |     |
| 日 本 水 産 業                           | —       | 47.8    | 173,036    | —     | —  | —   |
| サ カ タ の タ 産                         | —       | 914.9   | 498,620    | —     | —  | —   |
| 建 設 業 (3.9%)                        | —       | 369.1   | 1,775,371  | —     | —  | —   |
| ショーボンドホールディングス                      | 1,619.2 | 1,136.7 | 7,115,742  | —     | —  | —   |
| ミ ラ イ ト ・ ワ ン                       | 4,443.7 | 2,058.6 | 3,019,966  | —     | —  | —   |
| オ リ エ ン タ ル 白 石                     | 5,807.7 | —       | —          | —     | —  | —   |
| 東 鉄 工 業                             | —       | 67.5    | 156,397    | —     | —  | —   |
| 熊 谷 組                               | 300.8   | —       | —          | —     | —  | —   |
| ビ ー エ ス 三 菱                         | 99.4    | —       | —          | —     | —  | —   |
| 五 洋 建 設                             | 2,661.2 | —       | —          | —     | —  | —   |
| エ ク シ オ グ ル ー プ                     | 2,613.5 | 3.3     | 6,900      | —     | —  | —   |
| エ 九 三 機 電 工 業                       | 1,464.7 | 1,547.9 | 4,256,725  | —     | —  | —   |
| 日 揮 ホ ー ル デ ィ ン グ ス                 | —       | 173.2   | 274,522    | —     | —  | —   |
| 太 平 電 業                             | —       | 3,088.6 | 5,587,277  | —     | —  | —   |
| 代 田 化 工 建 設                         | —       | 90.6    | 302,604    | —     | —  | —   |
| 食 料 品 (5.4%)                        | —       | 3,343.4 | 1,273,835  | —     | —  | —   |
| 山 崎 製 菓                             | —       | 1,543.5 | 2,566,840  | —     | —  | —   |
| 岩 塚 製 菓                             | 19.9    | —       | —          | —     | —  | —   |
| 寿 ス ピ リ ッ ツ                         | 575.7   | 70      | 584,500    | —     | —  | —   |
| 森 永 乳 業                             | 321.5   | —       | —          | —     | —  | —   |
| ヤ ク ル ト 本 社                         | —       | 434     | 3,649,940  | —     | —  | —   |
| S F o o d s                         | —       | 42.6    | 129,291    | —     | —  | —   |
| 宝 ホ ー ル デ ィ ン グ ス                   | 2,898.3 | —       | —          | —     | —  | —   |
| サ ン ト リ ー 食 品 イ ン タ ー ナ シ ョ ナ ル     | —       | 398     | 2,041,740  | —     | —  | —   |
| プ レ ミ ア ム ウ ォ ー タ ー ホ ー ル デ ィ ン グ ス | 2,364.5 | 2,581.7 | 5,981,798  | —     | —  | —   |
| 味 一 素 品                             | 2,199.1 | 3,041.2 | 12,049,234 | —     | —  | —   |
| エ ス ビ ー 食 品                         | 174.1   | —       | —          | —     | —  | —   |
| や ま 食 品                             | 249.7   | 246.4   | 323,769    | —     | —  | —   |
| ヨ シ ム ラ ・ フ ー ド ・ ホ ー ル デ ィ ン グ ス   | 1,031.8 | 1,031.8 | 502,486    | —     | —  | —   |
| 日 清 食 品 ホ ー ル デ ィ ン グ ス             | —       | 239     | 2,406,730  | —     | —  | —   |
| ケ ン コ ー マ ヨ ネ ー ズ                   | 1,035.5 | 62.7    | 97,498     | —     | —  | —   |
| 織 維 製 品 (1.0%)                      | —       | —       | —          | —     | —  | —   |
| グ ン ゼ                               | 1,286.2 | 1,225.6 | 4,736,944  | —     | —  | —   |
| ホ ギ メ デ ィ カ ル                       | 52.5    | 192.2   | 682,310    | —     | —  | —   |
| バ ル プ ・ 紙 (0.2%)                    | —       | —       | —          | —     | —  | —   |
| レ ン ゴ ー                             | 2,355.1 | —       | —          | —     | —  | —   |
| 朝 日 印 刷                             | 1,222   | 1,222   | 1,066,806  | —     | —  | —   |
| 化 学 (5.1%)                          | —       | —       | —          | —     | —  | —   |
| 日 産 化 学                             | —       | 629.8   | 4,062,210  | —     | —  | —   |
| ク レ 化 学                             | 681.8   | 616.6   | 5,475,408  | —     | —  | —   |
| 大 阪 ソ ー ダ                           | —       | 100     | 380,000    | —     | —  | —   |
| 日 本 酸 素 ホ ー ル デ ィ ン グ ス             | 2,619.2 | 748.4   | 1,707,100  | —     | —  | —   |
| J S R                               | 797.3   | —       | —          | —     | —  | —   |
| 東 京 化 工 業                           | 1,070.7 | 550.4   | 3,324,416  | —     | —  | —   |
| 日 本 応 化                             | 363.7   | —       | —          | —     | —  | —   |
| ミ ラ イ ア                             | 210.3   | —       | —          | —     | —  | —   |
| カ ー リ ッ ト ホ ー ル デ ィ ン グ ス           | 97.3    | —       | —          | —     | —  | —   |
| ト リ ケ ミ カ ル 研 究 所                   | 1,569.6 | 482.1   | 856,209    | —     | —  | —   |
| 日 油                                 | —       | 312.2   | 1,629,684  | —     | —  | —   |

| 銘柄              | 期首(前期末) |         |           | 当 期 末 |    |     |
|-----------------|---------|---------|-----------|-------|----|-----|
|                 | 株数      | 株数      | 評価額       | 株数    | 株数 | 評価額 |
|                 | 千株      | 千株      | 千円        |       |    |     |
| T & K T O K A   | 131.1   | —       | —         | —     | —  | —   |
| 富士フィルムホールディングス  | 364.3   | 818.7   | 5,410,788 | —     | —  | —   |
| ミルポ             | 21.7    | 64.8    | 412,776   | —     | —  | —   |
| コセ              | 15.4    | 151     | 2,249,900 | —     | —  | —   |
| 上村工業            | 313.2   | 48.8    | 296,216   | —     | —  | —   |
| メッツ             | 633.2   | 17.6    | 39,283    | —     | —  | —   |
| タカラバイオ          | 262.9   | —       | —         | —     | —  | —   |
| 日電              | —       | 336     | 2,630,880 | —     | —  | —   |
| 日越ポリマ           | 724.5   | —       | —         | —     | —  | —   |
| ニフコ             | 930     | 150.3   | 451,651   | —     | —  | —   |
| 医薬品 (0.2%)      | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| エーザイ            | 288.7   | —       | —         | —     | —  | —   |
| ロート製薬           | —       | 154.9   | 717,961   | —     | —  | —   |
| 富士製薬工業          | 325.9   | —       | —         | —     | —  | —   |
| 富里オース           | 162.6   | 162.6   | 43,576    | —     | —  | —   |
| ソレイジア・ファーマ      | 3,467.7 | 2,323.3 | 116,165   | —     | —  | —   |
| モリタ             | 1,395   | 1,395   | 534,285   | —     | —  | —   |
| 石油・石炭製品 (1.5%)  | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| 富士石油            | —       | 83.2    | 24,128    | —     | —  | —   |
| 出光興産            | —       | 1,362.3 | 4,270,810 | —     | —  | —   |
| ENEOSホールディングス   | —       | 9,289.8 | 4,320,685 | —     | —  | —   |
| ゴム製品 (0.5%)     | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| トヨタ Tire        | 935.5   | 1,664.2 | 2,612,794 | —     | —  | —   |
| ニッパ             | —       | 11.4    | 31,692    | —     | —  | —   |
| ガラス・土石製品 (0.3%) | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| 日東紡績            | 191.2   | —       | —         | —     | —  | —   |
| M A R U W A     | —       | 93.1    | 1,439,326 | —     | —  | —   |
| 非鉄金属 (0.1%)     | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| フジクラ            | 668.8   | 856.8   | 738,561   | —     | —  | —   |
| 金属製品 (0.4%)     | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| リオン             | 214.3   | 200.2   | 2,080,078 | —     | —  | —   |
| 日東精工            | 589.6   | —       | —         | —     | —  | —   |
| 機械 (3.1%)       | —       | —       | —         | —     | —  | —   |
| 日本製鋼所           | —       | 489.3   | 1,392,547 | —     | —  | —   |
| 三浦工業            | 969.2   | 102.4   | 301,670   | —     | —  | —   |
| D M G 森 精 機     | —       | 20      | 33,000    | —     | —  | —   |
| N I T T O K U   | 168.8   | —       | —         | —     | —  | —   |
| A C S           | 220.4   | —       | —         | —     | —  | —   |
| オプトロン           | 150     | —       | —         | —     | —  | —   |
| フリュ             | —       | 362.7   | 365,964   | —     | —  | —   |
| ヤマシユイル          | 2,358.6 | —       | —         | —     | —  | —   |
| やまび             | 100     | 166.1   | 183,540   | —     | —  | —   |
| ベガサスミシン製造       | —       | 6       | 5,172     | —     | —  | —   |
| S M C           | 83      | 40.1    | 2,334,622 | —     | —  | —   |
| ユニオンツール         | 53.4    | —       | —         | —     | —  | —   |
| 日精工・エス・ビー機械     | 180.8   | 95.2    | 340,816   | —     | —  | —   |
| サトーホールディングス     | 579.8   | —       | —         | —     | —  | —   |
| 小松製作所           | 537.7   | 284.6   | 743,090   | —     | —  | —   |
| 井関農機            | 174.8   | —       | —         | —     | —  | —   |
| フロンティア          | —       | 70.4    | 49,561    | —     | —  | —   |
| トワ              | 52.4    | —       | —         | —     | —  | —   |
| オール             | —       | 191.2   | 392,151   | —     | —  | —   |

| 銘柄                  | 期首(前期末) |         |           |
|---------------------|---------|---------|-----------|
|                     | 株数      | 株数      | 評価額       |
|                     | 千株      | 千株      | 千円        |
| キ ト ー               | 74      | —       | —         |
| 竹 内 製 作 所           | 104.6   | —       | —         |
| ア ガサミーホールディングス      | 2,617   | —       | —         |
| セガサミーホールディングス       | 2,685.2 | 3,043.1 | 5,991,863 |
| マ キ                 | 841     | —       | —         |
| I H                 | 2,773   | 1,733.3 | 5,373,230 |
| 電 気 機 器 (6.8%)      |         |         |           |
| イ ビ デ               | 1,019   | —       | —         |
| 日 立 製 作 所           | —       | 758.4   | 4,636,857 |
| 富 士 電 機             | 80      | 733     | 3,877,570 |
| 安 川 電 機             | 674.2   | —       | —         |
| 日 本 電 産             | 294.9   | 706.7   | 5,745,471 |
| H P C シ ス テ ム       | —       | 112.4   | 222,327   |
| ダ イ ム ス ヘ ロ         | 78.6    | —       | —         |
| オ イ ム 東 工 業         | 170     | —       | —         |
| 日 I D E C           | 913.9   | —       | —         |
| I 本 電 気 通 信 業       | 301.8   | 85.3    | 251,123   |
| 日 富 士 電 機           | 797.8   | 531.9   | 2,460,037 |
| 電 気 興 業             | 225.6   | 128.6   | 2,029,951 |
| ア ル バ ッ ク ム         | 402     | —       | —         |
| エ レ コ リ             | 1,035   | 36.9    | 53,283    |
| ア ニ ー ゲ ル           | 2,588.9 | 85.3    | 134,688   |
| ソ ム ラ 製 作 所         | 600     | 331.8   | 3,081,094 |
| メ イ コ               | 100     | 100     | 68,300    |
| ローランド コーポレーション      | —       | 5.1     | 12,729    |
| ヨ コ                 | —       | 12      | 35,688    |
| ヒ コ セ 電 機           | 439     | 54.4    | 103,088   |
| スミダコーポレーション         | 137.9   | —       | —         |
| 堀 場 製 作 所           | 3,043.2 | 2,919   | 2,951,109 |
| ア ド バ ン テ ス ト       | 299.2   | —       | —         |
| キ ー ン               | —       | 773.4   | 5,181,780 |
| シ ス テ ム             | 35.1    | —       | —         |
| 日 本 マ イ ク ロ ニ ッ ク ス | 93.4    | 194.1   | 1,507,768 |
| O B A R A G R O U P | 919.9   | —       | —         |
| オ プ テ ッ ク ス グ ル ー プ | 208.3   | —       | —         |
| 山 一 電 機             | —       | 390.3   | 828,606   |
| 日 本 電 子             | 1,383   | 73.8    | 131,954   |
| 芝 浦 電 機             | 485.6   | 5.3     | 25,201    |
| 三 井 ハ イ テ ッ ク       | 257.2   | 162.1   | 705,945   |
| 太 村 陽 誘 電 所         | —       | 64.1    | 436,521   |
| 小 田 田 製 作 所         | —       | 495.1   | 1,844,247 |
| 小 東 電 機             | 820.8   | —       | —         |
| 輸 送 用 機 器 (3.7%)    | 563.6   | —       | —         |
| デ ン ソ               | 58.1    | 60.8    | 2,170,560 |
| 川 崎 重 工 業           | —       | 585.4   | 3,855,444 |
| ト ヨ タ 自 動 車         | 3,067.7 | 484.3   | 1,059,164 |
| 本 田 技 研 工 業         | 3,180   | 4,079.6 | 7,653,329 |
| S U B A R U         | —       | 792.5   | 757,630   |
| 精 密 機 器 (2.6%)      | —       | 2,177.6 | 6,831,131 |
| テ ン モ               | —       | 414.2   | 897,571   |
| 日 本 エ ー ン           | 1,134.5 | 1,236.2 | 5,036,278 |
| ナ カ ニ               | 890.4   | 856.1   | 1,070,981 |
| マ ト                 | —       | 743.6   | 1,963,847 |
| ト プ                 | 1,114.4 | 1,013.1 | 1,781,029 |
|                     | 2,341.7 | 2,668.6 | 4,304,451 |

| 銘柄                     | 期首(前期末) |         |            |
|------------------------|---------|---------|------------|
|                        | 株数      | 株数      | 評価額        |
|                        | 千株      | 千株      | 千円         |
| タ ム ロ ン                | 32.2    | 82.9    | 240,492    |
| H O Y A                | 583.5   | —       | —          |
| シ ー ド                  | 935.2   | 926.3   | 494,644    |
| 朝 日 イ ン テ ッ ク          | 838.7   | —       | —          |
| そ の 他 製 品 (3.0%)       |         |         |            |
| ス ノ ー ピ ー ク            | 281.6   | 27.1    | 59,484     |
| 前 田 工 織                | 357.8   | 537.4   | 1,698,184  |
| バンダイナムコホールディングス        | —       | 517.1   | 4,877,804  |
| S H O E I              | —       | 2       | 10,460     |
| フジニールインターナショナル         | 1,006.2 | —       | —          |
| N I S S H A            | 238     | 798.2   | 1,364,123  |
| ビ ジ ョ ン                | 12      | —       | —          |
| 任 天 堂                  | —       | 1,531   | 8,962,474  |
| 電 気 ・ ガ ス 業 (-%)       |         |         |            |
| 北 海 道 瓦 斯              | 290.1   | —       | —          |
| 陸 運 業 (5.1%)           |         |         |            |
| S B S ホールディングス         | 347.5   | 256.4   | 715,099    |
| 東 武 鉄 道                | —       | 731.5   | 2,494,415  |
| 京 成 電 鉄                | —       | 434.1   | 1,710,354  |
| 富 士 急 行                | 100.1   | —       | —          |
| 東 海 旅 客 鉄 道            | —       | 482.2   | 8,166,057  |
| 鴻 池 運 輸                | 33      | —       | —          |
| 阪 急 阪 神 ホールディングス       | —       | 1,171.2 | 5,094,720  |
| 南 海 電 気 鉄 道            | —       | 374.5   | 1,107,022  |
| 京 阪 ホールディングス           | —       | 661.3   | 2,483,181  |
| ニッコンホールディングス           | —       | 55.6    | 125,544    |
| 丸 和 運 輸 機 関            | 3,045.2 | —       | —          |
| C & F ロジホールディングス       | 282.5   | —       | —          |
| 九 州 旅 客 鉄 道            | —       | 1,669.2 | 5,216,250  |
| S G ホールディングス           | 1,567.9 | 888.6   | 1,759,428  |
| 海 運 業 (0.2%)           |         |         |            |
| 日 本 郵 船                | 230     | 134.7   | 332,304    |
| 商 船 三 井                | —       | 107.3   | 279,194    |
| 川 崎 汽 船                | —       | 135.6   | 275,539    |
| 空 運 業 (1.2%)           |         |         |            |
| 日 本 航 空                | 1,500   | 2,628.8 | 6,787,561  |
| 倉 庫 ・ 運 輸 関 連 業 (0.6%) |         |         |            |
| ト ラ ン コ ム              | 221.8   | —       | —          |
| 三 菱 倉 庫                | —       | 568.6   | 1,938,926  |
| 三 井 倉 庫 ホールディングス       | —       | 206.2   | 634,065    |
| 住 友 倉 庫                | —       | 486     | 957,420    |
| 情 報 ・ 通 信 業 (13.5%)    |         |         |            |
| デ ジ タ ル ア ー ツ          | 449.1   | 509.2   | 3,202,868  |
| ク シ ム                  | 115.8   | —       | —          |
| T I S                  | —       | 2,135.6 | 8,190,026  |
| フ ァ イ ン テ ッ ク ス        | —       | 245.5   | 140,180    |
| エムアップホールディングス          | —       | 250.2   | 382,305    |
| デジタルハーツホールディングス        | 1,751   | —       | —          |
| じ げ ん                  | 2,614.3 | —       | —          |
| フ ィ ッ ク ス タ ー ズ        | 1,908.3 | 655     | 689,060    |
| S H I F T              | 424.1   | 15      | 283,350    |
| テ ク マ ト リ ッ ク ス        | 1,572.2 | —       | —          |
| GMOペイメントゲートウェイ         | 523.3   | 908.4   | 9,038,580  |
| インターネットイニシアティブ         | 2,605.8 | 4,572   | 10,154,412 |
| コ ム チ ュ ア              | 79.2    | —       | —          |
| マ ー ク ラ イ ン ズ          | 790.1   | 339.8   | 795,811    |
| メディカル・データ・ビジョン         | 917.8   | —       | —          |
| ネ オ ジ ャ パ ン            | 318.1   | —       | —          |

| 銘柄                     | 期首(前期末) |         |            |
|------------------------|---------|---------|------------|
|                        | 株数      | 株数      | 評価額        |
|                        | 千株      | 千株      | 千円         |
| ラク                     | 969.4   | -       | -          |
| オープランド                 | 271     | 194.7   | 390,568    |
| チエーン                   | 61.1    | -       | -          |
| ユーズアベ                  | 677.3   | -       | -          |
| セグエグール                 | 793     | -       | -          |
| マクローミ                  | 2,456.5 | 2,691.5 | 2,914,894  |
| PKSHA Technology       | 138.1   | -       | -          |
| マネーフワード                | 793.1   | -       | -          |
| Sun Asterisk           | 690.1   | -       | -          |
| ココペ                    | 40      | -       | -          |
| WACUL                  | 169.9   | -       | -          |
| インフォコム                 | 1,315.8 | -       | -          |
| HERO                   | 311.4   | -       | -          |
| メルカリ                   | -       | 2,744.1 | 5,307,089  |
| IP                     | 631     | -       | -          |
| ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス | 1,386   | 414.2   | 684,672    |
| Weliby                 | 46.8    | -       | -          |
| メドレ                    | -       | 87.6    | 218,562    |
| JMD                    | 296.9   | 216.3   | 1,030,669  |
| JTOWER                 | 816.4   | -       | -          |
| ロコガイ                   | 119.1   | -       | -          |
| オビツ                    | 149.4   | 101.6   | 1,970,024  |
| Zホールディングス              | 9,912.9 | -       | -          |
| 伊藤忠テクノソリューションズ         | -       | 545.8   | 1,850,262  |
| 塚商                     | 700     | 456.5   | 2,065,662  |
| 電通国際情報サービス             | 945.7   | 908.7   | 4,025,541  |
| デジタルガレージ               | 408.2   | -       | -          |
| EMシステムズ                | -       | 467.7   | 401,286    |
| ネットワークシステムズ            | 69.2    | -       | -          |
| 日本電信電話                 | 1,400   | 3,269.5 | 12,770,667 |
| 光通                     | 123.2   | 190.4   | 3,244,416  |
| アイネット                  | 1,271.1 | 735.8   | 924,900    |
| エヌ・ティ・ティ・データ           | 858.4   | 650.9   | 1,214,579  |
| DT                     | -       | 216.3   | 742,990    |
| シーエーシー                 | 331.9   | -       | -          |
| カブコ                    | -       | 207.4   | 754,936    |
| SCS                    | 585.5   | -       | -          |
| 富士ソフ                   | 594.4   | 268.6   | 2,197,148  |
| NSD                    | -       | 135.5   | 333,465    |
| コナミグループ                | 95.2    | 112     | 748,160    |
| 卸売業 (3.7%)             |         |         |            |
| アルフレッサホールディングス         | -       | 151.5   | 256,035    |
| あいホールディングス             | 3,422.8 | 387.1   | 798,974    |
| シップヘルスケアホールディングス       | 1,296.7 | 239.7   | 651,744    |
| デリカフーズホールディングス         | 629.6   | 134.6   | 67,973     |
| コマダホールディングス            | -       | 869.8   | 2,025,764  |
| 小野                     | 211.1   | -       | -          |
| 松田産                    | 222.5   | -       | -          |
| ドウシヤ                   | 1,620.4 | -       | -          |
| BuySell Technologies   | 79.6    | 25.8    | 161,766    |
| カクアスグループ               | 435.9   | 430.8   | 574,256    |
| 伊藤忠商事                  | -       | 1,746.4 | 6,114,146  |
| 兼三                     | 3,361.4 | -       | -          |
| 三菱商事                   | 2,626.7 | 1,670.6 | 6,628,940  |
| サン                     | 596.5   | 632.4   | 2,352,528  |
| PALTA                  | 254.3   | -       | -          |
| パリュエンスホールディングス         | 572.8   | -       | -          |
| 泉州電                    | -       | 213.8   | 1,111,760  |

| 銘柄                        | 期首(前期末) |         |           |
|---------------------------|---------|---------|-----------|
|                           | 株数      | 株数      | 評価額       |
|                           | 千株      | 千株      | 千円        |
| トラスコ中山                    | 1,802.5 | -       | -         |
| ミスミグループ本社                 | 656.6   | -       | -         |
| 小売業 (5.5%)                |         |         |           |
| エービーシー・マート                | -       | 527.8   | 3,288,194 |
| セリア                       | 1,380.6 | 25.1    | 63,452    |
| ジンズホールディングス               | 482.3   | -       | -         |
| DCMホールディングス               | -       | 150     | 176,550   |
| MonotaRO                  | 1,865.3 | -       | -         |
| 物語コーポレーション                | 167.9   | -       | -         |
| 三越伊勢丹ホールディングス             | -       | 4,694.9 | 5,760,642 |
| ジョイフル本田                   | -       | 202     | 360,368   |
| 鳥貴族ホールディングス               | 671.4   | 556.7   | 1,336,080 |
| BEENS                     | 758.1   | -       | -         |
| コスモス薬品                    | -       | 186.2   | 2,671,970 |
| トリドールホールディングス             | 913.3   | 77.5    | 231,880   |
| ベガコーポレーション                | 66.9    | -       | -         |
| アレンザホールディングス              | 458.9   | -       | -         |
| クサりのアオキホールディングス           | 63.3    | -       | -         |
| ほぼ                        | 143.4   | 143.2   | 472,560   |
| アルピ                       | 174.1   | -       | -         |
| G-7ホールディングス               | 492.4   | -       | -         |
| 幸楽苑ホールディングス               | 196.4   | 37.7    | 40,640    |
| VTホールディングス                | 2,349.7 | -       | -         |
| ハイデ                       | 175.6   | 163.7   | 23,081    |
| ハイデイ日高                    | -       | 41.1    | 88,611    |
| NEW ART HOLDINGS          | 5       | 21.9    | 30,419    |
| 葉王堂ホールディングス               | 964.7   | 757.2   | 1,765,033 |
| 日本瓦                       | 2,717   | -       | -         |
| スロイヤルホールディングス             | 163.6   | 388.1   | 848,386   |
| コメ                        | 526.4   | -       | -         |
| しまむら                      | -       | 168.2   | 2,057,086 |
| 高井島屋                      | -       | 3,596.8 | 6,154,124 |
| 丸井グループ                    | 470     | 2,308.4 | 5,535,543 |
| シルバライフ                    | 154.9   | 39      | 51,441    |
| 王将フードサービス                 | 7.8     | -       | -         |
| 銀行業 (6.2%)                |         |         |           |
| コンコルディア・フィナンシャルグループ       | -       | 7,351.3 | 3,286,031 |
| 北國フィナンシャルホールディングス         | -       | 160.5   | 757,560   |
| 三菱UFJフィナンシャル・グループ         | 5,532.9 | 5,400   | 3,518,100 |
| リそなホールディングス               | -       | 7,456.2 | 3,936,873 |
| 三井住友トラスト・ホールディングス         | -       | 945.7   | 3,876,424 |
| 三井住友フィナンシャルグループ           | -       | 900     | 3,621,600 |
| 七十七銀行                     | -       | 581.2   | 1,035,698 |
| ふくおかフィナンシャルグループ           | -       | 1,541   | 3,954,206 |
| 滋賀銀行                      | -       | 372.8   | 974,499   |
| 京都銀行                      | -       | 317.4   | 1,679,046 |
| 中国銀行                      | -       | 1,734.5 | 1,559,315 |
| 伊予銀行                      | -       | 4,288.8 | 2,997,871 |
| セブン銀行                     | -       | 13,702  | 3,548,818 |
| 愛知銀行                      | -       | 58.1    | 319,550   |
| 証券・商品先物取引業 (0.2%)         |         |         |           |
| ジャフコグループ                  | 606.3   | 524     | 1,115,596 |
| 野村ホールディングス                | 518     | -       | -         |
| 保険業 (7.5%)                |         |         |           |
| かんぽ生命保険                   | -       | 1,744.9 | 3,535,167 |
| SOMPOホールディングス             | -       | 922.8   | 5,317,173 |
| MS&ADインシュアランスグループホールディングス | -       | 1,647.9 | 6,321,344 |
| 第一生命ホールディングス              | 1,513.8 | 3,393   | 7,776,756 |

| 銘柄               | 期首(前期末) | 当 期 末   |            |
|------------------|---------|---------|------------|
|                  | 株数      | 株数      | 評価額        |
|                  | 千株      | 千株      | 千円         |
| 東京海上ホールディングス     | 411.6   | 5,950.5 | 15,263,032 |
| T & Dホールディングス    | -       | 3,000.5 | 4,101,683  |
| その他金融業 (3.0%)    |         |         |            |
| 全 国 保 証          | 147.9   | 686.2   | 3,304,053  |
| プレミアグループ         | 224.4   | 1,038   | 1,844,526  |
| クレディセゾン          | -       | 967.4   | 1,636,840  |
| 東京証券ビュー          | 719.2   | 1,029.2 | 4,744,612  |
| オリックス            | 334.6   | 2,672.6 | 5,421,369  |
| 三菱HCキャピタル        | -       | 300     | 186,600    |
| 不動産業 (3.9%)      |         |         |            |
| スター・マイカ・ホールディングス | 755.2   | 635.9   | 997,727    |
| 野村不動産ホールディングス    | -       | 1,214.2 | 3,976,505  |
| 東急不動産ホールディングス    | -       | 4,014.3 | 3,014,739  |
| イーグラウンド          | 116.9   | -       | -          |
| ケイアイスター不動産       | 60      | -       | -          |
| ティーンケーサービス       | 522.1   | 555.9   | 1,444,784  |
| ジェイ・エス・ビー        | 759.7   | -       | -          |
| アズ               | -       | 111.2   | 900,720    |
| パーク24            | -       | 628.5   | 1,174,666  |
| 三井不動産            | -       | 2,206.4 | 6,077,528  |
| 毎日コムネット          | 415.1   | 211.1   | 131,304    |
| カチ               | 1,265.6 | 1,428.6 | 4,592,949  |
| サービス業 (11.2%)    |         |         |            |
| 日本エンプラ           | -       | 10.2    | 36,414     |
| エス・エム・エス         | 904.1   | 1       | 2,929      |
| パーソルホールディングス     | -       | 1,418.6 | 3,794,755  |
| 学情               | 1,220.1 | -       | -          |
| ディップ             | -       | 291.8   | 1,072,365  |
| デジタルホールディングス     | 643.6   | -       | -          |
| ベネフィット・ワン        | 705.9   | -       | -          |
| エムスリー            | 400     | 147.8   | 598,737    |
| アウトソーシング         | 1,058   | -       | -          |
| ワールドホールディングス     | 646.4   | -       | -          |
| タカミヤ             | 1,746.7 | 351.2   | 135,563    |
| ジャパンベストレスキューシステム | 186.4   | 251.7   | 187,013    |
| ライク              | 2,042.8 | 2,153.4 | 4,644,883  |
| エスプール            | -       | 2,358   | 3,786,090  |
| テイア              | 1,620.2 | 1,620.2 | 683,724    |
| プレステージ・インターナショナル | 1,894.2 | -       | -          |
| ドリームインキュベータ      | 373.3   | 12      | 21,624     |

| 銘柄                     | 期首(前期末)    | 当 期 末   |               |
|------------------------|------------|---------|---------------|
|                        | 株数         | 株数      | 評価額           |
|                        | 千株         | 千株      | 千円            |
| イオンファンタジー              | -          | 55.9    | 193,693       |
| シーティーエス                | 964.6      | 643.4   | 469,038       |
| オリエンタルランド              | -          | 566.6   | 11,164,853    |
| ラウンドワン                 | -          | 3,132.9 | 1,967,461     |
| リソード教育                 | 1,147.4    | 3,473.3 | 1,111,456     |
| サイバーエージェント             | 1,377.6    | 569.2   | 693,285       |
| G u n o s y            | 2,637.5    | 1,453.8 | 1,113,610     |
| ジャパンマテリアル              | 3,567.1    | 3,345.5 | 6,182,484     |
| ベクトル                   | 920.2      | -       | -             |
| チャーム・ケア・コーポレーション       | 1,974.1    | 2,463.7 | 2,574,566     |
| I B J                  | 956.7      | 725.6   | 641,430       |
| リクルートホールディングス          | -          | 1,345.5 | 5,598,625     |
| エラ                     | 48.9       | 9.6     | 10,300        |
| インソース                  | 133.7      | 64      | 168,000       |
| ジャパンエレベーターサービスホールディングス | 824.4      | -       | -             |
| U n i p o s            | 990.6      | -       | -             |
| ソウルドアウト                | 440.3      | -       | -             |
| キュービーネットホールディングス       | 242.9      | 56.6    | 76,976        |
| R P Aホールディングス          | 109        | -       | -             |
| 日本ホスピスホールディングス         | 55.6       | 136.9   | 261,479       |
| アンビスホールディングス           | 114.8      | 1,083.6 | 2,643,984     |
| カープスホールディングス           | -          | 786.2   | 643,897       |
| フォースタートアップス            | 90.3       | -       | -             |
| グッドパッチ                 | 209.6      | -       | -             |
| L I T A L I C O        | 1,115      | 624     | 1,727,856     |
| アйдマ・ホールディングス          | 310.3      | -       | -             |
| エイチ・アイ・エス              | 1,880.7    | -       | -             |
| 共立メンテナンス               | 758.8      | 941.5   | 5,630,170     |
| カナモト                   | 1,513.6    | -       | -             |
| トランス・コスモス              | 1,742.1    | 836.7   | 3,125,074     |
| 日本管財                   | 98         | 429.6   | 1,088,606     |
| 船井総研ホールディングス           | 1,396.5    | -       | -             |
| ダイセキ                   | 1,097.7    | 259.7   | 1,158,262     |
| 合計                     | 株数         | 株数      | 金額            |
|                        | 243,346    | 251,103 | 565,637,744   |
|                        | 銘柄数 < 比率 > | 266     | 253 < 83.7% > |

- (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         |              |  |
| VISA INC                           | 1,000      | —       | —         | —          | ソフトウェア・サービス  |  |
| SALESFORCE INC                     | 2,000      | —       | —         | —          | ソフトウェア・サービス  |  |
| SKECHERS U.S.A., INC               | 2,000      | —       | —         | —          | 耐久消費財・アパレル   |  |
| VEEVA SYSTEMS INC                  | 1,000      | —       | —         | —          | ヘルスケア機器・サービス |  |
| EOG RESOURCES, INC                 | —          | 2,000   | 22,594    | 3,271,837  | エネルギー        |  |
| ACCENTURE PLC                      | 1,900      | —       | —         | —          | ソフトウェア・サービス  |  |
| MASTEC, INC                        | 1,000      | —       | —         | —          | 資本財          |  |
| NEXTERA ENERGY, INC                | —          | 3,000   | 23,991    | 3,474,136  | 公益事業         |  |
| OAK STREET HEALTH INC              | 2,000      | —       | —         | —          | ヘルスケア機器・サービス |  |
| YETI HOLDINGS, INC                 | 1,200      | —       | —         | —          | 耐久消費財・アパレル   |  |
| CORTEVA, INC                       | —          | 3,800   | 21,739    | 3,148,140  | 素材           |  |
| (米国・・・米国店頭市場)                      |            |         |           |            |              |  |
| MICROSOFT CORP                     | 3,300      | 800     | 19,000    | 2,751,390  | ソフトウェア・サービス  |  |
| TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC | 500        | —       | —         | —          | メディア・娯楽      |  |
| QUALCOMM INC                       | 3,000      | —       | —         | —          | 半導体・半導体製造装置  |  |
| FIVE BELOW, INC                    | 2,000      | —       | —         | —          | 小売           |  |
| UPWORK INC                         | 2,200      | —       | —         | —          | 商業・専門サービス    |  |
| SURGERY PARTNERS INC               | 2,400      | 7       | 18        | 2,739      | ヘルスケア機器・サービス |  |
| COINBASE GLOBAL INC -CLASS A       | 1,000      | —       | —         | —          | 各種金融         |  |
| TESLA, INC                         | —          | 150     | 4,023     | 582,592    | 自動車・自動車部品    |  |
| 小 計                                | 株 数 ・ 金 額  | 26,500  | 9,757     | 91,366     | 13,230,836   |  |
|                                    | 銘柄数 < 比率 > | 15      | 6         | —          | <2.0%>       |  |
| (ユーロ・・・オランダ)                       |            |         |           | 千ユーロ       |              |  |
| KONINKLIJKE DSM NV                 | 790        | —       | —         | —          | 素材           |  |
| ユーロ計                               | 株 数 ・ 金 額  | 790     | —         | —          | —            |  |
|                                    | 銘柄数 < 比率 > | 1       | —         | —          | <—%>         |  |
| (イギリス・・・英国市場)                      |            |         |           | 千イギリスポンド   |              |  |
| BOOHOO GROUP PLC                   | 7,410      | —       | —         | —          | 小売           |  |
| 小 計                                | 株 数 ・ 金 額  | 7,410   | —         | —          | —            |  |
|                                    | 銘柄数 < 比率 > | 1       | —         | —          | <—%>         |  |
| (ノルウェー・・・オスロ市場)                    |            |         |           | 千ノルウェークローネ |              |  |
| SALMAR ASA                         | 900        | 900     | 33,822    | 458,626    | 食品・飲料・タバコ    |  |
| ATLANTIC SAPPHIRE ASA              | 1,869      | —       | —         | —          | 食品・飲料・タバコ    |  |
| 小 計                                | 株 数 ・ 金 額  | 2,769   | 900       | 33,822     | 458,626      |  |
|                                    | 銘柄数 < 比率 > | 2       | 1         | —          | <0.1%>       |  |
| (フィリピン・・・フィリピン証券市場)                |            |         |           | 千フィリピンペソ   |              |  |
| AYALA LAND, INC                    | 273,706    | 45,706  | 105,580   | 259,127    | 不動産          |  |
| JOLLIBEE FOODS CORP                | 57,554     | 53,054  | 1,241,477 | 3,046,958  | 消費者サービス      |  |
| 小 計                                | 株 数 ・ 金 額  | 331,260 | 98,760    | 1,347,058  | 3,306,085    |  |
|                                    | 銘柄数 < 比率 > | 2       | 2         | —          | <0.5%>       |  |

| 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    |                        |  |
| (中国)                                   | 百株            | 百株      | 千オフショア人民元 | 千円        |                        |  |
| DONG-E-E-JIAOCO LTD-A                  | 19,999        | 9,999   | 32,288    | 657,189   | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |  |
| CHONGQING FULING ZHACAI-A              | 19,998        | 8,546   | 23,203    | 472,285   | 食品・飲料・タバコ              |  |
| JIANGSU HENGSHUN VINEGAR-INDUSTRY CO-A | 5,699         | —       | —         | —         | 食品・飲料・タバコ              |  |
| GREE ELECTRIC APPLIANCES I-A           | 10,000        | —       | —         | —         | 耐久消費財・アパレル             |  |
| GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHAR-A            | —             | 24,948  | 63,991    | 1,302,470 | 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     | 55,697  | 43,494    | 119,484   | 2,431,945              |  |
|  | 銘 柄 数 < 比 率 > | 4       | 3         | —         | <0.4%>                 |  |
| 合 計                                    | 株 数 ・ 金 額     | 424,428 | 152,912   | —         | 19,427,494             |  |
|  | 銘 柄 数 < 比 率 > | 25      | 12        | —         | <2.9%>                 |  |

(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。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨てです。

(注) ー印は組み入れなしを表します。

### (3) 外国投資証券

| 銘柄                  | 期首(前期末)       | 当 期 末   |       |        |
|---------------------|---------------|---------|-------|--------|
|                     | 口 数           | 口 数     | 外貨建金額 | 邦貨換算金額 |
| (米国)                | 口             | 口       | 千米ドル  | 千円     |
| AMERICAN TOWER CORP | 250,000       | —       | —     | —      |
| 合 計                 | 口 数 ・ 金 額     | 250,000 | —     | —      |
|                     | 銘 柄 数 < 比 率 > | 1       | —     | <—%>   |

(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評価額の比率です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(注) ー印は組み入れなしを表します。

### ○投資信託財産の構成

(2022年9月30日現在)

| 項 目                     | 当 期 末             |           |
|-------------------------|-------------------|-----------|
|                         | 評 価 額             | 比 率       |
| 株 式                     | 千円<br>585,065,239 | %<br>86.2 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 93,823,423        | 13.8      |
| 投 資 信 託 財 産 総 額         | 678,888,662       | 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(49,168,125千円)の投資信託財産総額(678,888,662千円)に対する比率は7.2%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=144.81円、1ノルウェークローネ=13.56円、1フィリピンペソ=2.4543円、1オフショア人民元=20.3537円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年9月30日)現在

| 項 目                     | 当期末              |
|-------------------------|------------------|
| (A) 資 産                 | 678,888,662,534円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等         | 66,972,909,572   |
| 株 式 ( 評 価 額 )           | 585,065,239,179  |
| 未 収 入 金                 | 21,562,602,453   |
| 未 収 配 当 金               | 5,287,911,330    |
| (B) 負 債                 | 3,294,993,169    |
| 未 払 金                   | 3,286,823,685    |
| 未 払 解 約 金               | 8,149,000        |
| 未 払 利 息                 | 20,484           |
| (C) 純 資 産 総 額 ( A - B ) | 675,593,669,365  |
| 元 本                     | 154,207,399,951  |
| 次 期 繰 越 損 益 金           | 521,386,269,414  |
| (D) 受 益 権 総 口 数         | 154,207,399,951口 |
| 1万口当り基準価額 ( C / D )     | 43,811円          |

(注) 期首元本額 140,152,103,798円  
 期中追加設定元本額 20,005,321,696円  
 期中一部解約元本額 5,950,025,543円

(注) 1口当り純資産額は4,3811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                | 31,045,146,027円  |
| ひふみプラス               | 103,195,843,187円 |
| ひふみ年金                | 11,809,799,443円  |
| ひふみらいと               | 31,831,124円      |
| まるごとひふみ15            | 176,475,658円     |
| まるごとひふみ50            | 2,104,276,513円   |
| まるごとひふみ100           | 5,838,368,970円   |
| まるごとひふみ50(適格機関投資家専用) | 5,659,029円       |

## ○損益の状況

自 2021年10月1日 至 2022年9月30日

| 項 目                         | 当 期              |
|-----------------------------|------------------|
| (A) 配 当 等 収 益               | 14,550,019,402円  |
| 受 取 配 当 金                   | 14,527,022,084   |
| 受 取 利 息                     | 22,976,629       |
| そ の 他 収 益 金                 | 6,433,095        |
| 支 払 利 息                     | △ 6,412,406      |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益         | △147,409,836,138 |
| 売 買 益 損                     | 66,219,457,613   |
| △213,629,293,751            |                  |
| (C) 保 管 費 用 等               | △ 24,283,762     |
| (D) 当 期 損 益 金 ( A + B + C ) | △132,884,100,498 |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金           | 603,213,778,640  |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金         | 73,652,169,804   |
| (G) 解 約 差 損 益 金             | △22,595,578,532  |
| (H) 計 ( D + E + F + G )     | 521,386,269,414  |
| 次 期 繰 越 損 益 金 ( H )         | 521,386,269,414  |

(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せん。

(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。