

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 ご報告書
2010年6月18日号

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
加入協会: 社団法人投資信託協会
社団法人日本証券投資顧問業協会



お客様の資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、誠にありがとうございます。
運用責任者から皆さまへのメッセージや当社社員のコラムをお届けいたします。

6月の中間運用報告

6月に入り民主党が菅内閣になってから、脱小沢色を鮮明にしたため民主党の支持率が急回復しました。また菅首相が脱デフレ政策と円安誘導を財務大臣時代に言及していたこともあり、円高修正への期待が入り、株式市場は好感しました。また米国の株式市場は米国景気の回復を再確認したことによりしっかりした動きになり、1万ドルを回復しました。これらにともない今月中旬に入ってからは日経平均株価が1万円を回復するなど、概ね堅調な相場となりました。

6月に入ってからひふみ投信では資産全体に対する株式の比率を85%程度に維持しています。業績の堅実な企業を中心にポートフォリオを構成しており、市場の変動が大きかった6月はじめの下落率をTOPIX(東証株価指数: 東証一部上場全銘柄で構成)より抑えることができ、中間時点ではTOPIXを若干上回っています。

当面、日本の株式市場は世界の金融市場の動きに影響を受けて、変動する場面があると予想していますが、今後日経平均株価が1万円を上回り堅調な動きを示したら、少しずつ総資産の中の株式の比率を下げ(現金の比率を上げ)ようと考えています。反対に下落する展開が見込まれる状況になった場合、現金の比率を下げて(株式の比率を上げて)次の上昇に備える準備を行なおうと考えております。

(ひふみ投信 運用責任者 藤野英人)

ひふみのはてな

セミナーなどでお客様より頂いたご質問を紹介します

各地でのセミナー等で個別におたずねいただいたことのあるご質問で、6月15日のひふみアカデミーでも関連した内容をお話したので、ご紹介いたします。

Q: 4月以降のレポートでたびたび登場している「朝日印刷」について、組入れた背景や成長を期待している点について教えてください。

朝日印刷は、ひふみ投信に組入れている銘柄の中では値動きが比較的少ない銘柄です。

ひふみ投信のポートフォリオは、大胆に成果を求めに行く攻撃的な銘柄、値動きが少なく地味でも地道な企業で長期的な成果を狙っていく守備的な銘柄、そして攻守ともにバランスのよい銘柄で構成されています。

今ワールドカップの真最中ですが、サッカーでは攻撃陣、守備陣の布陣を考えていきます。ファンドマネージャーもサッカーの監督と同様に、攻撃陣や守備陣を考えながらポートフォリオを考えていきます。

朝日印刷は私の意識の中では優秀なディフェンダーだと考えています。事業内容は医薬品や化粧品の包装資材専門の印刷会社で、高いシェアを誇っています。売上は非常に堅く、毎年増収増益を続けています。爆発的な成長をすることは無いですが、景気の波にも飲まれにくく安定的な成長を見込んでいます。

これからも、決定力のあるフォワードと鉄壁なゴールキーパー、ディフェンダーを効果的にまとめたチームを作り上げて、よい成果をあげていきたいと考えています。

6月15日のひふみアカデミーには、1年ぶりに参加してくださったお客様や最近資料請求をしたばかりという女性の方まで幅広くお越しいただきました。運用部のスタッフも同席してお客様のご質問にお答えし、予定終了時刻を過ぎても熱心にお話を聴いていただきました。

ひふみアカデミーは動画でも配信していますので、ぜひご覧ください。 <http://www.ustream.tv/recorded/7674803>

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

ひふみのむしめがね

当社の運用チームは、有望な投資先を探すために、日々調査活動を行ない、「見えないモノを見る力」の向上を目指しています。その中で注目した「事象」についてピックアップし、メンバーが月替りでお伝えいたします。「ひふみ投信」の組入銘柄に関する事項を含む場合がありますが、世の中のトレンドや新しいサービスなど、幅広い内容の中から抽出してお伝えいたします。なお、個別企業の記述につきましては、その投資推奨を目的とするものではありません。

私たちはひふみ投信のほか、約300億円の国内外の年金などの資金を運用しています。その資金の投資候補先として、常に約200社の企業をウォッチしているのですが、新たな投資候補となりそうな企業を見つけたとき、できるだけ企業の経営者やIR担当者にお会いしてお話をさせていただくようにしています。本日は、このスタイルにこだわる理由のひとつをお話したいと思います。

先月、エフオーアイという企業に決算書の虚偽記載が発覚し、上場廃止になるという事件が起きました。通常、上場企業は外部の投資家向けに、ある一定の期間の業績や財務の内容を開示する義務があり、また会計監査人はその内容をチェックします。このチェックを通過しない場合、作成された書類は開示する事が出来ないルールとなっています。しかしながら、最近では、作成した企業側と会計監査人との間で意見の相違があり、財務諸表が完成しないケースが散見されるのです。エフオーアイもこのケースに当てはまります。

では、なぜ企業側と会計監査人との間で意見の相違があるのでしょうか？こうした場合、「虚偽の記載」があることを疑わなければなりません。「利益を水増ししたい」「悪化した財務状態を隠したい」企業側と、虚偽を認めない監査人との間には、相違があるわけで、その場合、突然、監査人を変えて財務諸表を完成させるケースも過去にはありました。

私たちは、できるだけこのような企業に投資しないよう務めています。「アナリストなんだから、そんな虚偽はすぐ見抜けるだろう」と思われる方もいらっしゃるかもしれませんが、このような嘘は「最初から仕組まれている」わけではなく、「徐々に塗固められて行く」のです。そして、気がついた時には大事になっている事が多いので、初期の段階で外部の人間が気づくのは、実は容易ではないのです。その理由を次に例をあげて説明します。

例えば、A英会話スクールに2年間、毎週水曜日に10人の生徒さんの契約が決まったとします。このスクールは「授業後」に料金を生徒から受け取る料金体系をとっています。この場合、スクールの売上は実際に授業を行った分に対しての実態を伴っています。一方でB英会話スクールは、同じ10人の生徒さんに2年間分のレッスンチケットを販売する料金体系となっていました。その場合、まだ消化していない2年先のレッスン分も売上として計上することもできます。当然、Bスクールは一時的には売上や利益が大きくなります。しかし、このような事を続けて行くと、どうしても借金が大きくなり、財務状態が悪くなってしまいます。このような状態を隠すために、(少し複雑ではありますが、)新しい子会社を設立して、その子会社に借金を負わせてしまう事も起こりえるのです。

最初から会社の経営者も財務担当者も「借金をしたら、子会社に飛ばしてしまえ！」なんて事は考えてはいないはずですが。計画的な虚偽は稀で、最初はちょっとした出来心から始まってしまうケースが圧倒的に多いのです。

そこで、私たちは財務諸表を読み込む事も重要視していますが、実際に経営者にお会いして、その人のキャラクターを知るとともに、キャッシュフローなどの数字の裏付けを取材しています。もちろん、リスクを完全にゼロにする事は非常に難しいことではあります。しかし、お会いして話を伺うことにより、少しでもリスクを軽減することができると思っています。



個人的に好きな映画に「エンロン 巨大企業はいかにして崩壊したのか?」があります。この映画の中に出てくる好きなフレーズをいつも調査の時に意識しています。「会計はそんなに創造的じゃないのに」 (レオス・キャピタルワークス(株)運用部)

ひふみのかいぜん

電子交付サービスのリニューアルに向けて、最終準備をしています

電子交付サービスというのは、当社からお客様へ交付する書類を、紙媒体の郵送ではなくインターネットを通じてPDFファイルでご覧いただくサービスです。

現在はこの運用レポート(ひふみのあゆみ)のみが対象ですが、取引の都度お送りしている「取引報告書」もこの夏には電子交付に対応します。具体的には、お客様が専用のIDとパスワードでホームページにログインすると、ご入金日の翌々営業日(振込購入の場合)には、報告書をご覧になれます。郵送よりもスピーディに確認でき、また交付から5年間はデータ保存されますので、お客様が紙面を保管する必要もなくなります。紙の使用を減らすエコロジーの観点からもオススメしたいサービスです。リリース日が決定しましたら、お客様に改めてご案内を差し上げますので、内容をご確認いただき是非ご利用くださいますようお願いいたします。

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

ひふみ投信 名古屋セミナー 「ひふみ投信」の特徴・仕組みや運用について知る

◆7月3日(土) 10:00 ~ 11:45 (受付開始 9:30)

開催場所 : 愛知県産業労働センター(ウインクあいち)1109 会議室
名古屋市中村区名駅4丁目4-38 (JR・地下鉄・名鉄・近鉄)名古屋駅より徒歩約2分地図はこちら→ <http://www.winc-aichi.jp/access/>

今回、資産運用のアルファブロッガーである「かえるの気長な生活日記」のかえる_オノウ.さんにもご参加いただきます。ご自身の資産形成についてのお考えや、投資信託の活用方法についてお話しいただきます！

詳細は→ http://www.rheos.jp/seminar_info/index_100703.html

ひふみアカデミー ひふみ投信の運用について詳しく知る

月2回発行される運用レポート「ひふみのあゆみ」に沿って、運用担当者がどのような視点で経済・株式相場を考え、銘柄を選択しているかなどについてお話しいたします。ひふみ投信について、投資哲学や具体的な特徴・しくみについて詳しく知りたいお客様や、他の投資信託との違いが知りたいお客様向けのセミナーです。

◆7月6日(火) 19:00 ~ 20:30 **動画配信も予定しており、後日の視聴も可能です！**開催場所 : レオス・キャピタルワークス セミナールーム
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27階
JR東京駅 八重洲南口より徒歩3分 / 東京メトロ 銀座線「京橋駅」より徒歩7分地図はこちら→ <http://www.rheos.jp/about/overview/access.html>お申込は、当社ホームページ(<http://www.rheos.jp/func/seminarIntro.jsp>)で受け付けています。
または、コミュニケーション・センターへのお電話(03-6266-0123)やE-mail(cc@rheos.jp)でも承っています。

「運用のプロが教える 草食系投資」出版記念セミナー

ひふみ投信の運用責任者である藤野英人が、コムズ投信(株)会長の渋沢健氏・セゾン投信(株)代表取締役社長の中野晴啓氏とともに、「ゆっくりコツコツ資産を増やす」名付けて「草食系投資」をお伝えします。

【鹿児島】2010年6月26日(土) 13:30~16:30

鹿児島 かごしま県民交流センター(鹿児島県鹿児島市山下町14-50)

お問合せ先: 前田貴仁様

E-mail: Takahito-maeda@ac.auone-net.jp

【倉敷】2010年7月10日(土) 13:30~16:30

倉敷物語館(岡山県倉敷市阿知2-23-18) 参加費: 1,000円

お問合せ先: 石井達也様

E-mail: shadow_fly_back7@mx6.kct.ne.jp

今後も他の地域で開催いたします！

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

◆「ひふみ投信」の概要について ※詳しくは投資信託説明書(目論見書)をご確認ください

商品分類	追加型投信／内外／株式	
当初設定日	平成20年10月1日	
信託期間	無期限	
決算	毎年9月30日(休業日の場合、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いません。	
お申込み	お申込単位	10,000円以上1円単位の金額指定でお申し込みください。 なお、収益分配金の再投資は、1円以上1円単位となります。
	お申込価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額となります。
	お申込受付日時	当社営業日の9時～15時までとなります。
途中換金	途中換金(解約)単位	1口以上または1円以上
	解約価額	「解約請求受付日」の翌営業日の基準価額となります。
	受付日時	当社営業日の15時までとなります。 解約のご請求は、お電話による受け付けのみとなります。
課税関係	収益分配時の普通分配金、一部解約時および償還時の差益に対して課税されます。 ※今後税法が改正された場合などには、課税関係が変更になる場合があります。	

◆「ひふみ投信」に係るリスクについて

「ひふみ投信」は、国内外の株式を組み入れるため、株価変動の影響を大きく受けます。一般に株式の価格は、個々の企業の活動や業績、国内および国外の経済・政治情勢などの影響を受け変動するため、株式の価格が下落した場合には基準価額は下落し、投資元本を割り込むことがあります(株価変動リスク)。外貨建資産を組み入れた場合、為替レートの変動の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資国・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、「ひふみ投信」の基準価額が大きく変動するリスクがあります(為替変動リスクとカントリーリスク)。したがって、お客様(受益者)の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。その他には、流動性リスクや信用リスク等があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

◆お客様の負担となる費用について

- ◇お客様に直接ご負担いただく費用：ありません
申込手数料・換金(解約)手数料・信託財産留保額は一切ありません。
なお、「振込購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。
- ◇お客様に間接的にご負担いただく費用：次のとおりです

信託報酬	信託財産の純資産総額に対して年1.029%(税抜年0.980%)
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年0.00525%(税抜年0.005%)
その他の費用	組入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) 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および受託会社の立替えた立替金の利息など

※「その他の費用」については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。

～お問い合わせ先～
コミュニケーション・センター 電話： 03-6266-0123 (平日9時～17時) メール：cc@rheos.jp

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。
・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行なっていただきますようお願いいたします。