

みのりの投信

運用報告書

第1期（平成25年4月30日から平成26年3月31日まで）のご報告

「みのりの投信」のしくみ

お客様がお持ちの「みのりの投信」（ベビーファンド）は、内外の株式等に投資する「みのりの投信マザーファンド」を購入することにより、実質的に内外の株式等に投資することになります。

商品分類	追加型投信／内外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	「みのりの投信」は、お客様の資産形成のために、日本円でみた資産の着実な成長を図ることを目的とし、「みのりの投信マザーファンド」の受益証券を通じて、日本および海外の株式から選んだ「剛・柔・善」企業への規律ある集中投資によって、“階段型”に基準価額が上昇する絶対収益型の投資信託を目指します。	
主要運用対象	ベビーファンド	「みのりの投信マザーファンド」受益証券
	マザーファンド	国内外の株式
組入制限	ベビーファンド	①株式への実質組入比率は原則として信託財産の50%を超えるものとします。 ②外貨建資産への実質組入比率に制限は設けません。
	マザーファンド	①株式への組入比率は原則として信託財産の50%を超えるものとします。 ②外貨建資産への組入比率に制限は設けません。
分配方針	原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。	

みのりの投信をお持ちのお客様へ

「みのりの投信」は平成25年4月30日に設定されて以来、おかげさまで初めての決算日「みのりの日」を迎えました。第1期の運用状況をお知らせします。

私たちがご説明します



代表取締役社長 運用部長
立田博司

シニア・ファンドマネージャー
金崎真紘

運用報告書に関するお問い合わせはこちらまでどうぞ

株式会社ポートフォリア マーケティング部
東京都渋谷区千駄ヶ谷1-8-14 ホアリーナビル1F

電話番号：03-5414-5163

受付時間：営業日の午前8：30から午後5：30まで

取引については申込みされた販売会社にお問い合わせください。



株式会社ポートフォリア

<http://portfolia.jp>



運用責任者よりごあいさつ

「みのりの投信」は、みなさまのおかげで平成25年4月30日に運用を開始して初めての決算日「みのりの日」を迎えることができました。心より感謝申し上げますとともに、当期のご報告をさせていただきます。

当期は、運用を始めた直後に世界の株式市場が急騰したあとに急落するという、とても不安定なスタートとなり、その後も非常に難しい運用環境の連続でした。そのなかで、お客様の資産を減らさないように、守りながらも資産を増やしていくことを心がけてきた結果、当期末には何とかプラスで終わることができて、安堵しています。

ただこの結果は決して満足できるものではないので、第2期はみなさまの不安を少しでも軽減し、資産をより大きく増やしていけるように、役員・社員一同、努力を重ねていく所存ですので、これからもどうぞよろしくお願いいたします。



代表取締役社長 運用部長

立田 博司

たてだ ひろし

「みのりの投信」が拓げる肥沃な「みのり野」

「みのりの投信」では、どんな時代にもお客様の本当のニーズは絶対的に資産を増やすことにあると考え、運用環境にかかわらず、長期的に階段型に基準価額が上昇する絶対収益を目指しています。そのために、時代の変化を読みつつ、世界から選び抜いた「剛・柔・善」に表される長期成長企業の株式に、規律を持って集中的に投資をし、環境変化に合わせて柔軟に適応していく、アクティブ運用と呼ばれる方法を採用しています。

また企業を選ぶときには、事業環境やビジネスを深く知ることはもちろんですが、企業の経営者や組織といった「人」との継続的かつ建設的な対話を通して、「経営」という高い視点で徹底的に企業を理解することがとても大切だと信じています。

金融庁が策定した「日本版スチュワードシップ・コード」は、まさにこのような対話により企業の長期的な価値の拡大と、その結果としてお客様の資産が増えていくことを支援するものです。「みのりの投信」は、お客様の代わりに目利きとして企業と対話し、お客様、企業そして私たちの社会がすべてWin-Winになることを願って努力していきます。

それでは、運用の報告を始めましょう。

当期の運用成果はどうでしたか？

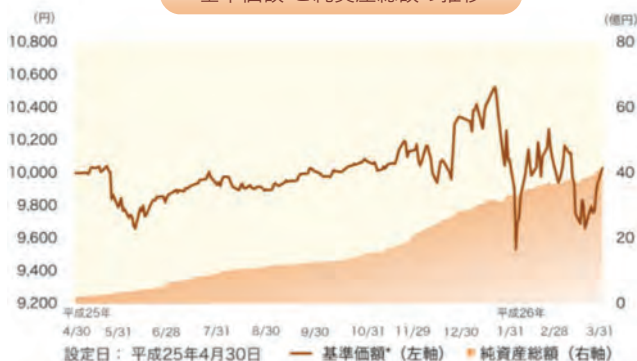
(詳細については11ページ「当期の運用実績」および12ページ「運用環境」をご参照ください)

運用環境

➡ 世界の株式市場は不安定でしたが、結果的に上昇しました

先進国・新興国ともに構造問題が山積する難しい環境でしたが、先進国の金融政策が経済と株式市場を支えたこともあり、結果的に上昇しました。ただ金融政策に支えられた株式市場は、その見通し次第で、山が高く谷が深くなるなどとても不安定でした。

基準価額*と純資産総額の推移



基準価額* 10,030円
騰落率 0.3%
純資産総額 41.0億円
分配金 0円
(平成26年3月31日現在)

設定日	高値	安値	期末
平成25年4月30日	平成26年1月22日	平成26年2月4日	平成26年3月31日
10,000円	10,524円	9,536円	10,030円

* 基準価額は1万円あたりです。

運用結果

➡ 「みのりの投信」は、+0.3%の上昇でした

当期の基準価額は、10,000円で始まり10,030円で終わりましたので、期初から保有いただいたお客様の資産は0.3%増えました（様々な手数料は控除し、税金を控除する前の資産の増加率です）。

資産は増えましたが、結果には満足していません
より良い銘柄の選択、より良い売買のタイミングを目指します

どのように運用しましたか？

(詳細については12ページ「運用経過」をご参照ください)

平成25年4月末～10月

慎重な方針で組入れを進めました

不安定な世界の先行きを慎重に見極めていたため、現金から徐々に株式を組入れましたが、株式の組入比率は10%台と低位に維持しました。

結果として、あまり大きく変動せず安定的に推移しました。



平成25年11月～平成26年3月

守りながらも積極的に増やす方針に変更

世界経済は不安定ながらも落ち着いてきたと判断し、リスクを抑えつつも資産をより積極的に増やす方針に変更しました。

ただ為替や株式市場の見通しから、海外株式の組入れは見送り、日本株式のみを80%台まで組入れ、銘柄数も21銘柄に増やしました。

結果としては、市場は上昇したあと乱高下し、基準価額が想定以上に大きく変動してしまいました。

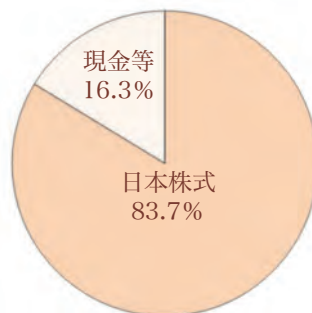
その結果、当期末の資産状況は？

(詳細については、12ページ「運用経過」をご参照ください)

資産別・国別・通貨別の構成比率

株式の組入比率は83.7%となり、その内訳はすべて円で保有する日本株式になっています。残りの16.3%は、株式が下落したときに買い増せるように現金で保有しています。

資産の内容（円ベース）



どのような企業の株式を選びましたか？

(詳細については13ページ「銘柄の選択」および
23ページ「組入資産明細表」をご参照ください)

厳選された「剛・柔・善」企業

世界に飛躍する経営力を持つ企業

ミスミ・LIXILグループ・日本電産・
ソフトバンク・西島製作所

新しい日本を牽引する優良企業

エフピコ・大塚商会・アスクル・
スタートトゥデイ

構造変革で再成長しつつある企業

サンリオ・アダストリア

組入上位10銘柄

平成26年3月31日現在

	銘柄	国	組入比率*
1	エフピコ	日本	5.4%
2	ミスミグループ本社	日本	5.2%
3	大塚商会	日本	5.2%
4	L I X I Lグループ	日本	5.2%
5	サイゼリヤ	日本	5.2%
6	日本電産	日本	5.0%
7	アスクル	日本	4.9%
8	スタートトゥデイ	日本	4.9%
9	スタジオアリス	日本	4.8%
10	ソフトバンク	日本	4.8%

* 対純資産総額比

組入銘柄数：21

基準価額が変動した要因は？

(詳細については13ページ「基準価額の変動要因」をご参照ください)

基準価額の上昇に寄与した銘柄

主な銘柄は、日本電産や西島製作所、アスクル等です。

日本電産は、モーターで世界へ飛躍するグローバル企業で、強烈な創業社長が先見の明でこれまで世界の様々なモーターの企業を買収しており、これからは第2の創業期としてさらに大きな成長が期待される長期的な成長企業です。

基準価額の下落に寄与した銘柄

主な銘柄は、アダストリアホールディングスやサンリオ等です。構造変革で再成長を目指す企業の株式の購入タイミングは、より綿密な調査で臨もうと考えています。

アダストリアは、新体制で変革を目指す衣料小売り企業です。意識改革や仕組みづくりに思いのほか時間がかかりましたが、今年度からは改革の実践で果実を実らせてくれると期待しています。

(注) 略称で記載、保有するすべての銘柄は網羅していません。

どのような売買をしましたか？

詳細については14ページ「売買の状況」をご参照ください

買 入

運用する資産が毎月増えたこと、組入比率が上昇したこと等から、各銘柄の組入比率を維持するために、毎月買入を実施しました。

売 却

毎月資産が増えたため、売却が必要な場合にその銘柄を買入れないことにより組入比率を下げたため、売却は一時的に売却が必要なもののみで3.3億円と少なく、すべて売却した銘柄はありませんでした。

分配金がありますか？

➡ 分配金はありません

詳細については14ページ「収益分配」をご参照ください

当期に分配できる収益は1万口あたり30円でした。「みのりの投信」は収益を再投資してより大きな収益を目指す方針も含め総合的に考えた結果、分配金は0円にしました。翌期に繰り越した収益（留保金）は、今後の運用方針にしたがって大切に運用します。

今後の運用方針を教えてください

➡ 厳選して保守的な運用方針を継続します

詳細については14ページ「今後の運用方針」をご参照ください

「みのりの投信」では、金融政策に支えられた不安定な運用環境が続くなかで、世界ではさまざまな「二極化」が進むと考えています。こうした環境のもとで、投資先を厳選したうえで、資産をできるだけ減らさないように着実に増やす保守的な運用方針を継続します。ただ運用環境が大きく変化すれば、機敏な対応を行う予定です。

基準価額の変動やリスクをどう考えますか？

詳細については11ページ「当期の運用実績」をご参照ください

本当のリスクは資産が減ることです

当期は、市場が大きく動いたために、期初の1万円を軸とすると上下に約5%と想定以上に変動しました。

「みのりの投信」は絶対的に資産を増やすことを目指すので、「価格が上下に変動する」ことより、「資産がどのくらい下落するか」が本当のリスクだと考えます。

当期はプラスで終わることができたという点では評価できますが、一時的に高値から安値まで9.5%下落したことについては、今後さらに弛まぬ運用努力が必要だと考えています。

基準価額*の変動幅



*基準価額は1万口あたりです。

負担した費用について教えてください

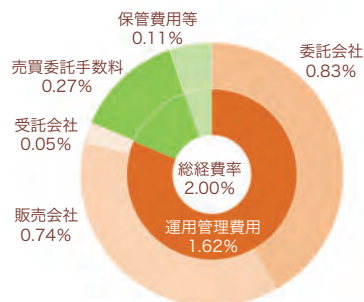
詳細については17ページ「ご負担いただいた費用」をご参照ください

総経費率は2.0%でした

当期中の運用・管理に関わる平均費用率は2.0%でした。（かかった費用を、各月末の純資産総額の単純平均で除した総平均率です）当期の運用結果は、費用を差し引いた後の数字になります。

「みのりの投信」は、世界株式を厳選しさらに市場変動にも適応するので手数料は高めですが、純資産総額が増えるにしたがって、運用会社（委託会社）が運用報酬としていただく手数料が逡減していく仕組みを採用しています。さらにお客様の費用負担を少しでも軽減できるように努力していきますので、ご理解をお願いします。

経費の内訳



運用担当者の経歴



代表取締役社長 運用部長
立田 博司 たてだ ひろし

運用歴

内外債券 4年7か月
米国株式 2年11か月
日本株式 12年



シニア・ファンドマネージャー
金崎 真紘 かねざき まさひろ

運用歴

日本株式 4年6か月
(アナリスト歴を含む)

- ◎ 昭和39年福岡県生まれ。慶應義塾大学法学部卒業。
- ◎ 平成13年に米経済誌『Forbes』における「20 of the world's Best Fund Managers」のひとりに選ばれる。
- ◎ 平成19年には米投信情報サービス会社Lipperから日本中小型株部門で運用ファンドが10年間のBest Fundを受賞。
- ◎ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員。

- ◎ 昭和59年福島県生まれ。青山学院大学経済学部卒業。
- ◎ メンバーとして運用に携わっていた「ひふみ投信」はR&Iファンド大賞2012に国内株式部門の最優秀ファンド賞を受賞。
- ◎ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員。

経歴とおもな投資信託等の運用歴

昭和63年4月～ 平成9年9月	現明治安田生命保険（相） 国内債券、米国債券、為替、米国株式
平成9年11月～ 平成20年3月	現ブラックロック・ジャパン（株） ブラックロック日本小型株オープン （平成10年7月～平成19年12月）
平成20年4月～ 平成21年10月	レオス・キャピタルワークス（株） ひふみ投信 （平成20年10月～平成21年9月）
平成22年11月～	（株）ポートフォリア みのりの投信（平成25年4月～）

経歴とおもな投資信託等の運用歴

平成19年4月～ 平成24年9月	レオス・キャピタルワークス（株） ひふみ投信 （平成22年11月～平成24年9月）
平成24年10月～	（株）ポートフォリア みのりの投信（平成25年4月～）

株式会社ポートフォリアの役員・社員による「みのりの投信」保有状況

平成26年3月31日現在

当社に在籍する合計11名が全員「みのりの投信」を保有し、お客様と同じ目線で業務を行っています。

保有金額（時価）	0円	1円以上 1,000万円未満	1,000万円以上
運用担当者（2名）	—	1名	1名
その他役員・社員（9名）	—	8名	1名

目 次

運用状況を詳しくご説明します

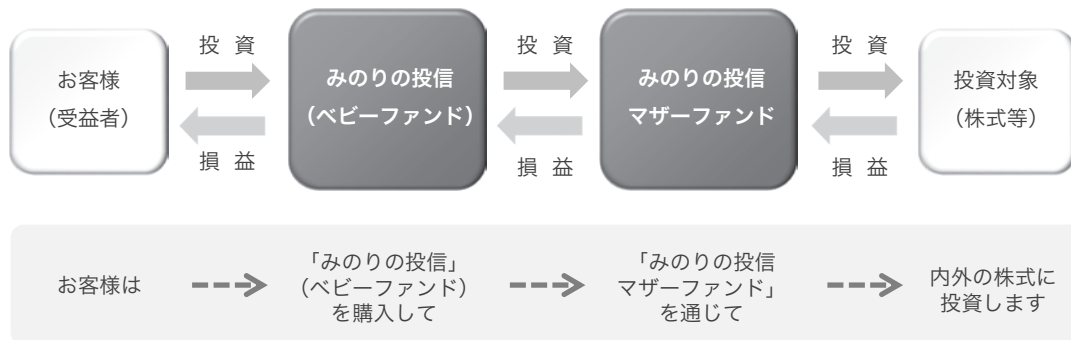
「みのりの投信」のしくみ	10
この運用報告書のご留意点	10
当期の運用実績（ベビーファンド）	11
運用環境	12
運用経過（マザーファンド）	12
収益分配（ベビーファンド）	14
今後の運用方針（マザーファンド）	14
運用担当者の経歴	15
株式会社ポートフォリアの役員・社員による「みのりの投信」保有状況	15

詳細なデータを記載しています

みのりの投信（ベビーファンド）	18
みのりの投信マザーファンド	20

「みのりの投信」のしくみ

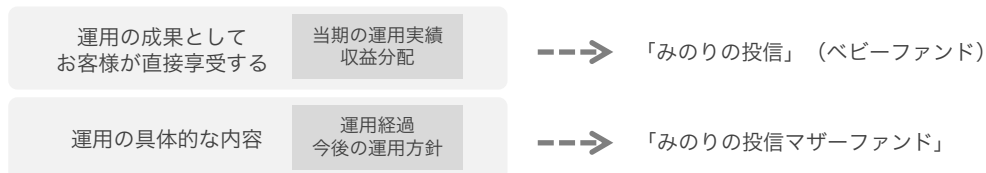
お客様がお持ちの「みのりの投信」（ベビーファンド）は、内外の株式等に投資する「みのりの投信マザーファンド」を購入することにより、実質的に内外の株式等に投資することになります。



この運用報告書のご留意点

● 運用状況の説明について

この運用報告書では、運用状況の報告に際し、以下のように目的に応じてマザーファンドとベビーファンドを選択して説明しています。



● 絶対収益を目指すので、ベンチマークはありません

「みのりの投信」は市場の動きに関係なく“階段型”の基準価額の上昇を目指す絶対収益型の投資信託です。市場平均を意識した運用は行っていないので、運用成果を比較するためのベンチマークや参考指標といった市場インデックスは設定していません。



当期の運用実績（ベビーファンド）

基準価額と純資産総額の推移

当期の基準価額は、運用を開始した平成25年4月30日に10,000円で始まり、期末に10,030円で終わりましたので、第1期の騰落率は+0.3%となりました。また純資産総額については、みなさまに毎月お買付けをいただいたおかげで着実に増え続け、当期末では41.0億円となりました。

基準価額の変動について

当期の基準価額は、高値が10,524円、安値が9,536円となりました。基準価額がどのくらい変動したか、という一般的なリスクの考え方から見ると、期初の10,000円を軸に上下に約5%変動したといえます。

一方で「みのりの投信」では、前述のように絶対的に資産を増やすこと（絶対収益）を目指していますから、「価格が変動する」ことより「資産がどのくらい下落するか」がリスクだと考えます。その視点では、当期はプラスで終わることができたという点では評価できますが、一時的とはいえ高値の10,524円から安値の9,536円で9.5%下落したことについてはさらなる運用努力が必要だと認識しています。



設定日	高値	安値	期末
平成25年4月30日	平成26年1月22日	平成26年2月4日	平成26年3月31日
10,000円	10,524円	9,536円	10,030円

（注）「みのりの投信」は絶対収益を目指す投資信託なので、ベンチマークを設定していません。

（注）純資産総額の単位未満は切捨てです。



運用環境

「世界的・歴史的な構造変化」と「金融政策が支える循環的回復」で二極化する世界

当期の世界の株式市場は、平成25年5月以降、世界に流動性を供給してきた米国の金融政策の先行きに一喜一憂するようになり、平成26年に入ると世界経済の先行きやウクライナ情勢等から乱高下する場面もありましたが、世界全体で見ると堅調に推移しました。

新興国は、これまでの高成長期から一時的な成長の壁に直面しており、特に外国からの資金に頼ってきた国々では株式・通貨ともに売られるなど不安定化しており、政治主導による新たな成長戦略が期待されています。

一方先進国は、少子高齢化・人口増加率の頭打ち・グローバル化・IT化といった歴史的な構造変化期にあります。短期的には金融政策の支えもあり危機から回復しつつある欧州や、経済が安定し始めた米国には資金の逃避先として世界からお金が還流し、株式・通貨ともに不安定ながらも堅調に推移しました。ただ日本については、アベノミクスを支えに平成25年の春先まで半年近く急上昇したこともあり、当期の始め頃からは逆に不安定な状況が続きました。

世界はいま、歴史的な構造変化期のなかで、金融政策が支える循環的な回復過程にあり、様々な二極化が進んでいると認識しています。



運用経過（マザーファンド）

ポートフォリオの変化

当期の期初から10月までは、設定から資産を徐々に組入れていく時期であり、また不安定な世界情勢の先行きを慎重に見極めていたこともあり、株式の組入比率を10%台の低位に維持していたため、極めて低い変動率で安定的に推移しました。

平成25年11月以降は、世界経済が不安定ななかでも落ち着いてきたと判断し、リスクを抑えつつも資産をより積極的に増やしていく方針に変更し、株式の組入比率を80%台に引き上げ、銘柄数も21銘柄に増やしました。また為替や世界の株式市場の状況を総合的に勘案して、海外株式を本格的に組入れる時期ではないと判断したため、日本株式のみを組入れました。市場は平成25年末にかけて上昇しましたが、平成26年に入ってから乱高下したために基準価額も想定以上に大きく変動する結果となりました。

（詳細については、20ページの「基準価額の推移」をご参照ください）

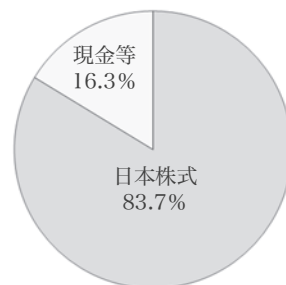
資産別構成比率（円ベース）

世界が安定してきたとはいえ、いまだに構造変化期のなかで金融政策を支えられた循環的な回復期にあるという認識のもとで、守りながらも資産を増やしていくために適切な組入比率を考慮した結果、平成25年11月以降は80%台の株式組入比率を維持していますが、平成26年に入ってから大きな変動を考慮すれば、適切な判断であったと考えています。その結果、当期末の株式組入比率は83.7%、残りの16.3%は現金です。

国別・通貨別配分（円ベース）

「みのりの投信」では国内外の株式を組入れることができますが、当期は為替動向および世界各国の株式のリスクとリターンとの関係、そして守りながら増やしていく方針を考慮すると、いまだに長期的な保有に適したタイミングではないと判断し、海外株式の組入を見送っています。その結果、組入れている83.7%の株式は、すべて円で保有する日本株式になります。

資産の内容（円ベース）



銘柄の選択

「みのりの投信」では、世界の環境変化をもとに「剛・柔・善」企業＝種を世界中から選ぶことに特色がありますが、当期は前述の運用環境の認識のもとで、日本株式のなかでも厳選した「剛・柔・善」企業21社に投資をしています。

1. 世界に飛躍しうる経営力をもった企業
(例) ミスミグループ本社・LIXILグループ・サイゼリヤ・日本電産・ソフトバンク・西島製作所等
2. 新しい日本を牽引する優良企業
(例) エフピコ・大塚商会・アスクル・スタートトゥデイ等
3. 構造変革を経て再成長に向かおうとしている企業
(例) サンリオ・アダストリアホールディングス等

(詳細については、23ページの「組入資産明細表」をご参照ください)

組入上位10銘柄

平成26年3月31日現在

	銘柄	国	組入比率*
1	エフピコ	日本	5.4%
2	ミスミグループ本社	日本	5.2%
3	大塚商会	日本	5.2%
4	L I X I L グループ	日本	5.2%
5	サイゼリヤ	日本	5.2%
6	日本電産	日本	5.0%
7	アスクル	日本	4.9%
8	スタートトゥデイ	日本	4.9%
9	スタジオアリス	日本	4.8%
10	ソフトバンク	日本	4.8%

* 対純資産総額比

組入銘柄数： 21

基準価額の変動要因

● プラスに寄与した銘柄

当期の基準価額の上昇に寄与した主な銘柄は、日本電産や西島製作所、アスクル等です。
日本電産は、ハードディスク用のスピンドルモーターで世界首位の会社です。創業者でもある永守社長の強烈なリーダーシップのもと、世界の省エネ化、軽薄短小時代の先を読んで、モーターの守備範囲を自動車や家電、そして産業用の中・大型モーターにまで拡げてきました。長期的な事業領域のシフトの成果が出始めてきた現在は第2の創業期であり、株式市場でもようやくその成果に対する認識が高まり株価が上昇を続けている、今後の長期的な成長が楽しみな日本発のグローバル企業です。

● マイナスに寄与した銘柄

当期の基準価額の上昇にマイナスの寄与をした主な銘柄は、アダストリアホールディングスやサンリオ等です。構造変革後の再成長期の企業では、投資のタイミングが早かったことがマイナスの要因です。

アダストリアホールディングスは、20代女性向けを中心とした複数のブランドを持つ衣料小売りの会社で、旧社名をポイントといいます。平成22年に経営陣が交代して以来、時代に遅れてしまった仕組みの改革を試みてきましたが、平成25年に同業や製造会社を買収し持ち株会社に移行して、ようやくファーストリテイリングのようなSPA（製造小売業）の土台作りに着手しました。ただ社内の意識改革や仕組みづくりに思いのほか時間がかかったため平成25年度は大きな損失を出し、株価も期待が高かっただけに大きく下落しました。ただこれを機に、社内にも危機感が高まってきたこともあり、人事を一新した今年度からは改革を実践し、果実を実らせてくれるものと考えています。

売買の状況

当期は、設定時の現金が100%の状況から株式組入比率を上げたこと、およびお客様の買付けによる純資産総額が増加したこととともない、ポートフォリオの株式組入比率を維持するために、毎月株式を買入れました。

その過程で、売却が必要な銘柄については、新規の資金で買入れないことによりポートフォリオ内の当該株式の組入比率の調整を行ったので、当期は売却が3.3億円にとどまりました。売却分については、期中に市場環境の変化があり一部を売却したゴールドクレストのほかは、一時的な割高感から一部売却後に割安になった時点で再度買付けたものがほとんどです。また当期中に全てを売却した銘柄はありませんでした。

（詳細については、21ページの「株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合」、22ページの「売買および取引の状況」「主要な売買銘柄」をご参照ください）



収益分配（ベビーファンド）

当期に分配できる収益は1万口あたり30円です。

「みのりの投信」では得られた収益を分配するよりもその収益を再投資してより大きな収益に結び付けることを目指しており、また基準価額や運用環境等も勘案したうえで、第1期（平成25年4月30日から平成26年3月31日まで）の分配金は0円としました。翌期繰越分配対象額（留保益）につきましては、信託財産の中に留保し、今後の運用方針に基づいて運用してまいります。

（詳細については18ページの「分配原資の内訳」および19ページの「損益の状況」の（注）をご参照ください）



今後の運用方針（マザーファンド）

前述の運用環境にあるように、「世界的・歴史的な構造変化」と「金融政策が支える循環的回復」で二極化する世界では、世界の中央銀行が供給する流動性によって支えられる金融市場において価格変動が大きな時期がしばらく続くことが想定されます。また様々な二極化が進むなかでは、投資先をより厳しく選別していく必要があります。

「みのりの投信」では、過度にリスクを取り過ぎることなく、お客様の資産をできるだけ減らさないように着実に増やすという基本的な方針を堅持し、自力で将来を切り拓く企業の株式を選別した保守的なポートフォリオを継続していきたいと考えています。ただ今後の世界の金融政策の行方や経済動向の変化に伴い運用環境が大きく変化する際には、海外株式への投資も含めて機敏な対応を行う予定です。



運用担当者の経歴



代表取締役社長 運用部長

立田 博司 たてだ ひろし

運用歴

内外債券 4年7か月
米国株式 2年11か月
日本株式 12年



シニア・ファンドマネージャー

金崎 真紘 かねざき まさひろ

運用歴

日本株式 4年6か月
(アナリスト歴を含む)

- ◎ 昭和39年福岡県生まれ。慶應義塾大学法学部卒業。
- ◎ 平成13年に米経済誌『Forbes』における「20 of the world's Best Fund Managers」のひとりに選ばれる。
- ◎ 平成19年には米投信情報サービス会社Lipperから日本中小型株部門で運用ファンドが10年間のBest Fundを受賞。
- ◎ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員。

- ◎ 昭和59年福島県生まれ。青山学院大学経済学部卒業。
- ◎ メンバーとして運用に携わっていた「ひふみ投信」はR&Iファンド大賞2012に国内株式部門の最優秀ファンド賞を受賞。
- ◎ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員。

経歴とおもな投資信託等の運用歴

昭和63年4月～ 平成9年9月	現明治安田生命保険（相） 国内債券、米国債券、為替、米国株式
平成9年11月～ 平成20年3月	現ブラックロック・ジャパン（株） ブラックロック日本小型株オープン （平成10年7月～平成19年12月）
平成20年4月～ 平成21年10月	レオス・キャピタルワークス（株） ひふみ投信 （平成20年10月～平成21年9月）
平成22年11月～	（株）ポートフォリア みのりの投信（平成25年4月～）

経歴とおもな投資信託等の運用歴

平成19年4月～ 平成24年9月	レオス・キャピタルワークス（株） ひふみ投信 （平成22年11月～平成24年9月）
平成24年10月～	（株）ポートフォリア みのりの投信（平成25年4月～）



株式会社ポートフォリアの役員・社員による「みのりの投信」保有状況

平成26年3月31日現在

当社に在籍する合計11名が全員「みのりの投信」を保有し、お客様と同じ目線で業務を行っています。

保有金額（時価）	0円	1円以上 1,000万円未満	1,000万円以上
運用担当者（2名）	—	1名	1名
その他役員・社員（9名）	—	8名	1名

みのりの投信（ベビーファンド）

設定来の運用実績

決 算 期	1万口あたりの基準価額			株式組入比率* ¹ (%)	純資産総額* ² (百万円)
	(円)	税込分配金 (円)	期中騰落率 (%)		
設 定 日 (平成25年4月30日)	10,000	—	—	—	200
第 1 期 (平成26年3月31日)	10,030	0	0.3	83.7	4,106

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。 *1 「みのりの投信」は親投資信託（みのりの投信マザーファンド）を組入れますので、「株式組入比率」は「みのりの投信マザーファンド」の株式時価総額を「みのりの投信」（ベビーファンド）の純資産総額で除した実質組入比率となります。

(注) 「みのりの投信」は絶対収益を目指す投資信託なので、ベンチマークを設定していません。 *2 単位未満は切捨てです。

基準価額の推移

年 月 日	1万口あたりの基準価額 (円)	株式組入比率 * (%)	
		設定日比騰落率 (%)	
(設定日) 平成25年 4月30日	10,000	—	—
5月末	9,779	△2.2	23.7
6月末	9,869	△1.3	14.1
7月末	9,919	△0.8	14.1
8月末	9,894	△1.1	14.1
9月末	10,005	0.1	14.3
10月末	10,087	0.9	19.8
11月末	10,135	1.4	62.1
12月末	10,347	3.5	85.8
平成26年 1月末	10,085	0.9	85.4
2月末	10,062	0.6	78.9
(期 末) 3月31日	10,030	0.3	83.7

(注) いずれの比率も、小数点第2位を四捨五入しています。 * 「みのりの投信」は親投資信託（みのりの投信マザーファンド）を組入れますので、「株式組入比率」は「みのりの投信マザーファンド」の株式時価総額を「みのりの投信」（ベビーファンド）の純資産総額で除した実質組入比率となります。

(注) 「みのりの投信」は絶対収益を目指す投資信託なので、ベンチマークを設定していません。



ご負担いただいた費用

当期中の運用・管理に関わる費用は、日々の基準価額を算出する際に差し引く形でご負担いただいています。費用の明細については、一般的な簡便法による「1万口あたりの費用」とともに、実際にご負担いただいた費用を用いた「総経費率」についてもご参考として掲載しています。「みのりの投信」では、純資産総額が増えるに依り当社（委託会社）がいただく手数料（運用報酬）の料率が通減するしくみを設けるとともに、今後もお客様の費用負担を少しでも軽減するようさらに努力してまいります。

1万口あたりの費用の明細

項 目	当期 (円)
(a) 運用管理費用（信託報酬）	169
（委託会社）	(87)
（販売会社）	(77)
（受託会社）	(5)
(b) 売買委託手数料*1	27
（株式）	(27)
(c) 有価証券取引税*1	0
（株式）	(0)
(d) 保管費用等*1	11
（監査費用）	(2)
（印刷費用）	(7)
（保管費用）	(2)
合 計	211

計算方法

期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出しています。

(a) 運用管理費用（信託報酬）
期中の平均基準価額 × 運用管理費用率
※期中の平均基準価額（10,017円）は当期（平成25年4月30日から平成26年3月31日まで）の各月末の単純平均

(b) 売買委託手数料、(d) 保管費用等
期中の各金額 ÷ 各月末現在の受益権口数の単純平均

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

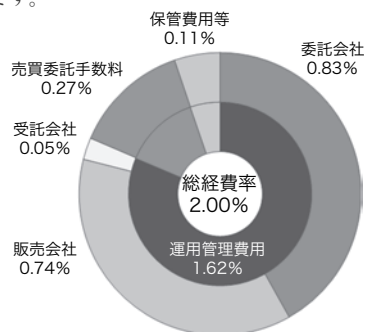
費用の内容

(a) 運用管理費用（信託報酬）
（委託会社 = 投信会社）運用の指図を行う対価
（販売会社）運用報告書等の送付や口座の管理、お客様へのアフターフォローの対価
（受託会社）信託財産の管理、委託会社からの運用の指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料
株式など有価証券の売買の際にかかる費用
(c) 有価証券取引税
外国株式の取引においてかかることがある税金
(d) 保管費用等
（監査費用）投資信託の監査にかかる費用
（印刷費用）投資信託説明書や運用報告書、有価証券届出書等の法定書類の作成や印刷等にかかる費用
（保管費用）投資信託の資産の保管にかかる費用

【ご参考】総経費率（トータル・エクスペンス・レシオ）

当期中の各費用を、各月末の純資産総額の単純平均で除した平均費用率です。

項 目	当 期	
	金額 (円)	比率 (%) *2
(a) 運用管理費用（信託報酬）	29,799,974	1.62
（委託会社）	15,325,275	0.83
（販売会社）	13,623,273	0.74
（受託会社）	851,426	0.05
(b) 売買委託手数料*1	4,875,036	0.27
（株式）	4,875,036	0.27
(c) 有価証券取引税*1	0	0.00
（株式）	(0)	0.00
(d) 保管費用等*1	1,976,848	0.11
（監査費用）	378,000	0.02
（印刷費用）	1,324,747	0.07
（保管費用）	274,101	0.01
合 計	36,651,858	2.00



*1 「みのりの投信」が投資する「みのりの投信マザーファンド」が支払った金額のうち、「みのりの投信」に対応する分を含みます。

*2 小数点第3位を四捨五入しています。

分配原資の内訳

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

項 目	第 1 期
当期分配金	0
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	30

(注) 単位は円。1万口あたり。税引前。

計算方法	
A 費用控除後の配当等収益	0円
B 費用控除後の有価証券等損益	0円
C 信託約款に規定する収益調整金	12,407,952円
D 受益権口数	4,094,296,644口

$$(A+B+C) \div D \times 10,000口 = 30円$$

(注) 詳細は19ページの「損益の状況」の(注)もご参照ください。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

お客様がお持ちの「みのりの投信」（ベビーファンド）が、親投資信託受益証券である「みのりの投信マザーファンド」を、どのくらい設定（購入）・解約（売却）したのかについて記載しています。

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

投資信託の名称	設 定		解 約	
	口数 (千口)	金額 (千円)	口数 (千口)	金額 (千円)
みのりの投信マザーファンド	4,536,797	4,602,746	512,588	529,768

(注) 単位未満は切捨てです。

利害関係人との取引状況

期中における、「みのりの投信」に係る利害関係人との取引はありません。

なお、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項に規定される法人・個人で、グループの親会社、子会社、および特定個人（50%超の議決権を持つ株主）を指します。

組入資産明細表

「みのりの投信」（ベビーファンド）の保有資産は、実際に運用を行っている「みのりの投信マザーファンド」になります。

平成26年3月31日現在

項 目	口数 (千口)	評価額 (千円)
みのりの投信マザーファンド	4,024,208	4,106,704

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「みのりの投信マザーファンド」の受益権口数は4,024,208,326口です。



投資信託財産の構成

平成26年3月31日現在

項 目	評 価 額（千円）	比 率（％）
みのりの投信マザーファンド	4,106,704	99.6
コール・ローン等、その他*	18,488	0.4
投資信託財産総額	4,125,192	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

* 投資信託財産総額から各資産項目を引いたものです。



資産、負債、元本および基準価額の状況

当期の運用報告書作成時には監査は未了です。監査済みの財務諸表につきましては、平成26年6月30日以降に更新され、株式会社ポートフォリアのホームページにて閲覧可能となる請求目論見書にてご確認ください。

平成26年3月31日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	4,125,192,024 円
みのりの投信マザーファンド	4,106,704,596
未 収 入 金	18,487,428
(B) 負 債	18,487,428
未 払 解 約 金	2,033,542
未 払 信 託 報 酬	14,751,139
そ の 他 未 払 費 用	1,702,747
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	4,106,704,596
元 本	4,094,296,644
次 期 繰 越 損 益 金	12,407,952
(D) 受 益 権 総 口 数	4,094,296,644 口
1 万 口 あ た り 基 準 価 額 (C/D)	10,030 円

(注) 設定元本額 200,025,581 円
 期中追加設定元本額 4,443,667,014 円
 期中一部解約元本額 549,395,951 円



損益の状況

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	91 円
受 取 利 息	91
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益 *1	25,636,376
売 買 益	43,419,592
売 買 損	△17,783,216
(C) 信 託 報 酬 等 *2	△31,502,721
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△5,866,254
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金 *3	18,274,206
(配 当 等 相 当 額)	(36)
(売 買 損 益 相 当 額)	(18,274,170)
(F) 計 (D+E)	12,407,952
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F+G)	12,407,952
追 加 信 託 差 損 益 金	18,274,206
(配 当 等 相 当 額)	(4,498,930)
(売 買 損 益 相 当 額)	(13,775,276)
繰 越 損 益 金	△5,866,254

*1 期末の評価換えによるものを含みます。

*2 信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

*3 信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差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(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、および信託約款に規定する収益調整金(12,407,952円)より分配対象収益は12,407,952円(10,000口あたり30円)ですが、当期に分配した金額はありません。

みのりの投信マザーファンド

第1期

決算日 平成26年3月31日

計算期間 平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

運用方針	「みのりの投信マザーファンド」は、お客様の資産形成のために、日本円でみた資産の着実な成長を図ることを目的とし、日本および海外の株式のなかから選んだ「剛・柔・善」企業への規律ある集中投資によって、“階段型”の基準価額上昇を目指します。
主要投資対象	国内外の株式
組入制限	① 株式への組入比率は原則として信託財産の50%を超えるものとします。 ② 外貨建資産への組入比率に制限は設けません。



設定来の運用実績

決算期	1万口あたりの基準価額			株式組入比率 (%)	純資産総額* (百万円)
	(円)	税込分配金 (円)	期中騰落率 (%)		
設定日 (平成25年4月30日)	10,000	—	—	—	200
第1期 (平成26年3月31日)	10,205	0	2.1	83.7	4,106

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

* 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注) 「みのりの投信」は絶対収益を目指す投資信託なので、ベンチマークを設定していません。



基準価額の推移

年月日	1万口あたりの基準価額		株式組入比率 (%)
	(円)	設定日比騰落率 (%)	
(設定日) 平成25年 4月30日	10,000	—	—
5月末	9,791	△ 2.1	23.6
6月末	9,899	△ 1.0	14.1
7月末	9,967	△ 0.3	14.1
8月末	9,958	△ 0.4	14.0
9月末	10,087	0.9	14.3
10月末	10,188	1.9	19.8
11月末	10,255	2.6	62.0
12月末	10,486	4.9	85.5
平成26年 1月末	10,229	2.3	85.2
2月末	10,220	2.2	78.7
(期末) 3月31日	10,205	2.1	83.7

(注) 「みのりの投信」は絶対収益を目指す投資信託なので、ベンチマークを設定していません。

(注) いずれの比率も、小数点第2位を四捨五入しています。



1万口あたりの費用の明細

「みのりの投信マザーファンド」は実際に運用をしている親投資信託ですから、運用にかかる費用のみが計上されます。

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

項 目	金額 (円)
(a) 売買委託手数料 (株式)	27 (27)
(b) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)
(c) 保管費用等 (保管費用)	2 (2)
合 計	29

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

計算方法

期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出しています。

(a) 売買委託手数料、 (c) 保管費用等

期中の各金額 ÷ 各月末現在の受益権口数の単純平均

費用の内容

(a) 売買委託手数料

株式など有価証券の売買の際にかかる費用

(b) 有価証券取引税

外国株式の取引においてかかることがある税金

(c) 保管費用等

(保管費用) 投資信託の資産の保管にかかる費用



株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

株式の売却と買入の合計金額が、期中の株式保有残高に対して、どのくらいの比率になるのかを計算したものです。売買高比率は3.26倍と非常に多く売買しているように見えますが、1) 平成25年11月までの組入時価総額が小さかったこと、2) 毎月「みのりの投信」（ベビーファンド）からの買付があり、相対的に小さな残高に対して多くの買付けを行ったこと、等により計算上大きくなっています。22ページの「売買および取引の状況」もあわせてご参照ください。

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

項 目	みのりの投信マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	4,099,831千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,254,762千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	3.26

(注) (b) は当期（平成25年4月30日から平成26年3月31日まで）の各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 単位未満は切捨てです。



売買および取引の状況

14ページの「売買の状況」をご参照ください。

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

	買 付		売 付	
	株 数 (千株)	金 額 * (千円)	株 数 (千株)	金 額 * (千円)
国 内	1,653	3,764,912	169	334,919
上場株式	(82)	(－)		

(注) 単位未満は切捨てです。
(注) () 内は株式分割による増減分で、上段の数字には含まれていません。

*金額は受渡代金です。



主要な売買銘柄（売買金額上位10銘柄）

14ページの「売買の状況」をご参照ください。

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

買 付				売 付			
銘 柄	株 数 (千株)	金 額* (千円)	平均単価 (円)	銘 柄	株 数 (千株)	金 額* (千円)	平均単価 (円)
エフピコ	42.0	287,755	6,851	ゴールドクレスト	27.7	61,829	2,232
L I X I L グループ	92.1	245,432	2,664	西島製作所	45.4	58,210	1,282
サンリオ	55.3	233,443	4,221	エフピコ	8.5	50,227	5,909
ミスミグループ本社	75.0	220,106	2,934	L I X I L グループ	17.1	49,763	2,910
スタートトゥデイ	86.8	217,483	2,505	四国化成工業	46.0	34,045	740
アスクル	69.5	211,424	3,042	アスクル	7.5	26,628	3,550
スタジオアリス	151.5	207,119	1,367	スタートトゥデイ	10.8	23,243	2,152
サイゼリヤ	166.2	206,382	1,241	日本電産	1.7	20,705	12,179
大塚商会	15.9	200,118	12,586	ハイデイ日高	4.9	9,899	1,987
ソフトバンク	25.2	197,910	7,853	アダストリアホールディングス	0.0	366	4,575

(注) 単位未満は切捨てです。
*金額は受渡代金です。



利害関係人との取引状況

期中における、「みのりの投信」に係る利害関係人との取引はありません。

なお、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項に規定される法人・個人で、グループの親会社、子会社、および特定個人（50%超の議決権を持つ株主）を指します。



組入資産明細表

当期は設定日に現金100%から始まり、21銘柄を買付けたのみで、すべて売却した銘柄はありませんでした。業種別では小売業の比率が35.7%と高く見えますが、小売業内の各銘柄はそれぞれ異なる実態を持つので、見かけほどは集中していないと考えています。

平成26年3月31日現在

銘 柄	株 数 千株	評価額 千円	比率 %	銘 柄	株 数 千株	評価額 千円	比率 %
化学			9.9	小売業			35.7
四国化成工業	162	120,528	3.5	アスクル	62	201,500	5.9
エフピコ	67	220,095	6.4	アダストリアホールディングス	20.4	52,509	1.5
医薬品			1.1	スタートトゥデイ	76	200,868	5.8
ツムラ	14.6	36,208	1.1	ゼンショーホールディングス	179.2	181,171	5.3
金属製品			6.2	サイゼリア	166.2	212,902	6.2
L I X I L グループ	75	213,450	6.2	ハイディ日高	91.5	191,052	5.6
機械			4.9	ニトリホールディングス	41.6	186,160	5.4
西島製作所	131.4	167,272	4.9	不動産業			1.0
電気機器			8.5	ゴールドクレスト	16.4	35,735	1.0
日本電産	32.6	204,695	6.0	サービス業			9.0
富士通ゼネラル	88	87,648	2.5	スタジオアリス	151.5	197,101	5.7
情報・通信業			11.9	エイチ・アイ・エス	18.9	111,132	3.2
大塚商会	15.9	214,332	6.2				
ソフトバンク	25.2	196,560	5.7				
卸売業			11.8				
サンリオ	55.3	192,444	5.6				
ミスミグループ本社	75	214,500	6.2				
				合 計	1,565	3,437,864	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 小数点第2位を四捨五入しているため、合計が一致しないことがあります。

組入銘柄数： 21
対純資産総額比： 83.7%



投資信託財産の構成

平成26年3月31日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額 (千円)	比 率 (%)
株 式	3,437,864	82.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 *	718,315	17.3
投 資 信 託 財 産 総 額	4,156,179	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。 * 投資信託財産総額から各資産項目を引いたものです。



資産、負債、元本および基準価額の状況

当期の運用報告書作成時には監査は未了です。監査済みの財務諸表につきましては、平成26年6月30日以降に更新され、株式会社ポートフォリアのホームページで閲覧可能となる請求目論見書にてご確認ください。

平成26年3月31日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	4,156,179,106 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	700,428,881
株 式 (評 価 額)	3,437,864,700
未 収 配 当 金	17,884,950
未 収 利 息	575
(B) 負 債	49,500,153
未 払 金	31,012,725
未 払 解 約 金	18,487,428
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	4,106,678,953
元 本	4,024,208,326
次 期 繰 越 損 益 金	82,470,627
(D) 受 益 権 総 口 数	4,024,208,326 口
1 万 口 あ た り 基 準 価 額 (C/D)	10,205 円

(注) 設定元本額 200,025,581円
期中追加設定元本額 4,336,771,685円
期中一部解約元本額 512,588,940円
1口あたり純資産額 1.0205円
【元本の内訳】
みのりの投信 4,024,208,326円



損益の状況

平成25年4月30日から平成26年3月31日まで

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	26,102,650 円
受 取 配 当 金	25,897,200
受 取 利 息	204,847
そ の 他 収 益 金	603
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益 *1	7,871,916
売 買 益	196,449,774
売 買 損	△188,577,858
(C) 保 管 費 用 等	△274,101
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	33,700,465
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金 *2	65,949,533
(F) 解 約 差 損 益 金 *3	△17,179,371
(G) 計 (D+E+F)	82,470,627
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	82,470,627

*1 期末の評価換えによるものを含みます。
*2 信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。
*3 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。