

みのりの投信

運用報告書（全体版）

第3期（平成27年4月1日から平成28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	無制限	
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」企業の株式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。	
主要投資対象	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。
配分方針	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、投信会社（株式会社ポートフォリア）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、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「剛・柔・善」企業の株式への規律ある集中投資を実質的に*行うことによって、「階段型」の基準価額上昇を目指す絶対収益型の株式投資信託です。

「みのりの投信」はおかげさまで3回目の決算日「みのりの日」を迎えたので、第3期の運用状況をお知らせします。

* 左記の「みのりの投信のしくみ」をご参照ください。

私たちがご説明します



代表取締役社長 運用部長 シニア・ファンドマネージャー
立田博司 金崎真紘



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

ホームページ：<http://portfolia.jp>

お取引については申込みされた取扱金融機関にお問い合わせください。



PORTFOLIA

株式会社ポートフォリア



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28年3月31日に第3期の決算日「みのりの日」を迎えることができました。ご支援いただいたみなさまに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、世界の株式市場が乱高下をしたうえ年度末にかけて大きく下落するなど、とても不安定で難しい運用環境でした。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、市場の大きな下落にもかかわらずしっかりと資産を増やすことができました。

今後の資産運用環境も楽観できないなか、第4期以降も引き続き、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」が広げる肥沃な「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現金も活用しながら柔軟に適応していく、アクティブ運用という手法を採っています。

さらに企業を選ぶときには、事業環境やビジネスを深く知るだけでなく、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。

また近年、金融庁は「顧客ニーズに応える経営」を軸として、特に資産運用会社には資産運用の受託者としての倫理規範である『フィデューシャリー・デューティー』の実践を通して「資産運用の高度化」を強く求めています。これは「顧客を第一に考え、真に顧客の利益になる金融商品・サービスを提供しているか」という問いかけです。「みのりの投信」は、もとよりお客様の資産を不安なく着実に増やし続けることを考えて創られた新たな仕組みですが、今後さらにお客様のご満足を高め続けて肥沃な「みのり野」を広げられるように、進化を続けていきたいと考えています。

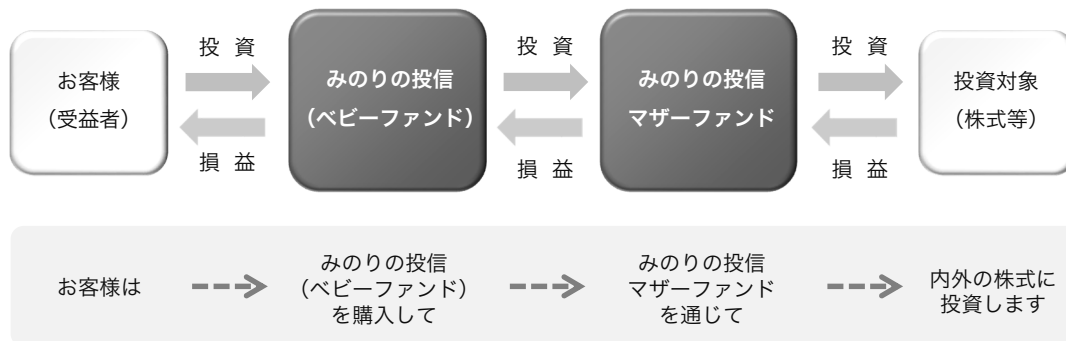
それでは、運用の報告を始めましょう。

目次

みのりの投信のしくみ	4
この運用報告書の留意点	4
当期の運用実績（ベビーファンド）	5
運用環境	8
運用経過（マザーファンド）	8
収益分配（ベビーファンド）	12
今後の運用方針（マザーファンド）	12
スチュワードシップ責任のご報告	13
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	13
運用担当者の経歴	14
みのりの投信（ベビーファンド）～データ編～	15
みのりの投信マザーファンド～データ編～	20
みのりの投信（ベビーファンド）の概要	24
お客様へのお知らせ	24

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。



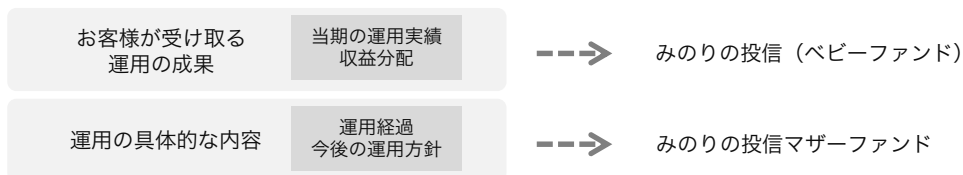
この運用報告書の留意点

● 運用報告書の分冊化について

運用報告書はふたつの書面に分かれています。「交付運用報告書」にはより重要なものを、「運用報告書（全体版）」にはすべての項目について詳しい内容を記載しています。この書面は「運用報告書（全体版）」です。

● 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、よりお客様にわかりやすいように、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使い分けて説明しています。



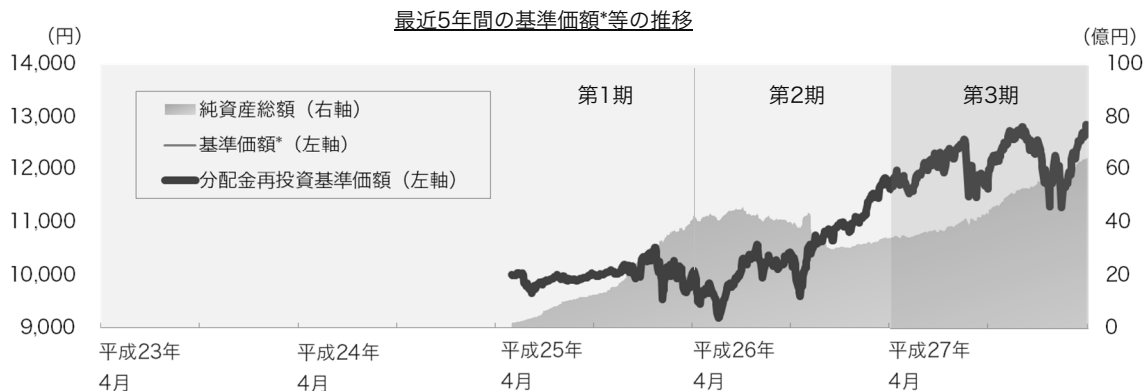
● 絶対収益を目指すので、ベンチマークはありません

「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、世界の株式が大きく下落したにもかかわらず、前期末の11,743円から当期末には12,741円まで上昇し、お客様の資産は1年間で8.5%増えました。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65.4億円となりました。



* 基準価額は1万口あたりです。

設定来の基準価額*1等の推移

			平成25年4月30日 設定日	平成26年3月31日 第1期決算日	平成27年3月31日 第2期決算日	平成28年3月31日 第3期決算日
基準価額* ¹ (円)	-	-	10,000	10,030	11,743	12,741
期間分配金合計 (税込み) (円)	-	-	-	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	-	-	-	0.3	17.1	8.5
株式組入比率* ² (%)	-	-	-	83.7	60.3	52.6
純資産総額 (百万円)	-	-	200	4,106	3,430	6,541

*1 基準価額は1万口あたりです。

*2 みよりの投信は親投資信託（みよ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「みよりの投信マザーファンド」の株式時価総額を「みよりの投信」（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) 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、「みよりの投信」の実質的な運用実績を示すものです。なお、第1期、第2期、第3期ともに分配金は0円なので、上記のグラフの基準価額と分配金再投資基準価額は重なって表示されています。

(注) 分配金を再投資するかどうかについては、お客様がご利用のコースにより異なり、また、「みよりの投信」の購入価額により課税条件も異なるので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 「みよりの投信」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。

基準価額*1等の推移（月末ベース）

年 月 日	1万口あたりの基準価額 (円)	株式組入比率*2 (%)	
		前期末比騰落率 (%)	
(前期末) 平成27年 3月31日	11,743	-	60.3
4月末	11,757	0.1	60.5
5月末	11,927	1.6	61.4
6月末	12,094	3.0	61.1
7月末	12,375	5.4	61.3
8月末	12,075	2.8	70.9
9月末	11,836	0.8	69.9
10月末	12,519	6.6	71.0
11月末	12,704	8.2	74.4
12月末	12,552	6.9	68.4
平成28年 1月末	12,076	2.8	62.0
2月末	11,897	1.3	60.3
(今期末) 3月31日	12,741	8.5	52.6

*1 基準価額は1万口あたりです。

*2 「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) いずれの比率も、小数点第2位を四捨五入しています。

(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。

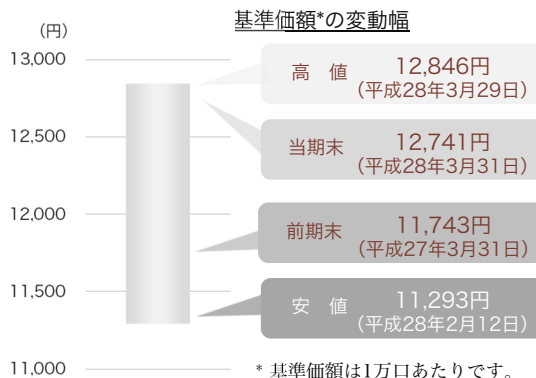
ベンチマークとの差異

「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*の変動について

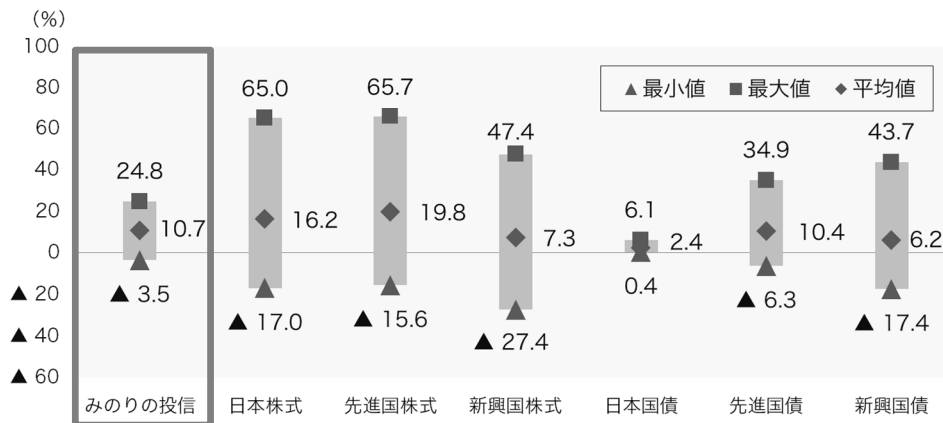
当期の基準価額を変動率で見ると、前期末の基準価額11,743円に対して、安値まで3.8%の下落、高値まで9.4%の上昇となり、債券と同程度の低さまでに変動率を抑えました（次ページもご覧ください）。

また「みのりの投信」は絶対的に資産を増やすこと（絶対収益）を目指しており、「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。その視点では、当期は下落を徹底的に避けて、市場の大幅な下落にもかかわらず着実な上昇で終わることができたことは非常に高く評価できます。今後もさらなる運用努力を続けていきたいと考えています。



代表的な資産クラスの騰落率との比較

過去5年間（平成23年4月末から平成28年3月末まで）において、各月末まで1年間保有したと仮定して月毎に計算した騰落率の平均値、最大値、最小値を各資産クラス毎に表記しています。「みのりの投信」は平成25年4月30日に設定された後の騰落率のみで計算されており、5年分のデータはありません。



代表的な資産クラスについて

資産クラス	指数の名称	算出会社
日本株式	東証株価指数 (TOPIX) (配当込)	株式会社東京証券取引所
先進国株式	MSCI KOKUSAI (配当込・円ベース)	MSCI Inc.
新興国株式	MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込・円ベース)	MSCI Inc.
日本国債	NOMURA-BPI (国債)	野村證券株式会社
先進国債	シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)	Citigroup Index LLC
新興国債	JPモルガン ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット グローバル・ダイバーシファイド (ヘッジなし・円ベース)	JP Morgan Securities LLC.

- (注) すべての資産クラスが「みのりの投信」の投資対象とは限りません。
- (注) 分配金が支払われている場合は、税引前の分配金が再投資されたものとみなして計算した年間騰落率が記載されており、実際の基準価額にもとづいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。なお、「みのりの投信」は第1期、第2期、第3期ともに分配金は0円です。
- (注) 騰落率は直近月末から60ヶ月遡って計算されており、「みのりの投信」の決算日に対応した数値とは異なります。
- (注) 騰落率は、指数算出会社が提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所 (NRI) が計算しています。NRIおよび各指数の算出会社は、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、NRIおよび各指数の算出会社は、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害および一切の問題について、いかなる責任も負いません。各資産クラスの指数と算出会社は上記の通りで、各指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は各算出会社に帰属します。



運用環境

当期の世界の株式市場は、先進国も新興国も構造問題が山積する難しい環境のなか、米国が利上げにより「金融の正常化」に向かう一方で、世界経済の減速が鮮明になり企業業績も期待外れになったため、流動性に支えられて実力以上に買われていた株式は世界的に大きく下落しました。

新興国では、特に中国経済の構造改革に伴う意図した経済成長率の減速が鮮明になるなかで、資源価格の急落に加え、ドル高・新興国通貨安でドル建ての負債が膨れて資金流出の懸念も強まるなど、株式・通貨ともに非常に厳しい環境でした。年度末に向けて一時的に戻っていますが、今後は政治主導による抜本的な構造改革が期待されます。

一方先進国は、少子高齢化や人口増加率の頭打ちによる潜在成長率の段階的な低下に加え、グローバル化・IT化といった歴史的な構造変化に直面しています。そのなかで、米国の利上げを契機とした「金利の正常化」と量的・質的金融緩和政策の限界の両面から、世界を支えてきた流動性が縮小を始め、さらに世界経済も同時的な減速期に入るなど、株式・通貨ともに不安定な時期にあります。日本においても、3年近く続いたアベノミクスと円安に沸いた反動から、一時的に厳しい経済環境に直面しています。



運用経過（マザーファンド）

ポートフォリオの変化

当期は、1) 実力以上のリスク資産価格が是正される可能性が高い、2) 経常黒字国である日本や欧州の通貨が量的金融緩和政策により割安、一方で経常赤字国の米国のドルが割高であるため、是正される可能性が高い、と考えたため、株式組入比率を60%前後と低位に維持しました。また、アベノミクス相場と世界的に普及した変動率を抑えた運用手法の双方の理由によって買われ過ぎていた優良な成長銘柄をおおむね売却する一方で、ここ数年注目されない中で着実に利益成長を続けてきた企業で極めて割安な銘柄を買い入れて、集中的に保有しました。

平成27年8月以降は、米国の利上げを睨んで世界のリスク資産市場が不安定化し想定通り乱高下したため、8月や9月の急落局面では一時的に株式組入れ比率を10%ほど高めにしました。ただ、平成28年に入ってから再度リスクが高まったため、現金化を進めるなど機動的にポートフォリオを変化させ、年度末の株式組入比率は52.6%となりました。

組入銘柄数は25銘柄前後で安定的に推移し、厳選した銘柄への規律ある集中投資を実践しています。

海外株式については、世界の株式市場の割高感と経済の減速感が解消されない中で、前述のように世界的な為替の変動が想定されたため、本格的な組入れ時期ではないと判断し、日本株式のみを組入れ、良好な結果となりました。

（株式組入比率の推移については、「運用報告書（全体版）」6ページの「基準価額等の推移」をご参照ください）

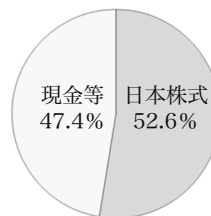
資産別構成比率（円ベース）

上記の「ポートフォリオの変化」の考えを背景に、当期末の株式組入比率は52.6%で、残りの47.4%は現金となりました。

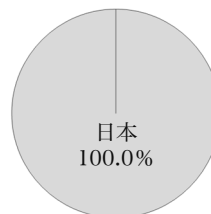
国別・通貨別構成比率（円ベース）

「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、上記の「ポートフォリオの変化」の考えを背景に、組入れている52.6%の株式は、すべて円で保有する日本株式です。

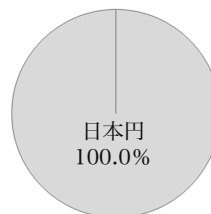
資産別配分



国別配分



通貨別配分



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、アダストリアやエレコム、ガリバーインターナショナル等の円高でメリットを受けやすい内需関連の銘柄群ですが、内需関連の中でも、独自の成長要因があり、かつ、割安であり業績成長が期待を越えていた、という共通項があります。またアネスト岩田は、小粒ながらきらりと光るグローバル・ニッチ企業で円高はデメリットになるのですが、その堅実・着実な成長と割安さが評価されて大きく上昇しました。

アダストリアは、様々なカジュアル・ファッション・ブランドを展開するアパレル企業です。時代の変化を嗅ぎ付けた創業者の福田会長のご英断で、それまでの高収益なビジネス・モデルを捨て、垂直統合型モデルへの転換とグローバル展開できるブランドへの脱皮を目指してきました。大変な改革ただけに時間はかかりましたが、この一年はその果実が大きく実を結ぶ時期になりました。とはいえ改革は道半ばであり、第二ステージに向けてさらに成長を始めている、これからが楽しみな成長企業です。

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、ソフトバンクグループやゴールドクレスト等で、市場に比べて相対的に変動率が高い銘柄群が下落しました。

ソフトバンクグループは、みなさんご存知の孫社長のリーダーシップのもと、国内通信企業からグローバルな複合企業への進化を試みています。ただ買収した米国スプリント社では、買収後の米国当局との独占に関する協議に手間取っている間に競争条件が不利に変わってしまったために再建に想定以上に時間がかかっています。また海外の成長企業への投資についても、投資から果実を得るまでに時間がかかることも手伝って、ソフトバンクグループが保有する資産の価値に比べると、その評価が低い状態が続いています。そう遠くない将来には再評価されると思いますが、当期については時期が早かったようです。

銘柄の選択

当期末では世界中から厳選した「剛・柔・善」企業24社に投資しています。

1. 小粒ながらきらりと光るグローバル・ニッチ企業
(例) 西島製作所、アネスト岩田、日精エー・エス・ビー機械、富士通ゼネラル等
2. 厳しさを増す国内でも独自に成長する企業
(例) エレコム、ガリバーインターナショナル、TASAKI、アダストリア、スタジオアリス、ベネッセホールディングス等

(詳細については、「運用報告書(全体版)」10ページの「組入資産の明細」をご参照ください)

組入上位10銘柄(すべて日本株式)

平成28年3月31日現在

銘柄	組入比率*
1 アダストリア	4.8%
2 西島製作所	4.4%
3 エレコム	4.2%
4 スタジオアリス	4.2%
5 バローホールディングス	4.1%
6 TASAKI	4.1%
7 ゴールドクレスト	3.9%
8 日精エー・エス・ビー機械	3.9%
9 ガリバーインターナショナル	3.7%
10 富士通ゼネラル	3.7%

* 対純資産総額比 組入銘柄数：24

運用経過

組入資産の明細

当期末は、24銘柄で構成された集中的なポートフォリオになっていますが、それぞれの会社の成長ステージや割安度、外部環境からの影響度やこれまでの上昇率が違う銘柄を組み合わせて、個別の組入比率も株価の位置によって調整することにより、規律を保っています。

銘柄	前期末			平成28年3月31日現在 当期末		
	株数 千株	評価額 千円	比率* %	株数 千株	評価額 千円	比率* %
化学			0.3			0.1
エフピコ	2.4	10,464	0.3	1.4	6,741	0.1
金属製品			1.9			2.1
LIXILグループ	23.3	66,335	1.9	59.8	137,241	2.1
機械			14.3			10.8
日精エー・エス・ビー機械	64.2	159,087	4.6	114.6	254,641	3.9
サトーホールディングス	2.4	6,540	0.2	2.4	5,750	0.1
西島製作所	191.5	169,286	4.9	284.3	284,868	4.4
アネスト岩田	199.5	153,814	4.5	151.8	163,640	2.5
電気機器			9.5			8.2
日本電産	2.1	16,772	0.5	0.8	6,160	0.1
エレコム	61.9	154,440	4.5	138.3	274,387	4.2
富士通ゼネラル	5	7,880	0.2	139	241,443	3.7
日立マクセル	70.6	146,706	4.3	3.6	6,166	0.1
ローム	-	-	-	1.2	5,688	0.1
その他製品			-			4.1
TASAKI	-	-	-	149.9	265,472	4.1
情報・通信業			5.4			2.6
大塚商会	7.3	37,376	1.1	-	-	-
ミロク情報サービス	-	-	-	135.4	141,763	2.2
ソフトバンクグループ	21.1	147,278	4.3	5.3	28,439	0.4
卸売業			4.3			3.7
ガリバーインターナショナル	138.3	136,917	4.0	174.2	244,054	3.7
ミスミグループ本社	2.4	11,640	0.3	-	-	-
小売業			14.9			9.8
アダストリア	41.7	138,444	4.0	91.7	313,155	4.8
アークランドサービス	2.7	13,486	0.4	-	-	-
スタートトゥデイ	33.5	106,027	3.1	1.5	6,810	0.1
総合メディカル	24.6	83,148	2.4	1.4	5,348	0.1
良品計画	0.8	13,968	0.4	-	-	-
フジ・コーポレーション	-	-	-	23.2	43,685	0.7
ニトリホールディングス	1.6	13,024	0.4	-	-	-
バローホールディングス	55.2	143,464	4.2	95.3	270,556	4.1
不動産業			3.3			3.9
ゴールドクレスト	53.8	112,442	3.3	153.6	258,355	3.9
サービス業			6.4			7.2
スタジオアリス	29.3	65,632	1.9	111.3	273,798	4.2
エイチ・アイ・エス	2.5	10,575	0.3	1.7	5,346	0.1
ベネッセホールディングス	37.9	143,262	4.2	60.2	195,048	3.0
合計						
	株数・金額	1,075	2,068,012	1,901	3,438,562	
	銘柄数 (比率)	25		24		52.6%

* 純資産総額に対する比率を表しています。

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

(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。

売買の状況

今期は、積極的に銘柄の入替を行いました。大きく上昇して割高になった優良な成長企業を一部または全部売却するとともに、これから成長が期待できる国内のニッチ企業を新規に買い、円高でメリットを受ける企業で、割安な銘柄を中心に買い増しました。

こうした積極的な入れ替えに加え、乱高下に伴った機動的な売買もありましたが、売買高や売買回転率は前期に比べて抑えることができました。これは、「みのりの投信」が長期投資に適した絶対収益型の投資信託であることをお客様に理解いただき、毎月資産が増え続けたため、積極的に買い入れないことにより個別の銘柄の組入比率を下げることができ、結果として売却額を減らして効率的に運用することができたためです。

主要な売買銘柄（売買金額上位10銘柄）

平成27年4月1日から平成28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)
	千株	千円	円		千株	千円	円
スタジオアリス	114.3	255,976	2,239	ソフトバンクグループ	46.8	267,187	5,709
アダストリア	46.0	242,505	5,271	日立マクセル	126.4	264,789	2,094
LIXILグループ	87.6	224,162	2,558	アダストリア	37.5	173,896	4,637
ゴールドクレスト	111.1	217,701	1,959	スタートトゥデイ	41.0	138,207	3,370
TASAKI	149.9	207,764	1,386	日本電産	16.4	130,478	7,956
富士通ゼネラル	134.0	204,884	1,528	LIXILグループ	51.1	129,399	2,532
パローホールディングス	70.6	184,563	2,614	エレコム	66.7	125,754	1,885
ソフトバンクグループ	31.0	183,433	5,917	サトーホールディングス	46.7	112,115	2,400
日精エー・エス・ビー機械	69.4	156,123	2,249	ガリバーインターナショナル	90.1	109,576	1,216
ミロク情報サービス	166.5	134,280	806	アネスト岩田	97.4	94,793	973

(注) 単位未満は切捨てです。

* 金額は受渡代金です。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

平成27年4月1日から平成28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	5,190,050千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,075,514千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.68

(注) (b) は当期（平成27年4月1日から平成28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

平成27年4月1日から平成28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	1,523	3,055,644	828	2,134,405
上場株式	(131)	(-)		

* 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) () 内は株式分割による増減分で、上段の数字には含まれていません。



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2,741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いますので、第3期 (平成27年4月1日から平成28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大切に運用してまいります。

分配原資の内訳

(平成27年4月1日から平成28年3月31日まで)

項 目	第 3 期	計算方法
当期分配金	0	A 費用控除後の配当等収益 46,856,959円
(対基準価額比率)	- %	B 費用控除後の有価証券等損益 348,407,916円
当期の収益	-	C 信託約款に規定する収益調整金 649,510,445円
当期の収益以外	-	D 分配準備積立金 362,603,501円
翌期繰越分配対象額	2,741	E 受益権口数 5,134,425,601口

(注) 単位は円。1万口あたり。税引前。

$(A+B+C+D) \div E \times 10,000口 = 2,741円$



今後の運用方針 (マザーファンド)

「みのりの投信」では、今後の世界の株式市場のテーマが、リーマンショック以降、長きにわたった世界的な金融緩和と政策による「流動性」から、「世界経済の同時的な減速」へと移っていきと考えています。その過程では、1) 実力以上に割高になっているリスク資産の価格が是正されるとともに、2) 金融政策によって割安な経常赤字国通貨や割高な経常赤字国通貨が正常化する可能性が高い、と考えています。

成熟経済化する先進国と一時的な成長限界に直面する新興国のいずれも、構造改革なくして次のステージに移れないなかで、しばらくは持続的な市場の追い風が期待できないため、これまで以上に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、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ます。具体的には、過度の変動を抑えて資産価値の下落を防ぐために、株式組入比率を低めに (現金比率を高めに) 維持しつつ、自力で将来を切り拓く企業の株式を厳選したうえで規律をもって集中投資をする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。ただ今後の世界の経済動向の変化に伴って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。



スチュワードシップ責任のご報告

株式会社ポートフォリア（以下、当社）は、「『責任ある機関投資家』の諸原則（日本版スチュワードシップ・コード）」に積極的に賛同し基本的な方針を定め、積極的にその責任を果たしました（詳細は当社のホームページ <http://portfolia.jp/resolution.html> をご参照ください）。

（１）企業との対話に関する基本的な活動内容

① 企業の状況を的確に把握する

「みのりの投信」での投資判断に際しては、各種情報源や企業説明会、経営者・IR担当者との定期的な面談を行い、長期的な視点で財務・非財務情報を得て、網羅的かつ的確に企業の状況把握に努めました。

② 企業の経営者等と積極的に目的を持った対話を行いました

「みのりの投信」では、経営者等との直接的な対話の場で、企業の状況を的確な把握や考え方・価値観の共有を図り、お互いの理解を深めています。長期的におつきあいする企業経営者が増えてきたこともあり、今期は特に理解の深さを念頭において積極的に対話を進めました。ただインサイダー情報については、より慎重な対応に努めました。

（２）株主総会議案への議決権行使

当社では、運用担当者が投資先企業の経営方針等を勘案したうえで、個別に各議案を精査し、企業と対話を重ねたうえで決定し、受託者責任の観点から議決権を行使し、退職慰労金等一部の議案には反対しました（詳細は当社ホームページ（<http://portfolia.jp>）をご参照ください）。

（３）スチュワードシップ責任のための実力向上

当社では、スチュワードシップ責任を果たすには、企業経営者と同じ時間軸と目線で本質的な議論が必要で、そのためには広汎な知識と知恵、歴史を踏まえた知見と経営を語る能力・意思を持った人材が不可欠だと認識し、さらなる質の向上を目指した議論を重ねています。



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28年3月31日現在

当社に在籍する役員・社員合計9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の改善に取り組んでいます。

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（7名）	－	6名	1名



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ヶ月
米国株式 2年11ヶ月
日本株式 14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 6年6ヶ月
(アナリスト歴を含む)
外国株式 2年11ヶ月

- ◎ 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～）

みのりの投信（ベビーファンド）
～ データ編 ～

この「データ編」ではみのりの投信（ベビーファンド）の信託財産の内容やご負担いただいた費用について詳しく記載しています。



みのりの投信（ベビーファンド）のデータ

みのりの投信（ベビーファンド）の内容

投資信託財産の構成

平成28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	6,541,804	99.4
コール・ローン等、その他*	38,150	0.6
投資信託財産総額	6,579,954	100.0
組入投資信託数	1	

(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。

組入資産の明細

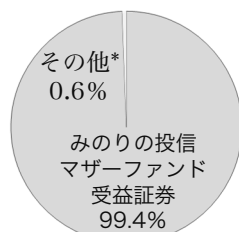
平成28年3月31日現在

項目	前期末		当期末	
	口数（千口）	口数（千口）	口数（千口）	評価額（千円）
みのりの投信マザーファンド	2,818,715	4,862,710		6,541,804

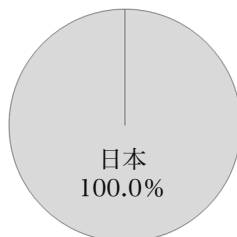
(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「みのりの投信マザーファンド」の受益権口数は4,862,710,490口です。

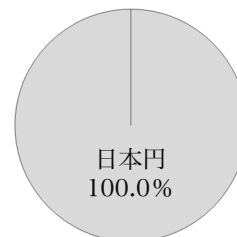
資産別配分



国別配分



通貨別配分



* 「その他」は現金・預金等を表します。

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

みのりの投信（ベビーファンド）の純資産等

	第3期末 平成28年3月31日
純資産総額	6,541,804,422円
受益権総口数	5,134,425,601口
1万口あたり基準価額	12,741円

(注) 追加設定元本額 2,872,940,564円
一部解約元本額 659,405,993円

みのりの投信（ベビーファンド）が組み入れている投資信託の概要

みのりの投信（ベビーファンド）はみのりの投信マザーファンドを組み入れています。マザーファンドの基準価額は21ページを、費用は22ページを、資産別・国別・通貨別配分は8ページを、組入上位10銘柄は9ページをご参照ください。



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「1万円あたりの費用」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従い投信会社（ポートフォリア）がいただく運用管理費用（信託報酬）の料率が逡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。

1万円あたりの費用の明細

項目	第3期 平成27年4月1日～平成28年3月31日		項目の概要（費用の計算方法と内容）
	金額（円）	比率（%）	
(a) 運用管理費用（信託報酬）	230	1.890	(a) 運用管理費用（信託報酬）＝期中の平均基準価額 × 信託報酬率 期中の平均基準価額（月末値の平均値）は12,176円です。
（投信会社）	118	0.972	投信会社 運用の指図、投資信託説明書や運用報告書等の作成、基準価額の算出等を行う対価
（販売会社）	105	0.864	販売会社 お客様のニーズに応える提案、口座の管理、運用報告書等の交付、アフターフォロー等の対価
（受託会社）	7	0.054	受託会社 信託財産の管理、投信会社からの運用の指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	16	0.130	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（株式）	16	0.130	売買委託手数料 株式など有価証券を売買する際にかかる費用
(c) 有価証券取引税	—	—	(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
（株式）	—	—	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) その他費用	7	0.061	(d) その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（保管費用）	1	0.009	保管費用 投資信託の資産の保管にかかる費用
（監査費用）	1	0.008	監査費用 投資信託の監査にかかる費用
（印刷費用）	5	0.044	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
合計	253	2.081	

(注) 期中の費用は（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、簡便法により算出した結果です。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、「みのりの投信」が組み入れている「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」に対応するものを含みます。

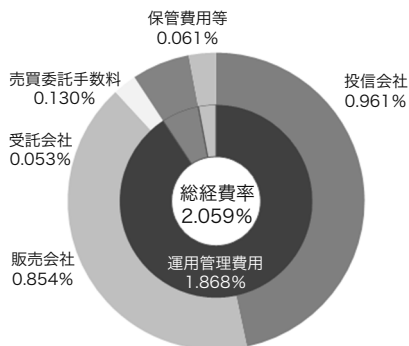
(注) 各項目ごとの円未満は四捨五入しています。

(注) 比率は1万円あた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を乗じたものです（小数点第4位を四捨五入しています）。

【ご参考】総経費率（トータル・エクスペンス・レシオ）

当期中の運用・管理にかかった費用の総額を、各月末の純資産総額の単純平均で割った総経費率は2.059%でした。当期の運用結果は、こうした費用を差し引いた後の数字です。

項目	当期	
	金額 (円)	比率 (%) *2
(a) 運用管理費用（信託報酬）	87,396,694	1.868
(投信会社)	44,946,725	0.961
(販売会社)	39,952,905	0.854
(受託会社)	2,497,064	0.053
(b) 売買委託手数料*1	6,085,812	0.130
(株式)	6,085,812	0.130
(c) 有価証券取引税*1	0	0.000
(株式)	(0)	0.000
(d) 保管費用等*1	2,874,504	0.061
(保管費用)	437,484	0.009
(監査費用)	378,000	0.008
(印刷費用)	2,059,020	0.044
合計	96,357,010	2.059



*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4位を四捨五入しています。



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27年4月1日から平成28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	2,743,743	3,497,387	699,748	891,869

(注) 単位未満は切捨てです。



利害関係人との取引状況等

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。

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28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 <http://portfolia.jp> にて閲覧可能になる「請求目論見書」でご確認ください。

		平成28年3月31日現在	
項目		当期末	
(A) 資	産	6,579,954,071 円	
	みのりの投信マザーファンド	6,541,804,422	
	未 収 入 金	38,149,649	
(B) 負	債	38,149,649	
	未 払 解 約 金	9,365,337	
	未 払 信 託 報 酬	26,347,292	
	そ の 他 未 払 費 用	2,437,020	
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)		6,541,804,422	
	元 本	5,134,425,601	
	次 期 繰 越 損 益 金	1,407,378,821	
(D) 受 益 権 総 口 数		5,134,425,601 口	
	1 万 口 あ た り 基 準 価 額 (C/D)	12,741 円	

(注) 期首元本額	2,920,891,030円
期中追加設定元本額	2,872,940,564円
期中一部解約元本額	659,405,993円

損益の状況

平成27年4月1日から平成28年3月31日まで

項目	当期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益 *1	485,098,589 円
売 買 益	535,035,455
売 買 損	△49,936,866
(B) 信 託 報 酬 等 *2	△89,833,714
(C) 当 期 損 益 金 (A+B)	395,264,875
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	362,603,501
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金 *3	649,510,445
(配 当 等 相 当 額)	(412,476,235)
(売 買 損 益 相 当 額)	(237,034,210)
(F) 計 (C+D+E)	1,407,378,821
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F+G)	1,407,378,821
追 加 信 託 差 損 益 金	649,510,445
(配 当 等 相 当 額)	(415,977,629)
(売 買 損 益 相 当 額)	(233,532,816)
分 配 準 備 積 立 金	757,868,376

*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(46,856,959円)、費用控除後の有価証券等損益額(348,407,916円)、信託約款に規定する収益調整金(649,510,445円)および分配準備積立金(362,603,501円)より分配対象収益は1,407,378,821円(10,000口あたり2,741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 ～ データ編 ～

第3期

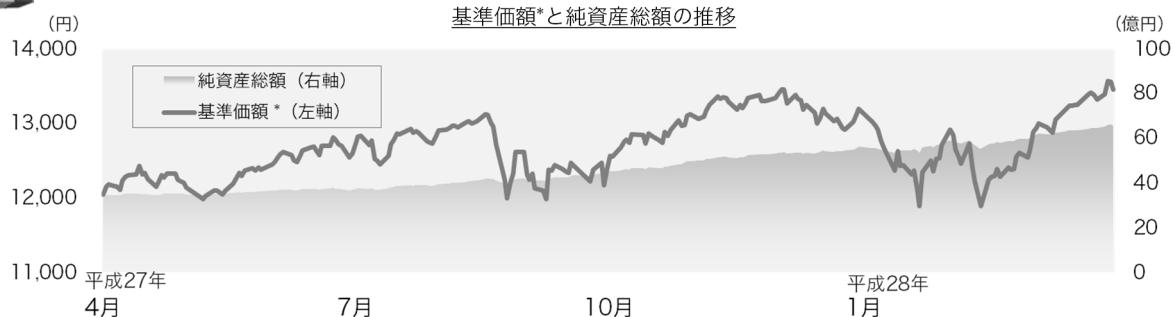
決算日 平成28年3月31日

計算期間 平成27年4月1日から平成28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」企業の株式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。



当期の運用実績



* 基準価額は1万口あたりです。

(注) 期間は平成27年4月1日から平成28年3月31日まで。

設定来の基準価額*等の推移

			平成25年4月30日 設定日	平成26年3月31日 第1期決算日	平成27年3月31日 第2期決算日	平成28年3月31日 第3期決算日
基準価額* (円)	-	-	10,000	10,205	12,169	13,453
騰落率 (%)	-	-	-	2.1	19.2	10.6
株式組入比率 (%)	-	-	-	83.7	60.3	52.6
純資産総額 (百万円)	-	-	200	4,106	3,430	6,541

* 基準価額は1万口あたりです。

(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。

(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)	騰落率 (%)	
(前期末) 平成27年 3月31日	12,169	-	60.3
4月末	12,202	0.3	60.4
5月末	12,398	1.9	61.3
6月末	12,593	3.5	60.8
7月末	12,908	6.1	61.2
8月末	12,617	3.7	70.7
9月末	12,386	1.8	69.8
10月末	13,123	7.8	70.9
11月末	13,338	9.6	74.2
12月末	13,197	8.4	68.1
平成28年 1月末	12,712	4.5	61.9
2月末	12,544	3.1	60.1
(今期末) 3月31日	13,453	10.6	52.6

(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。



運用経過

「基準価額の変動要因」については9ページを、「今後の運用方針」については12ページをご参照ください。



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。

項目	第3期 平成27年4月1日～平成28年3月31日		項目の概要（費用の計算方法と内容）
	金額（円）	比率（％）	
(a) 売買委託手数料	17	0.130	(a) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（株式）	17	0.130	売買委託手数料 株式など有価証券を売買する際にかかる費用
(b) 有価証券取引税	—	—	(b) 有価証券取引税 = $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（株式）	—	—	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) その他費用	1	0.009	(c) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（保管費用）	1	0.009	保管費用 投資信託の資産の保管にかかる費用
合計	18	0.139	

(注) 金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を各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4位を四捨五入しています。

(注) 期中の平均基準価額（月末値の平均値）は12,741円です。



組入資産の明細

10ページをご参照ください。



主要な売買銘柄

11ページをご参照ください。



株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

11ページをご参照ください。



売買および取引の状況

12ページをご参照ください。



投資信託財産の構成

平成28年3月31日現在

項目	評価額 (千円)	比率 (%)
株 式	3,438,562	52.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,141,509	47.7
投 資 信 託 財 産 総 額	6,580,071	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。



利害関係人との取引状況等

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。



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28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 <http://portfolia.jp> 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28年3月31日現在

項目	当期末
(A) 資 産	6,580,071,698 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,116,327,698
株 式 (評 価 額)	3,438,562,600
未 取 配 当 金	25,181,400
(B) 負 債	38,149,649
未 払 解 約 金	38,149,649
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	6,541,922,049
元 本	4,862,710,490
次 期 繰 越 損 益 金	1,679,211,559
(D) 受 益 権 総 口 数	4,862,710,490 口
1 万 口 あたり 基 準 価 額 (C/D)	13,453 円

(注) 期首元本額	2,818,715,185円
期中追加設定元本額	2,743,743,662円
期中一部解約元本額	699,748,357円
1口あたり純資産額	1.3453円
【元本の内訳】	
みのりの投信	4,862,710,490円



損益の状況

平成27年4月1日から平成28年3月31日まで

項目	当期
(A) 配 当 等 取 益	57,502,254 円
受 取 配 当 金	57,371,459
受 取 利 息	126,699
そ の 他 取 益 金	4,096
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益 ^{*1}	449,311,524
売 買 益	657,800,540
売 買 損	△208,489,016
(C) 信 託 報 酬 等 ^{*2}	△437,484
(D) 当期損益金 (A+B+C)	506,376,294
(E) 前期繰越損益金	611,313,057
(F) 追加信託差損益金 ^{*3}	753,643,825
(G) 解約差損益金 ^{*4}	△192,121,617
(H) 計 (D+E+F+G)	1,679,211,559
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	1,679,211,559

*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し引いた差額分をいいます。

*4 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。



みのりの投信（ベビーファンド）の概要

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」企業の株式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。	
主要投資対象	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
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ● 歴史観と世界観にもとづく“大局観”と“人”を軸に、善いだけでなく、変化に対する柔らかさと剛さをも兼ね備えた長期成長企業を世界中から選りすぐり、規律ある集中投資を行います。 ● 株式の組入比率や為替ヘッジの有無、売買タイミング、運用スタイルなど、さまざまな適応力をもって世界の気候変化に柔軟に対応します。 ● 市場の大きな変化の中で、良いときに向けては安く買い、悪くなるときにはいったん現金化してまた次の機会に備えます。 	
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、投信会社（株式会社ポートフォリア）の判断により分配を行わないことがあります。	



お客様へのお知らせ

今期において、信託約款の変更などはありません。