

# まるごとひふみ

まるごとひふみ15 追加型投信/内外/資産複合

まるごとひふみ50 追加型投信/内外/資産複合

まるごとひふみ100 追加型投信/内外/株式

## 2022年11月度 月次運用レポート

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ  
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。



まるごとひふみ

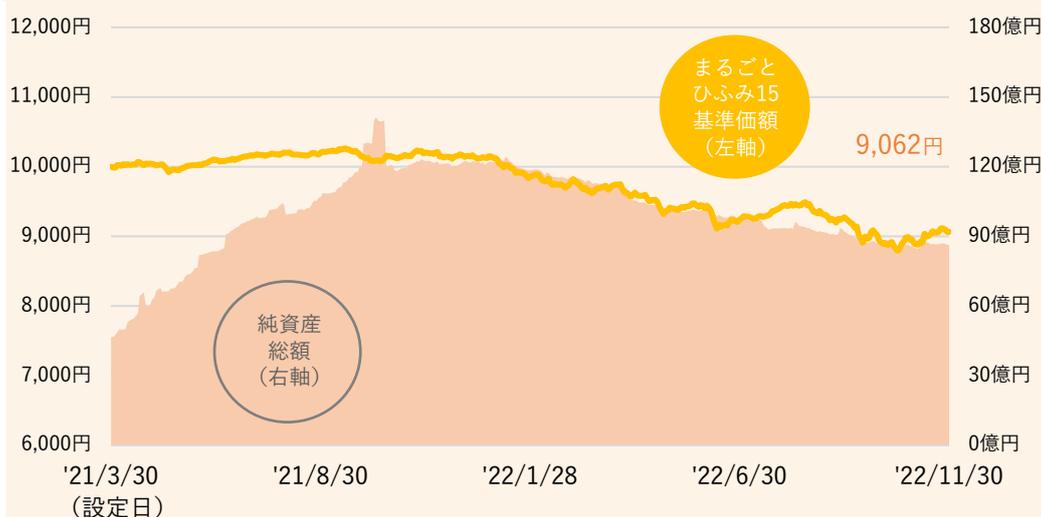


まるごとひふみ15

### まるごとひふみ15 運用実績

作成基準日：2022年11月30日

#### 基準価額等の推移（日次）



※「まるごとひふみ」は、「まるごとひふみ15」「まるごとひふみ50」「まるごとひふみ100」の3ファンドの総称です。

※基準価額は1万口あたりです。また信託報酬控除後の値です。

※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、基準日時点における組入比率や運用実績を表しています。また運用成績など表記の値については、小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「運用成績」の「設定来」は、設定時の価額（10,000円）を起点として算出しております。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

※「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※「基準価額の変動要因」は、月間の変動額を主な要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、四捨五入等の関係で、内訳の各数値の合計は基準価額変動額（月次）と合わない場合があります。「信託報酬・その他」のその他には、設定、解約の影響などがあります。

※「まるごとひふみ15」は複数の投資信託証券（投資対象ファンド）への投資を通じて実質的に債券や株式等へ投資し、投資対象ファンドの基本の組入比率：「ひふみグローバル債券マザーファンド」85%、「ひふみ投信マザーファンド」9%、「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」6%を維持することを旨として運用を行ないます。（市況動向や運用の状況によっては組入比率が変動する場合があります）各投資対象ファンド等の状況については後述の「ご参考：マザーファンド基準価額の推移と運用成績」をご覧ください。

#### 運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
まるごとひふみ15	0.81%	-2.63%	-4.32%	-10.62%	-	-9.38%

#### まるごとひふみ15の運用状況

基準価額	9,062円
純資産総額	86.34億円

#### まるごとひふみ15投資信託財産の構成

ひふみグローバル債券マザーファンド	84.72%
ひふみ投信マザーファンド	8.90%
ひふみワールドファンド*	5.88%
現金等	0.51%
合計	100.00%

#### 分配の推移（1万口当たり、税引前）

第1期	2022年4月	0円
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

#### 基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	+73円
〔組み入れファンド別変動要因内訳〕	
ひふみグローバル債券マザーファンド	+80円
ひふみ投信マザーファンド	+11円
ひふみワールドファンド*	-13円
信託報酬・その他	-5円
〔実質的な資産等項目別の変動要因内訳〕	
債券	+98円
株式・投資証券	+33円
為替	-54円
信託報酬・その他	-5円

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください



基準価額等の推移（日次）



運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
まるごとひふみ50	0.35%	-1.24%	-1.76%	-9.61%	-	-7.39%

まるごとひふみ50の運用状況

基準価額	9,261円
純資産総額	306.88億円

まるごとひふみ50 投資信託財産の構成

ひふみグローバル債券マザーファンド	49.70%
ひふみ投信マザーファンド	30.11%
ひふみワールドファンド*	19.69%
現金等	0.50%
合計	100.00%

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第1期	2022年4月	0円
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	+32円
〔組み入れファンド別変動要因内訳〕	
ひふみグローバル債券マザーファンド	+49円
ひふみ投信マザーファンド	+38円
ひふみワールドファンド*	-47円
信託報酬・その他	-8円
〔実質的な資産等項目別の変動要因内訳〕	
債券	+60円
株式・投資証券	+113円
為替	-134円
信託報酬・その他	-7円

※「まるごとひふみ50」は複数の投資信託証券（投資対象ファンド）への投資を通じて実質的に債券や株式等へ投資し、投資対象ファンドの基本の組入比率：「ひふみグローバル債券マザーファンド」50%、「ひふみ投信マザーファンド」30%、「ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）」20%を維持することを目指して運用を行ないます。（市況動向や運用の状況によっては組入比率が変動する場合があります）各投資対象ファンド等の状況については後述の「ご参考：マザーファンド基準価額の推移と運用成績」をご覧ください。



基準価額等の推移（日次）



運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
まるごとひふみ100	-0.29%	0.78%	1.97%	-8.45%	-	-5.12%

まるごとひふみ100の運用状況

基準価額	9,488円
純資産総額	425.77億円

まるごとひふみ100投資信託財産の構成

ひふみ投信マザーファンド	59.98%
ひふみワールドファンド*	39.51%
現金等	0.50%
合計	100.00%

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第1期	2022年4月	0円
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	-28円
〔組み入れファンド別変動要因内訳〕	
ひふみ投信マザーファンド	+77円
ひふみワールドファンド*	-95円
信託報酬・その他	-10円
〔実質的な資産等項目別の変動要因内訳〕	
株式・投資証券	+231円
為替	-249円
信託報酬・その他	-10円

※「まるごとひふみ100」は複数の投資信託証券（投資対象ファンド）への投資を通じて実質的に株式等へ投資し、投資対象ファンドの基本の組入比率：「ひふみ投信マザーファンド」60%、「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」40%を維持することを旨として運用を行ないます。（市況動向や運用の状況によっては組入比率が変動する場合があります）各投資対象ファンド等の状況については後述の「ご参考：マザーファンド基準価額の推移と運用実績」をご覧ください。

## ひふみグローバル債券マザーファンド 運用状況

ひふみグローバル債券マザーファンドの状況	
純資産総額	251.69億円
組み入れ銘柄数	34銘柄
種別比率	
国債	50.56%
社債	22.77%
住宅ローン担保証券	9.17%
特殊債	2.78%
地方債	1.78%
国際機関債	1.04%
債券先物取引	-2.36%
現金等	14.27%
合計	100.00%

為替ヘッジ比率	
	96.26%

組み入れ上位5通貨 比率	
1 米ドル	39.57%
2 日本円	23.64%
3 ユーロ	20.34%
4 中国元	2.78%
5 オーストラリア・ドル	1.78%

ポートフォリオ特性値	
最終利回り	2.94%
デュレーション	7.9
格付比率	
AAA	26.10%
AA	4.04%
A	51.32%
BBB	6.64%
BB以下	-
資産別比率	
海外債券	64.45%
国内債券	23.64%
債券先物取引	-2.36%
現金等	14.27%
合計	100.00%

組み入れ上位5カ国 比率	
1 アメリカ	39.98%
2 日本	25.75%
3 イタリア	6.64%
4 スペイン	6.46%
5 中国	2.78%

組み入れ上位10銘柄 比率						
銘柄名	種類	国	通貨	償還日	組入比率	
1 日本国債 (30年)	国債	日本	日本円	2052/9/20	9.94%	
2 日本国債 (20年)	国債	日本	日本円	2040/12/20	7.59%	
3 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/2/15	7.51%	
4 米国住宅ローン担保証券	住宅ローン担保証券	アメリカ	米ドル	2052/3/25	7.02%	
5 イタリア国債	国債	イタリア	ユーロ	2032/12/1	6.64%	
6 スペイン国債	国債	スペイン	ユーロ	2032/10/31	6.46%	
7 バンク・オブ・アメリカ	社債	アメリカ	ユーロ	2026/9/22	3.37%	
8 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/8/15	3.25%	
9 三井住友フィナンシャルグループ	社債	日本	米ドル	2027/1/14	3.23%	
10 米国国債	国債	アメリカ	米ドル	2041/5/15	2.95%	

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「ポートフォリオ特性値」は、ファンドの組入債券等（現金等を含む）の各特性値（最終利回り、デュレーション）を、その組入比率で加重平均したものです。なお、債券先物を含めて計算しています。（Bloombergの情報を基にレオス・キャピタルワークス株式会社作成）最終利回りは、ファンドが投資している債券等の特性を示すために各債券の利回りから算出したものであり、ファンドの運用成果を示唆、保証するものではありません。デュレーションは、金利の変動による債券価格の感応度を表しています。値が大きいかほど金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

※各比率は、ひふみグローバル債券マザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「種別比率」「資産別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。なお、ヘッジ目的で先物取引を利用する場合があります。

※格付は、ムーディーズおよびS&Pの格付のうち高いものを採用し、S&Pの格付形式で表示しています。

※「組み入れ上位5カ国比率」は原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。また、国際機関等特定の国に分類しない場合があります。

※「格付比率」「組み入れ上位5通貨比率」「組み入れ上位5カ国比率」は、現物債券について表示しております。

※「為替ヘッジ比率」は、純資産総額に対する為替予約評価額と円貨資産額の合計の比率です。売買等の計上タイミングや市況動向により比率が100%を超える場合があります。

## ひふみ投信マザーファンド 運用状況

### ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額	7,115.98億円
組み入れ銘柄数	270銘柄
資産配分比率	
国内株式	84.06%
海外株式	4.93%
現金等	11.00%
合計	100.00%

### 市場別比率

プライム市場	81.26%
スタンダード市場	2.35%
グロース市場	0.46%
その他海外株	4.93%
現金等	11.00%
合計	100.00%

### 組み入れ上位10業種 比率

1 情報・通信業	12.48%
2 銀行業	7.60%
3 サービス業	7.02%
4 電気機器	6.53%
5 保険業	5.88%
6 食料品	4.31%
7 機械	4.29%
8 化学	4.29%
9 小売業	4.10%
10 卸売業	4.08%

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※各比率は、ひふみ投信マザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「資産配分比率」「市場別比率」の現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。

※「資産配分比率」の株式には新株予約権を含む場合があります。

※「組み入れ上位10業種比率」は国内株式における上位業種を表示しています。

※「組み入れ上位10業種比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の業種は、東証33業種分類を用いて表示しています。なお、海外株式については「その他海外株」として表示しています。

※「組み入れ上位10銘柄比率」の規模は、基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。  
 大型(3,000億円以上)  
 中小型(300億円以上,3,000億円未満)  
 超小型(300億円未満)

### 組み入れ上位10銘柄 比率

銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1 東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.36%
2 GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	プライム市場	情報・通信業	1.80%
3 日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.76%
4 三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	大型	プライム市場	銀行業	1.68%
5 味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.57%
6 インターネットイニシアティブ	3774	大型	プライム市場	情報・通信業	1.55%
7 伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	1.51%
8 アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.44%
9 ディスコ	6146	大型	プライム市場	機械	1.33%
10 MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.29%

## ひふみワールドファンド\* 運用状況

純資産総額	235.31億円	投資信託財産の構成	
		ひふみワールドマザーファンド	99.71%
		現金等	0.29%
		合計	100.00%

\*「ひふみワールドファンド」は正式名称を『ひふみワールドファンド FOFs用（適格機関投資家専用）』といい、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れています。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※各比率は、純資産総額に対する比率を表示しています。

※現金等は、純資産総額から有価証券時価総額を差し引いたコールローン、その他の資産です。未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※「資産配分比率」の株式には、新株予約権を含む場合があります。海外投資証券はREIT（不動産投資信託）等です。

※「組み入れ上位10カ国比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の国は、原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。

※「組み入れ上位10業種比率」「組み入れ上位10銘柄比率」の業種は、株式における上位業種を表示し、原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しております。

## ひふみワールドマザーファンド 運用状況

ひふみワールドマザーファンドの状況		組み入れ上位10カ国 比率	
純資産総額	2,795.94億円	1 アメリカ	68.35%
組み入れ銘柄数	198銘柄	2 フランス	4.87%
資産配分比率		3 ドイツ	4.32%
海外株式	95.75%	4 スイス	2.73%
海外投資証券	1.22%	5 中国	2.53%
現金等	3.03%	6 イギリス	2.26%
合計	100.00%	7 イタリア	1.90%
		8 オランダ	1.90%
		9 台湾	1.61%
		10 オーストラリア	1.50%

組み入れ上位10業種 比率		組み入れ上位10通貨 比率	
1 資本財	18.16%	1 米ドル	74.21%
2 ソフトウェア・サービス	13.12%	2 ユーロ	10.84%
3 小売	8.33%	3 イギリス・ポンド	2.13%
4 食品・飲料・タバコ	6.89%	4 スイス・フラン	1.92%
5 各種金融	6.58%	5 台湾ドル	1.61%
6 半導体・半導体製造装置	6.48%	6 オーストラリア・ドル	1.50%
7 自動車・自動車部品	6.12%	7 香港ドル	1.38%
8 耐久消費財・アパレル	4.81%	8 中国元	1.32%
9 商業・専門サービス	4.15%	9 デンマーク・クローネ	0.85%
10 ヘルスケア機器・サービス	3.78%	10 スウェーデン・クローナ	0.69%

組み入れ上位10銘柄 比率				
銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
1 TETRA TECH, INC	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	2.29%
2 DEERE & CO	アメリカ	米ドル	資本財	2.26%
3 TJX COMPANIES INC	アメリカ	米ドル	小売	1.94%
4 FERRARI NV	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	1.81%
5 LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	フランス	ユーロ	耐久消費財・アパレル	1.76%
6 THE HERSHEY CO	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.64%
7 MTU AERO ENGINES AG	ドイツ	ユーロ	資本財	1.59%
8 WORKDAY, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.43%
9 DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	1.37%
10 CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.36%

ひふみグローバル債券マザーファンド 基準価額の推移（日次）



運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	まるごとひふみ設定来
ひふみグローバル債券マザーファンド	1.07%	-3.14%	-5.25%	-10.81%	-	-9.68%

ひふみ投信マザーファンド 基準価額の推移（日次）



運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	まるごとひふみ設定来
ひふみ投信マザーファンド	1.36%	1.03%	2.27%	-8.22%	-	-10.20%

ひふみワールドマザーファンド 基準価額の推移（日次）



運用成績	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	まるごとひふみ設定来
ひふみワールドマザーファンド	-2.47%	1.21%	3.27%	-5.83%	-	9.42%

※「まるごとひふみ」が直接または間接的に投資している各投資信託証券の基準価額の推移と運用成績を、「まるごとひふみ」の当初設定日の前営業日（2021年3月29日）を10,000として指数化して作成、算出しております。

※運用成績は小数点第三位を四捨五入して表示しています。「まるごとひふみ設定来」は、「まるごとひふみ」の設定日の前営業日（2021年3月29日）（「ひふみグローバル債券マザーファンド」は当初設定時）を起点として算出しております。

※「まるごとひふみ100」は、「ひふみグローバル債券マザーファンド」は組み入れていません。

※「まるごとひふみ」の投資対象ファンドの一つである「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」は、「ひふみワールドマザーファンド」を高位に組み入れてあります。ここでは、「ひふみワールドマザーファンド」の基準価額の推移と運用成績を記載しております。

まるごとひふみ15は、ファンドに組み入れている「ひふみグローバル債券マザーファンド」の上昇が主にプラスに寄与したことで、基準価額は前月末に比べて0.81%上昇しました。

まるごとひふみ50は、ファンドに組み入れている「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」の下落がマイナスに影響したものの、「ひふみ投信マザーファンド」および「ひふみグローバル債券マザーファンド」の上昇がプラスに寄与したことで、基準価額は前月末に比べて0.35%上昇しました。

まるごとひふみ100は、ファンドに組み入れている「ひふみ投信マザーファンド」の上昇がプラスに寄与したものの、「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」の下落がマイナスに影響したことで、基準価額は前月末に比べて0.29%下落しました。

#### 【ひふみ投信マザーファンド】

米国の消費者物価が予想を下回る伸びとなり、米国の利上げペースが鈍化するとの期待から世界的に株式市場が堅調に推移し、当ファンドの基準価額は1.36%上昇しました。

#### 【ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）】

FRB（連邦準備制度理事会）が年内にも利上げペースを鈍化させるとの期待が高まるなか、世界的に株式市場が堅調に推移したものの、為替市場で円高ドル安が急速に進展したことから、当ファンドの基準価額は2.46%下落しました。

#### 【ひふみグローバル債券マザーファンド】

米国の消費者物価が予想を下回る伸びとなり、米国の利上げペースが鈍化するとの期待から、米国の金利が大きく低下（債券価格は上昇）し、当ファンドの基準価額は1.07%上昇しました。

米国ではインフレにピークアウトの兆しが見られるようになってきているほか、FRB高官の発言にこれまでの急速な利上げによる悪影響に配慮するものも見られるようになってきており、実際にオーストラリア、カナダなどでは利上げ幅を圧縮する動きが見られています。金融市場の関心は、これまでのインフレから景気の悪化に重点が置かれつつあるようにも見えます。引き続き皆様からお預かりしている大切な資産を守り、さらに成長させていけるように全力を尽くして運用してまいります。どうぞよろしく願いいたします。

(12月2日)



まるごとひふみ  
ファンドマネージャー  
岡田 泰輔

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込み）を用いています。TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。TOPIXは、株式会社J P X総研が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

※TOPIX等の指数値およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、TOPIX等の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません。

10月中旬からFRB（連邦準備制度理事会）が利上げペースの減速を示唆したことをきっかけに、株式、債券ともにボラティリティ（予想変動率）は低下し、価格は上昇基調に転じました。オーストラリア、カナダでは実際に利上げの減速を決めたほか、ECB（欧州中央銀行）も利上げ減速を示唆するなどグローバルで金融引締めに一服感が出ています。10月の米コアCPIも前月比で0.3%に減速し、この流れをサポートしました。米10年金利は3.61%に低下、社債およびモーゲージ債の対国債スプレッドも縮小しました。同様にドイツ10年金利も1.93%に低下し、イタリア、スペインの対ドイツ国債スプレッドも縮小しています。

11月半ば以降FRBメンバーは資産価格のやや急な上昇により引締め効果が低減することをけん制していますが、口先だけで金利を上昇させるのは難しくなっているように見えます。利上げ到達点が現在の織込みより多少上昇することはあるかもしれませんが、大きな流れは転換したのではないのでしょうか？

一方で、10年超の円金利は引き続き不安定な値動きが続いています。東京CPIが上振れしたこともあり市場はYCC（イールドカーブコントロール）修正を意識しており、日銀からのコミュニケーションもややタカ派（金融引締め派）化しています。しかし、エコノミスト予想は円高の影響もあり修正予想をむしろ後ずれさせる傾向があり、市場との乖離が広がっています。我々は、おそらく来年早々に新総裁が日銀出身者に内定し、その後修正に向けた流れが一気に優勢になると考えていますが、その際には30年、40年金利はむしろ安定化すると予想しています。

本年ここまで債券は大きく売られておりご心配をおかけしておりますが、ようやく明るさが見えてきました。引き続き全力で運用してまいります。どうぞよろしくお願いたします。

(12月1日)



ひふみグローバル債券  
マザーファンド  
ファンドマネージャー

福室 光生

## 今度こそ転換を期待する株式市場

11月のひふみ投信マザーファンドは+1.36%、参考指数であるTOPIX（東証株価指数、配当込み）は+2.95%となりました。米国発の物価高は引き続き継続していますが、その山を越えはじめた様相です。金融政策も引き続き金利上昇ですが、いよいよこの12月でその利上げ幅も落ち着くことが期待されています。株価の構成要素である株価収益率（PER）が回復し、日米ともに相場は強い展開となっています。

「短期金利の上昇によって景気が減速し、物価が低下し始める」という世界は、結局は企業業績の悪化を示唆しています。今回の急速な物価上昇下では、企業の値上げにもかかわらず業績は思ったほど改善しないため、株価も上がりにくくなります。物価が落ち着けば、企業は通常運営に戻りますが、肝心の需要が減退している状態となったため、業績は落ちはじめます。株価＝業績（EPS）×PERですが、EPSの方が下がってしまうのです。実際に各証券会社の業績予想も時間の経過とともに低下傾向にあります。論点は“物価がピークアウトして金融引き締めペースが落ち着くのか？”から“景気の減退はどのくらいの長さで深さはどれくらいか？”に変わってきています。

以上から、現時点で私たちに課せられている挑戦は次の通りです。

### 米国金融政策の転換が起きた後≡景気が冷えている状態での私たちの行動

A) 金利上昇ペースが鈍化する恩恵を受けるセクターや銘柄へ投資

- ①電気機器、情報・通信、化学セクター
- ②米国のドル高是正で業績改善期待のある米国株

B) 景気影響の小さいセクターや銘柄へ投資

従来から変わらず、地味で地道に成長する内需系中小企業が中心

業績の成長に対して期待する方はBであり、PERの回復に賭けるのはAという整理です。

ここに加えて、中国のゼロコロナ政策の解除が期待されます。インバウンドの回復や中国国内の生産と消費の回復、そして設備投資の再開が予見されます。しかし、台湾情勢を含め、政治方面は相変わらず透明性が低いため、過度には期待できません。いずれ正常化する世界がくることを願っておりますが、まずは日本国内の経済活動の再開が加速しはじめているところに注目し、内需の中小型株の業績が改善されてきているところを中心に調査を行なっています。

今後も諦めず全力で調査運用活動に励んでまいりたいと考えております。引き続きどうぞよろしくお願い申し上げます。

(12月1日)



ひふみ投信マザーファンド  
ファンドマネージャー  
佐々木 靖人

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。

## 眠られぬ株は持つな

### 相場の分岐点？

今年も残すところあと1ヶ月となりましたが、米国株式市場は経済指標と金利見通しに一喜一憂を繰り返しています。一部経済指標でインフレ進行の落ち着きが見られ、FRB（連邦準備制度理事会）の金融引き締め政策一服への期待から株式市場は上昇に転じましたが、金利転換期待がドル円レートを130円後半の円高へと一気に巻き戻すきっかけとなり、ひふみワールドマザーファンドの11月のパフォーマンスは2.47%の下落という厳しい結果となりました。

インフレ圧力退治への姿勢を崩さないFRBの急ピッチの金利引き上げ政策と、それによる景気後退への突入が懸念されていることについてこれまでお伝えしてまいりました。それらに対してパウエルFRB議長は直近行なわれた講演において、①金融政策はタイムラグを持ってインフレと経済に影響を与える、②しかしこれまでの引き上げの効果は直ちに出ているわけではない、③ただインフレを低下させるために必要な金利水準に近づけば利上げペースの鈍化もあり得るとし、早ければ12月の会合において利上げのペースを落とす可能性について言及すると同時に、過熱する経済の軟着陸に関して自信を示しました。今回の講演では急速な利上げによる経済の大幅な悪化に対する警戒感も表明していることから、これまでの「とにかくインフレ退治のためなら急激な金利引き上げも止む無し」という強いスタンスから少しトーンが変化したようにも見受けられます。

さて師走は金融市場の来し方行く末と翌年のポートフォリオ構築を考える時期です。そのポイントは金利と景気の「捉え方」にあります。パウエルFRB議長が次回FOMC（連邦公開市場委員会）（12月13・14日開催）において利上げペースを落とすことに触れたことから、これまで長らく続いていたグロース株（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）への過度な売り圧力が一旦和らぐことが予想されます。しかし景気後退懸念そのものが完全に払拭されたわけではなくその長さや深さへの懸念も依然残り、実際にディスカウントストアなど生活防衛企業の業績が好調です。以上より高い成長性とバリュエーションの両立するグロース株、また景気に左右されない顧客基盤を持つラグジュアリー企業群やIRA（インフレ抑制法案）やChips Act（半導体法案）等の政策を収益機会に出来る資本財企業群に注目しています。

引き続き運用チーム一同、全力を尽くし皆様からお預かりした大切な資産を増やすべく努めてまいります。まるごとひふみをどうぞよろしく願いいたします。

(12月2日)



ひふみワールドマザーファンド  
ファンドマネージャー

湯浅 光裕



## 潮目の変化、下落相場⇒底入れ⇒上昇相場

物価沈静化と米金融政策の転換が引き金に

2022年の年の瀬が近づいてきましたが、世界株の6割（MSCI ACWIベース）を占める米国株が下落（弱気）相場を演じ、世界株式市場は調整色の強い1年となりました。欧米を中心に主要国は40年ぶりの物価高騰に見舞われ、これを抑制するための強硬な金融引き締め政策、金利急騰が株安の主因とみられます。セクターやグループ別では、コロナ禍とそれに対処するための大規模金融緩和や財政出動などによって昨年（2021年）まで大幅高を演じた情報技術などの成長株が一転、急落になりました。一方、エネルギーなど市況関連株の上昇が際立ちました。

2023年の世界株を占う上で、第一に米国の物価と金融政策がカギを握るとみられます。米国の金融政策は、1980年代半ば以降で最強硬の引き締めを断行していますが、足元、逼迫していた労働需給の緩和、景気や物価上昇率の減速など引き締め効果が顕在化しはじめています。12月のFOMC（連邦公開市場委員会）で利上げ幅の縮小に動き、23年春頃には利上げ停止に向かう可能性が高まってきているように推察されます。物価の鈍化次第ですが、23年4Q以降、利下げ議論が本格化すると予想します。半面では、米国景気が減速から後退局面入りの可能性が高まってくるとみられますが、世界的な金融危機などに発展しなければ、景気後退に入るとしても「浅い後退（マイルドリセッション）」にとどまるとみられます。

加えて、金融引き締め下で、世界景気と企業収益の減速・落ち込みがどの程度になるのかが注目されます。米国などの金融政策の転換（利上げ幅縮小⇒利上げ停止⇒利下げ）は株価の押し上げ要因とみられますが、世界景気や企業収益の悪化は株安要因になりそうです。23年は両者のバランスとその見極めが非常に重要になると思います。おそらく年前半（特に1Q）は株高要因と株安要因が綱引き、拮抗する可能性が高く、米国株をはじめ世界株はもみ合い（底値形成）とみますが、年央頃から年末に向けて株高要因（金融緩和期待）が優る展開をベースシナリオと予想します。

注目される上ブレシナリオは、①米国の物価沈静化が急進展し（物価目標達成の前倒し）、早期の金融緩和と同時に、景気や企業収益が底堅く（落ち込み軽微）推移、②露宇戦争の早期終結などで、エネルギー価格が一気に軟化し、世界の長期金利が大幅低下、などが挙げられます。一方、下ブレシナリオは、中国経済の失速や欧州経済の一段の悪化、金融ショックなどを引き金に世界景気が深刻なリセッションに陥るケースなどが挙げられます。

日本の経済面では経済再開とインバウンドの本格回復、企業の設備投資の積極化など明るい兆候が増えそうです。一方で、岸田政権の内閣支持率が大幅に下落し、足元、政権の求心力が低下しています。国政選挙ではありませんが、23年4月の統一地方選挙が注視されそうです。また、日銀の黒田総裁の任期が4月8日です。総裁交代前後で日銀の金融政策に関する転換観測が広がると同時に為替の円高圧力が強まる可能性があります。政治の不安定化や金融政策の転換・円高観測は日本株にとって一時的な波乱要因になる可能性があります。

世界株は、大勢的に下落相場が終了し、23年は底入れ⇒上昇相場へ移行すると予想します。市況変化の物差しになるような目印として上述の「米金融政策の転換」が焦点になりそうです。

(12月2日)

## 運用メンバーからのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用メンバーのコメントを集めています。  
多様な考えや価値観をお届けすることを通じて、新しい視点を持っていただくきっかけになれば幸いです。

### 今月のトピック

サッカーのワールドカップ（W杯）カタール大会では、日本は初戦でドイツに逆転勝利を収めました、第2戦では後半に失点を許してコスタリカに敗れました。

これまで経験した逆転勝利や惜しくも負けを許してしまった出来事があれば教えてください。



Fujino Hideto  
藤野 英人  
代表取締役会長兼社長  
最高投資責任者

人事を尽くして天命を待つ、という言葉の通り、準備を重ねて挑戦して、結果を受け止めることが大事ですね。実力があっても失敗することがありますが、実力がないと勝てる見込みが少なくなります。とにかく、努力の総量を上げることにいつも心がけています。



Yuasa Mitsuhiro  
湯浅 光裕  
代表取締役副社長  
未来戦略部長

逆転勝利や惜敗ということを意識したことはありません。自分に対する勝負としてはいつも五分五分を目指しています、五分五分でおむね良好であれば良いと思っています。



Watanabe Shota  
渡邊 庄太  
運用本部長  
株式戦略部長  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

やや不振だったあるファンドの決算期直前に、保有銘柄の業績上方修正のおかげで一気に運用成績が持ち直してくれたことがありました。スポーツではありませんが、嬉しい思い出のひとつです。



Yatsuo Hisashi  
八尾 尚志  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

テニスにかなり真剣だった大学生の頃の話です。5セットマッチの3セット先取の試合で2セットを先に取りられた上にマッチポイントまで握られほぼ負けが確定というところまで追い込まれたのですが、対戦相手のダブルフォルトで流れが変わり、そこから息を吹き返して残り3セットを一気に取り返して4時間近い試合を制したことは今でも覚えています。もっとも翌日の試合は疲労からあっさりと負けました 笑



Sasaki Yasuto  
佐々木 靖人  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

分からなかったことが分かるようになった時、出来ないことが出来るようになった時、至高の喜びがあります。勝利かどうかは分かりませんが、分からない時や出来ない時は敗北感があります。



Wei Shanshan  
韋 珊珊  
シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

子供時代に、ステージに立つと緊張して頭真っ白になる自分が、大学のスピーチコンテストで何回も受賞したこと。就職活動時に、就職コンサルから「金融は向いていないだろう」と言われたものの、ずっと金融業界で働かせていただいていること…などなど。勿論、失敗例も数え切れないほどあります。人生は常に不思議で意外な出来事に溢れているので、これからも固定観念に縛られずに、希望を抱きながら、楽しくチャレンジし続けていきたいと思っています。

## 運用メンバーからのメッセージ



Takahashi Ryo  
高橋 亮

シニア・アナリスト  
シニア・ファンドマネージャー

受験生の頃の僕は得意科目ばかり勉強し苦手科目は全無視するというありえないことをしていました。おかげで英語と数学だけが異常に点数が高く、それ以外がだめでも模試でA判定を連発していましたので、それで行けると信じていました。ところが、京大入試本番では試験当日特有の緊張感と焦りから得意科目のはずの数学で全滅してしまい京大に行くことはかないませんでした。試験会場を出た瞬間にあふれるように数学の解法を思いついたあの瞬間の屈辱を今でも覚えています。ポートフォリオも人生もバランスが大切です。



Senoh Masanao  
妹尾 昌直

シニア・アナリスト

強く記憶に残るほどの逆転勝利も惜敗もないですが、勝ちに不思議の勝ちあり負けに不思議の負けなしという事で、日々自分の至らなかつた点については、アナリストらしく原因を分析しながら良い結果を積み重ねることができるとしていきたいと思います。



Oshiro Shintaro  
大城 真太郎

シニア・アナリスト

中学高校所属していた卓球部で、私が唯一優勝した大会の、男子シングルス準々決勝。  
セットカウント0-2、スコア8-10とマッチポイントまで追い詰められた場面。防戦一方の展開で、守っても仕方ないと開き直り、ハイリスクなプレーで逆転勝利したことは今でも鮮明に覚えています。  
社会人としてのキャリアも、守りに入ってはいけないと、過去の自分が語り掛けているように思います。



Naito Makoto  
内藤 誠

シニア・アナリスト

私も昔サッカー少年でした。小学校の時のある大会の決勝戦、延長戦でも試合決まらずPK戦で私の蹴る順番まで回ってきました。ゴールの左隅を狙って蹴りましたがポストに弾かれ、「ヤバイ」と思いました。しかし、私が蹴るより早く相手ゴールキーパーが動いたためもう一度やり直しに。もう一度ゴールの左隅を狙ったらまたポストに当たり、結局負けてしまいました。今となっては良い思い出ですが、今でも夢に出てくる苦い思い出でもあります。



Tada Kensuke  
多田 憲介

アナリスト

子供の頃の夢がサッカー選手でした。思い描いていた「未来の自分」は今まさにカタルで日の丸を背負っていたはずでしたが、実現しませんでした。日々、ビジネスパーソンとしての自分をその「未来の自分」と比較して勝負しています。  
目の前のことに没頭していたら結果として「未来の自分」に勝っていた。そんなタイミングが訪れることを信じ今日も攻め続けます。



Moriyama Haruki  
森山 治紀

アナリスト

振り返ってみると学校の成績でも部活の試合でもあとちょっとのところで勝ち切れなかったことが多くあります。スペイン戦の堂安選手や三笥選手のここの一番で値千金の仕事をする勝負強さには痺れました。



Matsumoto Ryoga  
松本 凌佳

アナリスト

シャッフルしたトランプ52枚の並びを覚える競技会に初めて参加した時のことです。競技会当日まで1度も成功できずにいたのですが、本番のラストチャレンジで52枚の順番の暗記に成功することができました。幼少期から本番で120%の力を発揮できるタイプです。

## 運用メンバーからのメッセージ



Fukumuro Mitsuo  
福室 光生  
債券戦略部長  
シニア・ファンドマネジャー

弊社イベント、つみたてキャラバンで大分に伺った際、レンタカーで宇佐神宮の奥宮に向かいました。Googleマップを必死にトレースしたもののみかん畑に入りこんで道は行き止まりに。しかし、農園の方にいただいたみかんがかつてないほどの美味しさ。ご主人の貴重なお話もうかがえました。宇佐市の井上農園、ふるさと納税でも人気のようです。



Chiba Toshinobu  
千葉 俊信  
債券戦略部  
シニア・ファンドマネジャー

剣道の北海道予選で、団体戦（5人）大将で出場していた時のことですが、あと1つ勝てば全国大会が決まる試合で、私のところで2勝1分け1敗で回って来ました。相手の大将が個人戦で負けたことのない相手だったのでなめてかかって負けてしまい、2勝1分け2敗となり有効打数も同じで延長戦になりました。延長戦でも同じ大将での戦いとなりましたが、気を引き締めて戦い勝ちました。適度な緊張感と相手をリスペクトすることが必要だと学習した経験でした。



Okada Taisuke  
岡田 泰輔  
未来戦略部  
シニア・ファンドマネジャー

ここで披露できるほどの気の利いた勝ち負けの記憶を思い起こせず大変申し訳ないのですが、サッカー日本代表のスペイン戦での劇的勝利と決勝トーナメント進出に免じて許してください。



Homma Yuki  
本間 雄揮  
アナリスト

勝敗の記憶が強くのこっている出来事があまりないのですが、日ごろから勝負事で真っ向から戦っても勝率が高くないので、いかに他人とは違う道を通して勝てるかを意識しています。足りない部分は気合と運でカバーしています。



Miyake Kazuhiro  
三宅 一弘  
運用本部  
経済調査室長

今の時期は証券会社の調査マンにとって人気アナリストランキングの投票があり、かきいれどきであると同時に憂鬱な季節です。各部門で1位になるか否か、順位で年収、ポジション・雇用など様々な影響が出てきます。私は20年以上挑戦し、結局1位はとれませんでした。残念ではありましたが、調査活動を息長く継続できたことが良かった点でしょうか。



Hashimoto Yuichi  
橋本 裕一  
マーケットエコノミスト

ドイツ戦もコスタリカ戦も、サッカーを観ている人からすると「あるある」だったと思います。実力で勝る方がずっと攻めているのにチャンスを決めきれない。流れが悪い中、相手に少ないチャンスを決められて負ける。視聴者は不穏な空気を感じていたと思います。私のサッカー人生最後の公式戦も、全く同じ負け方をしました。流れの大切さや、同じパターンが繰り返されることなど、スポーツは示唆に富みますね。

### ひふみアカデミー（月次運用報告会）のご案内

毎月、運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明している「ひふみアカデミー」。運用メンバーより、動画配信にてご報告しております。

運用状況の他、経済環境や株式市場、経済見通しを知りたい方にもおすすめのセミナーです。Q&Aを含む全編をご覧くださいませ。

#### YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

[https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S\\_gh8S2ze4qSie9yAjrJidz3\\_7t](https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S_gh8S2ze4qSie9yAjrJidz3_7t)



## まるごとひふみの特色

### まるごとひふみ15、まるごとひふみ50

投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式および内外の債券に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。

### まるごとひふみ100

投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。

1. 投資信託証券への投資を通じて、世界の株式および債券等に分散投資を行ないます。

#### まるごとひふみ15、まるごとひふみ50

実質的に株式と債券に分散投資を行なうことで、基準価額の変動幅をおさえ、信託財産の中長期的な成長を目指します。

#### まるごとひふみ100

実質的に国内株式と海外株式に分散投資を行なうことで、信託財産の中長期的な成長を目指します。

2. 資産配分比率が一定の比率となることを目指して運用を行ないます。

資産の実質的な保有比率が概ね以下の比率となるように、投資対象ファンド（ひふみ投信マザーファンド、ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）、ひふみグローバル債券マザーファンド）の基本配分比率を調整します。

まるごとひふみ15 原則、株式約15%、債券約85%

まるごとひふみ50 原則、株式約50%、債券約50%

まるごとひふみ100 原則、株式約100% ※まるごとひふみ100は、ひふみグローバル債券マザーファンドには投資を行ないません。

## 投資リスク

### ■ 基準価額の変動要因

- 投資信託証券への投資を通じて株式や債券など値動きのある証券（外国の証券には為替変動リスクもあります。）に投資いたしますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。これらの運用により生じる利益および損失は、すべてお客様（受益者）に帰属します。
- 投資信託は預貯金等とは異なります。

### ■ 基準価額の変動要因となる主なリスク

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、または取引が不可能となる場合があります。これにより、投資対象とする投資信託証券においては組入有価証券を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。また、実質的に投資した債券の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合またはそれが予想される場合には、債券価格が下落する可能性があり、損失を被るリスクがあります。
為替変動リスク	投資対象とする投資信託証券において外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。また、一部の資産において、為替ヘッジを行なう場合に円の金利が為替ヘッジを行なう通貨の金利より低いとき、この金利差に相当するヘッジコストが発生します。
カントリーリスク (エマージング市場 に関わるリスク)	当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して、有価証券等の価格が大きく変動するリスクがあります。エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。また、新興国の公社債は先進国の公社債と比較して価格変動が大きく、債務不履行が生じるリスクがより高いものになる可能性があります。

※投資リスク(基準価額の変動要因)は、上記に限定されるものではありません。

## お申込メモ

商品分類	まるごとひふみ15、まるごとひふみ50 追加型投信／内外／資産複合 まるごとひふみ100 追加型投信／内外／株式
設定日	2021年3月30日
信託期間	無期限
決算日	毎年4月15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ないます。
購入単位	販売会社が定める単位となります。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。
購入価額	ご購入のお申込受付日の <u>翌営業日の基準価額</u> （1万口当り）
購入代金	販売会社が定める日までに販売会社にお支払いください。
換金（解約）単位	販売会社が定める単位となります。
換金価額	換金申込受付日の <u>翌営業日の基準価額</u> （1万口当り）
換金代金	換金申込受付日から起算して6営業日目から、販売会社の本・支店等においてお支払いいたします。
購入・換金申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行、香港証券取引所、香港の銀行またはロンドンの銀行のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、申込受付は行ないません。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の15時までに受け付けたものを当日のお申込みとします。（申込受付不可日は除きます。）ただし、販売会社によって受付時間が異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。

## 当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金等を考慮していません。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- セミナー等で金融商品の説明等を行うことや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関連する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものでもありません。

## お客様にご負担いただく費用

### ◇直接ご負担いただく費用

申込手数料：**3.30% (税抜3.00%) を上限**として、販売会社が定める料率とします。

「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は無手数料です。

信託財産留保額：ありません。

### ◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

運用管理費用 (信託報酬)	信託財産の日々の純資産総額に対して <b>下記に記載の信託報酬率</b> を乗じて得た額 信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。 日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または 信託終了のときファンドの信託財産から支払われます。				
	運用管理費用の配分				
			まるごとひふみ15	まるごとひふみ50	まるごとひふみ100
	信託報酬率		年率0.660% (税抜年率0.600%)	年率0.935% (税抜年率0.850%)	年率1.320% (税抜年率1.200%)
支 払 先 の 配 分 ( 税 抜)	委託会社	年率0.290%	年率0.415%	年率0.590%	
	販売会社	年率0.290%	年率0.415%	年率0.590%	
	受託会社	年率0.020%	年率0.020%	年率0.020%	
※上記各支払先への配分には、別途消費税等相当額がかかります。					
投資対象と する投資 信託証券	投資対象ファンドにおける運用管理費用 純資産総額に対して以下の率を乗じて得た額				
		まるごとひふみ15	まるごとひふみ50	まるごとひふみ100	
	ひふみワールドファンドFOFs用 (適格機関投資家専用)	年率0.00264% (税抜年率0.00240%)	年率0.0088% (税抜年率0.0080%)	年率0.0176% (税抜年率0.0160%)	
※ 上記は投資対象ファンドを基本の組入比率に従って組み入れた場合の運用管理費用（信託報酬）です。この値は目安であり 実際の組入状況により変動します。 ※ 「ひふみ投信マザーファンド」「ひふみグローバル債券マザーファンド」は、運用管理費用（信託報酬）がかかりません。					
実質的な 負担	純資産総額に対して以下の率を乗じて得た額				
	まるごとひふみ15	まるごとひふみ50	まるごとひふみ100		
	年率0.66264%程度 (税抜年率0.60240%程度)	年率0.9438%程度 (税抜年率0.8580%程度)	年率1.3376%程度 (税抜年率1.2160%程度)		
※ 基本の組入比率で按分した投資対象ファンドの運用管理費用（信託報酬）を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬 率について算出したものです。この値は目安であり、各投資信託証券への投資比率の変更等により変動します。また、投資 対象ファンドの変更等により今後変更となる場合があります。					
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%(税込)以内を乗じて得た額。監査費用は監査法人との契約条件の見 直しにより変更となる場合があります。日々計算されて、毎計算期末または信託終了のときに信託財産から支払 われます。				
その他費用・ 手数料	投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸 費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、 予めその金額や上限額、計算方法等を具体的に記載することはできません。				

※手数料等の合計金額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## ファンドの関係法人

委託会社：レオス・キャピタルワークス株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1151号  
加入協会 一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
受託会社：三井住友信託銀行株式会社  
販売会社：後述の「販売会社」でご確認いただけます

## 当ファンドや販売会社についての照会先



レオス・キャピタルワークス株式会社  
電話：03-6266-0129  
受付時間：営業日の9時～17時  
ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>

## 販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

### まるごとひふみ15

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第1号	○		○	
株式会社荘内銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社新生銀行 （委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第16号	○			
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第49号	○		○	
株式会社百五銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第10号	○		○	
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第3号	○		○	

### まるごとひふみ50

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社大分銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第1号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第1号	○		○	
株式会社静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第5号	○		○	
株式会社荘内銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社新生銀行 （委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第16号	○			
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社栃木銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社百五銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社福島銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第18号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第3号	○		○	

## 販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

### まるごとひふみ100

金融商品取引業者名	登録番号	登録金融機関	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社秋田銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社荘内銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第16号	○			
株式会社百五銀行	登録金融機関	東海財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第18号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北陸銀行	登録金融機関	北陸財務局長（登金）第3号	○		○	

## 販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

### まるごとひふみ15

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67号	○	○	○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第8号	○		○	
OKB証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第191号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3186号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第77号	○		○	○
Jトラストグローバル証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○
tsumiki証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3071号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第134号	○			
広島信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第44号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	○	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○

### まるごとひふみ50

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67号	○	○	○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第8号	○		○	
OKB証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第191号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3186号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第77号	○		○	○
Jトラストグローバル証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第36号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第134号	○			
広島信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第44号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	○	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○

## 販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

### まるごとひふみ100

金融商品取引業者名		登録番号	日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団法 人第二種金 融商品取引 業協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第67号	○	○	○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第8号	○		○	
おかやま信用金庫	登録金融機関	中国財務局長（登金）第19号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第3186号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第77号	○		○	○
Jトラストグローバル証券株式 会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第35号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○
長野証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第125号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第134号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第20号	○			
広島信用金庫	登録金融機関	中国財務局長（登金）第44号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○