

ひふみ投信 月次ご報告書

追加型投信/内外/株式

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ

資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、ありがとうございます。

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。



運用実績

基準価額の推移（日次）



作成基準日：2019年12月30日

※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことです。また信託報酬控除後の値です。

※ひふみ投信の当初設定日の前営業日（2008年9月30日）を10,000円として指数化し、基準価額とTOPIXのグラフや設定来の運用成績の表を作成しています。

※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とは東証株価指数のことです。東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額（株数×1株当たり時価）の合計を指数化して算出され、日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。TOPIX（配当込み）とは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。

※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銘柄比率や運用実績を表しています。また運用実績など表記の値については小数点第二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。

※純資産総額は1,000万円未満を切捨てて表示しています。

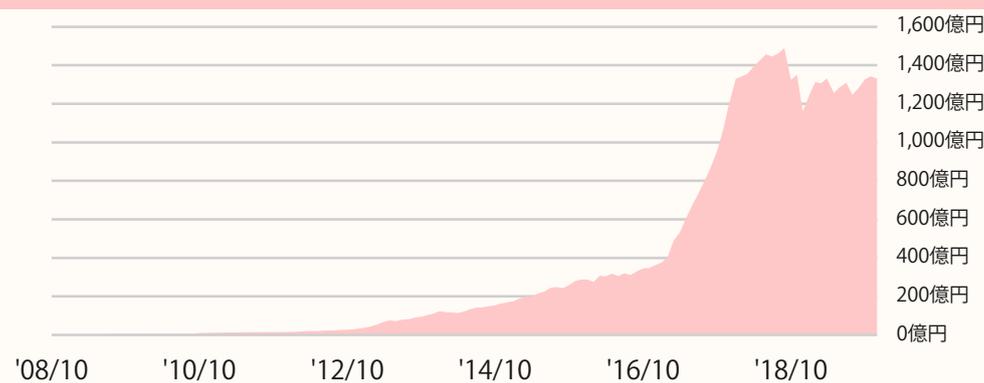
※受益権総口数とは、お客様に保有していただいている口数合計です。

※ひふみ投信は分配金再投資専用の投資信託です。

※ひふみ投信は、ひふみ投信マザーファンド（親投資信託）を通じて実質的に株式へ投資しています。

※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。

純資産総額の推移（月次）



運用成績

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	1.8%	10.5%	10.8%	22.8%	39.8%	400.8%
TOPIX	1.4%	8.6%	12.3%	18.1%	21.3%	100.2%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	50,077円
純資産総額	1330.3億円
受益権総口数	26,566,080,184口

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第6期	2014年9月	0円
第7期	2015年9月	0円
第8期	2016年9月	0円
第9期	2017年10月	0円
第10期	2018年10月	0円
第11期	2019年9月	0円

ひふみ投信 投資信託財産の構成

ひふみ投信マザーファンド	100.5%
現金等	-0.5%
合計	100.0%

設定来合計 0円

資産配分比率などの状況

ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額	7279.2億円
組み入れ銘柄数	240銘柄

市場別比率

東証一部	79.9%
東証二部	1.1%
マザーズ	3.4%
JASDAQ	1.2%
その他海外株	12.5%
現金等	1.9%
合計	100.0%

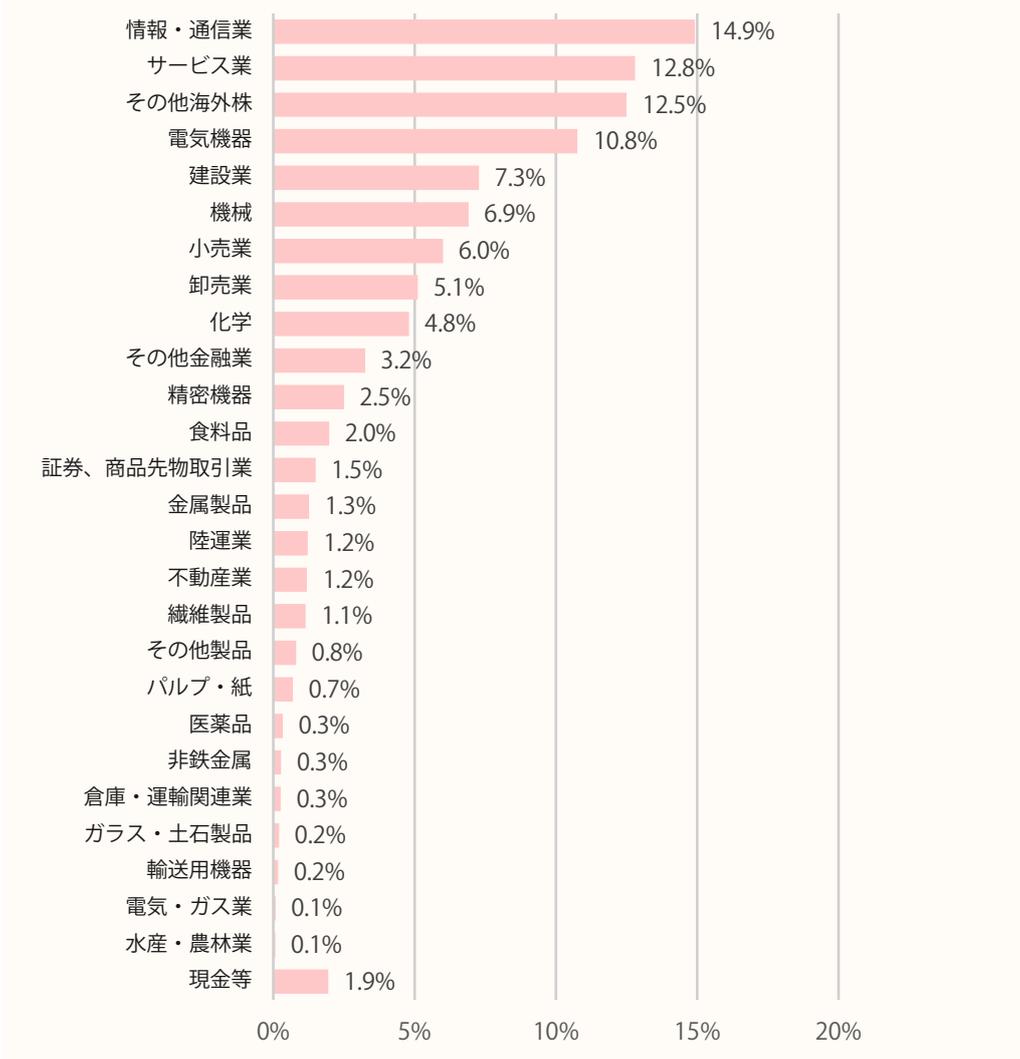
資産配分比率

国内株式	85.6%
海外株式	12.5%
現金等	1.9%
合計	100.0%

※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」はマザーファンドの対純資産比率にて表示しております。

※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。

業種別比率

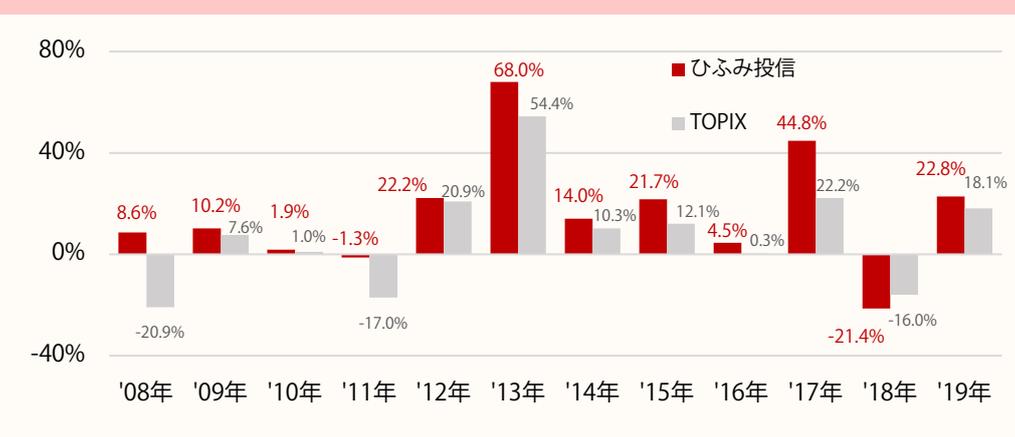


※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また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。

ひふみ投信と市場の比較

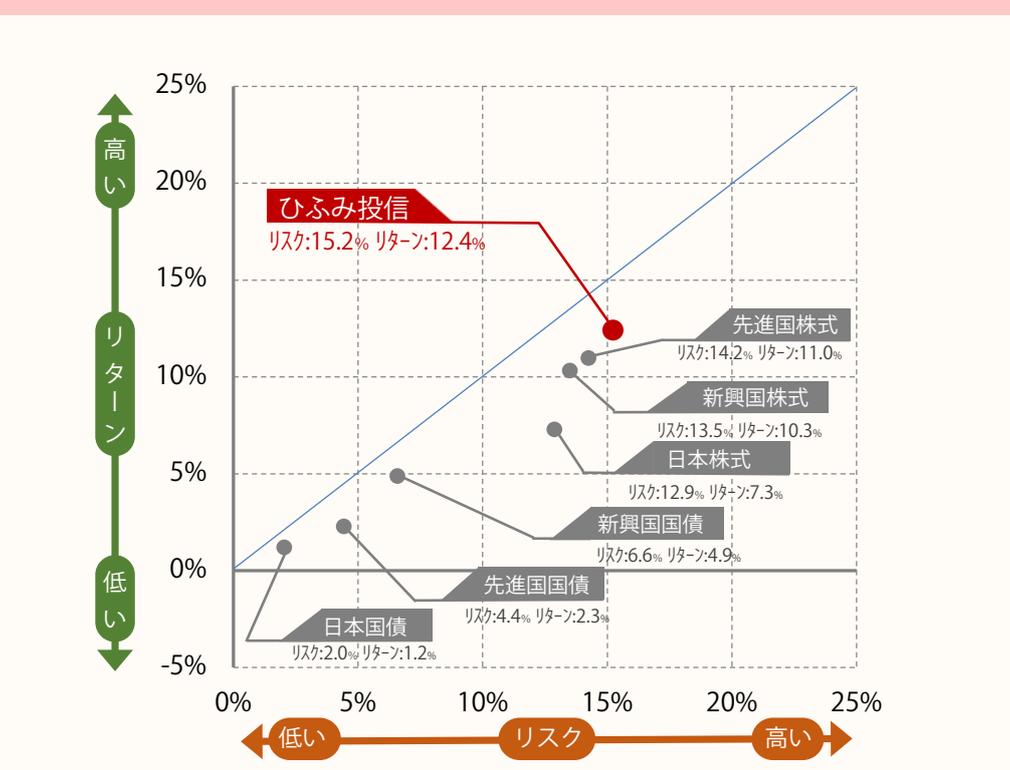
各年の収益率



※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※ひふみ投信と主要資産のリスクリターンについて：作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）を起点として過去36ヵ月間のひふみ投信および主要資産の月次リターンを元に年率換算したリスクとリターンを算出しグラフを作成。

ひふみ投信と主要資産のリスクリターン（過去3年間）



解説：リスクリターンとは？

国や地域、業種や特性の違う様々な資産に投資をする際に、最も重要視される尺度がリスクとリターンです。リスクリターン値（ここではリターンを分子に、リスクを分母にして割った値とします）は高ければ高いほど、スマート（効率的）に運用成果を得ることができたと理解されます。当ページのリスクリターン表においてはより左上にいるほうが、「リスクはより低く、リターンがより高かった」、よりスマートな投資ができたということになります。

解説：リスクとは？

投資や統計の世界において、リスクは「どのくらい危険か（どのくらい下落するか）」ではなく、「どのくらい不確かか、ブレるか（値動きが上下するか）」を表す尺度です。詳しい方には値動きの標準偏差というと伝わるでしょう。どんなに素晴らしい会社の株式でも、未来は不確かである以上、景気や投資家の思惑など様々な要因で株価は上下を繰り返します。そして同じ期間で同じだけ投資成果の出た2つの企業の株価でも、期間中の値動きは異なります。これが大きい小さいかを数字で示すのがリスクです。言い換えれば様々な金融商品の、過去一定期間の値動きの大きさ小ささを計測した値であり、未来の投資収益における不確実性（価格変動の大きさ）の目安になる参考指標がリスクと言えます。

ひふみの主な受賞歴



受賞年	受賞詳細
2019年	R&I ファンド大賞 2019 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2018年	R&I ファンド大賞 2018 NISA/国内株式部門 優秀ファンド賞
2018年	投信プロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017 第6位
2016年	グッドデザイン賞

※過去の実績は将来の収益を保証するものではありません。

ひふみ投信と市場の比較

時価総額別比率	
大型株 (3,000億円以上)	41.0%
中小型株 (300億円以上、3,000億円未満)	52.1%
超小型株 (300億円未満)	5.0%
現金等	1.9%
合計	100.0%

アクティブシェア

91.1%

※アクティブシェアについて：基準日時点のTOPIXと比較

解説：アクティブシェアとは
ポートフォリオがベンチマークとどれだけ異なっているかを示します。アクティブシェアは0%~100%の間の数値で100%に近いほど、ベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIX（配当込み）はひふみ投信マザーファンドのベンチマークではございませんが、参考として算出しています。

※値動きの大きさの推移について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日のリスク（日次リターンの標準偏差の年率換算値）の推移を表示したものの。

解説：リスクの推移の意味

ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることが分かります。

※株式市場への値動きの連動性について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日の対TOPIXとひふみ投信のベータ値の推移を表したものの。

解説：ベータの推移の意味

上記のグラフにおけるベータは、TOPIXに対してひふみ投信がどのくらい連動するかを表します。仮に0.8のとき、TOPIXが1上がると、ひふみ投信は0.8程度の上昇が見込まれます。逆にTOPIXが1下がると、ひふみ投信は0.8程度の下落に留まると見込まれます。

値動きの大きさの推移 (250営業日リスク推移)



株式市場への値動きの連動性 (250営業日ベータ推移)



※ひふみのあゆみで使用している指数
TOPIXまたは日本株式=TOPIX（配当込み）
先進国株式=S&P Developed Ex-Japan BMI (JPY) (ヘッジなし・円ベース)

新興国株式=S&P Emerging BMI (ヘッジなし・円ベース)
日本国債=シティ日本国債インデックス
先進国国債=シティ世界国債インデックス(除く日本国内投信用、ヘッジなし・円ベース)

新興国国債=シティ新興国国債インデックス(ヘッジなし・円ベース)
※新興国株式、新興国国債については、レオス・キャピタルワークスが米ドルベースの指数を円換算しています。
※各指数はレオス・キャピタルワークスが、当資料作成時点で取得した数値を採用しています。

※指数の権利表記

シティ日本国債インデックス、シティ世界国債インデックス（除く日本、国内投信用、ヘッジなし・円ベース）、シティ新興国国債インデックス（ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLC（以下CitIndex）により開発、算出および公表されている債券インデックスです。CitIndexまたはその関連会社は、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、CitIndexは、当該データの正確性および

完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はCitIndexに帰属します。

※R&Iファンド大賞について

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

「投資信託10年部門」では、2014、2019年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2019年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2019年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。

定量評価は、「投資信託10年部門」ではシャープ・レシオを採用しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間を有し「投資信託10年部門」では残高が30億円以上かつカテゴリー内で上位50%以上の条件を満たすファンドとしています。「投資信託10年部門」は確定拠出年金専用ファンド、SMA・ラップ口座専用ファンドを除く国内公募追加型株式投資信託を対象にしており、いずれも基本的にR&Iによる分類をベースとしています。「NISA部門」では「R&I NISAスクリーニング」の2018年版（2月8日に公表）の基準を満たしたファンドに関して、2018年3月末における3年間の定量評価によるランキングに基づいています。

※投信プロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017について

2017年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）で、海外ETFについては、日本の証券会社を通じて買付可能なものを対象としています。

※2016年度グッドデザイン賞について

グッドデザイン賞では有形無形を問わず、様々な物事を応募対象として受付し、2016年5月末から6月初旬までにウェブサイトを通じて応募する対象が審査対象となります。

銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
	企業ロゴ等	銘柄紹介				
1	 東京センチュリー株式会社 Tokyo Century	8439	大型	東証一部	その他金融業	2.3%
		みずほFG、伊藤忠商事などを母体とする会社。競合他社の参入が難しいとされる航空機、環境エネルギー、不動産事業に積極的に取り組むことで、成長を目指す。				
2	 光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	2.0%
		同社の強みである営業力を生かして、インターネット回線や水、保険など複数のストックビジネス（毎月安定的に収益を得られるビジネス）を手掛ける。				
3	 ディスコ	6146	大型	東証一部	機械	2.0%
		半導体の材料となるウエハの切断・研削・研磨装置で世界シェアナンバーワンのメーカー。半導体製造は何年もかけて変化してきたが、その変化に対応し成長を続ける。社員の働きやすさの配慮もある。				
4	 ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	1.9%
		橋梁やトンネルといった道路構造物をはじめとするインフラの補修・補強を行なう。日本全国で進行している公共インフラ老朽化の対策を担う。				
5	 協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.9%
		電気通信設備工事のリーディングカンパニー。光ファイバーケーブル網の敷設や、サーバーによるネットワークの構築等を全国規模で行ない、日本の情報インフラを支える。				
6	 アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.8%
		就業時間管理システムや駐車場管理、床面洗浄機をはじめ、企業の労働環境改善に向けた製品を提供。働き方改革が進む中、当社製品の引き合いが強まる可能性も。また営業にも強み。				
7	 VISA INC-CLASS A	V	大型	NYSE	その他海外株	1.7%
		クレジットカードでおなじみの世界的な決済テクノロジー企業。VISAのテクノロジーにより、世界中の様々な人、企業、政府があらゆる場所で決済することが可能に。				
8	 富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	1.6%
		ITサービスやサーバー分野で国内トップクラスの歴史ある企業。ここ数年間で固定費の削減や、子会社の売却等を少しずつ実施中。海外事業が停滞気味ではあるが、国内は国内企業のIT投資とDX(Digital Transformation)と呼ばれる投資の旺盛な需要が継続している。				
9	 QUALCOMM, INC	QCOM	大型	NASDAQ	その他海外株	1.6%
		スマートフォンなど通信機器に使う半導体とその周辺回路、ソフトウェアを開発する。5G対応半導体も製品化。あらゆる通信デバイスに欠かせない技術を持つ。				
10	 TDK	6762	大型	東証一部	電気機器	1.5%
		電子部品大手、HDD用磁気ヘッドやコンデンサーなどの部品を手掛ける。物同士が繋がるIoT社会での長期的な成長に期待。				

※規模は作成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）

※「組入比率」はマザーファンドの対純資産比率です。

銘柄紹介 (2019年9月30日時点)

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	2.3%
2	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	2.2%
3	ネットワンシステムズ	7518	中小型	東証一部	情報・通信業	2.0%
4	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.9%
5	INTUIT INC	INTU	大型	NASDAQ	その他海外株	1.7%
6	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.7%
7	東京エレクトロン	8035	大型	東証一部	電気機器	1.7%
8	ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	1.6%
9	シスメックス	6869	大型	東証一部	電気機器	1.6%
10	VISA INC-CLASS A	V	大型	NYSE	その他海外株	1.5%
11	ダイフク	6383	大型	東証一部	機械	1.4%
12	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.3%
13	FACEBOOK INC-A	FB	大型	NASDAQ	その他海外株	1.3%
14	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.3%
15	ALPHABET INC-CL C	GOOG	大型	NASDAQ	その他海外株	1.3%
16	ジャフコ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.3%
17	日本電産	6594	大型	東証一部	電気機器	1.2%
18	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	1.2%
19	MICROSOFT CORP	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.2%
20	コスモス薬品	3349	大型	東証一部	小売業	1.2%
21	TDK	6762	大型	東証一部	電気機器	1.1%
22	ソニー	6758	大型	東証一部	電気機器	1.0%
23	アンリツ	6754	中小型	東証一部	電気機器	1.0%
24	あいホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.0%
25	OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS	OLLI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.0%
26	アルヒ	7198	中小型	東証一部	その他金融業	1.0%
27	グンゼ	3002	中小型	東証一部	繊維製品	1.0%
28	リログループ	8876	大型	東証一部	サービス業	0.9%
29	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.9%
30	クレハ	4023	中小型	東証一部	化学	0.9%

※規模は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)

※「組入比率」はマザーファンドの対純資産比率です。

2万4000円台回復も上値重い展開 材料難で閑散相場

12月の株式市場は米中貿易交渉の進展期待から堅調推移を辿ったものの、バブル崩壊後の戻り高値水準である24,000円台回復を受けてか上値も重く、月末の日経平均株価は前月比1.6%高の23,656.62円と小幅続伸に留まりました。

12月の日経平均株価は軟調な滑り出しとなりました。米政府がブラジル・アルゼンチンへの鉄鋼とアルミニウムへの輸入関税を復活させて米国発の世界的な貿易摩擦懸念が再燃したほか、トランプ大統領の「中国との合意に期限は無く、大統領選後が良いかも」との発言を受けて米中貿易第一フェーズの早期合意期待が後退、リスクオフの動きとなりました。しかし米政府関係者が米中は合意に近づいていると発言、大統領も交渉は非常に順調と発言内容が一転し、株安の動きは短命に終わりました。また日本では5日に26兆円規模の経済対策が閣議決定され、事前予想範囲内とはいえ市場に安心感を与えました。

その後、米中貿易交渉に関して好悪材料が入り混じるなかで小動き商状が続いていましたが、日本時間13日早朝にトランプ大統領が米中合意を承認、12月15日に予定されていた対中国への追加関税発動の見送りを発表するとマーケットは大きく上昇しました。米国の主要株価指数は過去最高値を更新したほか、日経平均株価も同日に最大2.7%上昇して年初来高値を更新、約1年2ヶ月ぶりに24,000円を回復しました。

しかしその後は上値の重い展開が続きました。合意内容は「第4弾関税比率を15%から7.5%に引き下げ、第1-3弾は維持」と、一部事前報道にあった「既存関税対象を最大50%引き下げ」に比べると見劣りする内容であったことで、物足りないとの評価もあったようです。また合意署名は1月予定と時間を要することもやや警戒視されました。加えて日経平均株価は2018年に2度頭打ちとなった24,000円水準に達した為に戻り待ちの売りの動きも強まったか、月後半は上値の重い展開に終始しました。

一方、米国株に関してはFRB（米連邦準備制度理事会）が低金利政策の長期化を示唆、半導体関連企業の好決算など好材料が目立つ中で月後半もジリ高歩調を辿って過去最高値を更新していった結果、日本株は米国株に2ヶ月連続でアンダーパフォームする格好となりました。なお、月後半は手掛かり材料難もあってか閑散商いが続き、特に25日の東証一部の売買代金は僅か1.1兆円弱と実に7年ぶりの低水準に留まりました。



トレーディング部長
岡田 雄大

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

5G投資・半導体市況回復 見据えて運用

上昇率の高い銘柄を利食い

2020年が始まりました。あけましておめでとうございます。みなさまはいかがお過ごしでしょうか。今年も精一杯ひふみの運用に全力を尽くそうと張り切っております。

年明け早々、イランの将軍の爆殺から始まるイランと米国の紛争状況など国際状況が大きく動き始めました。不透明な状況となりました。運用者として湾岸戦争からはじまり 9.11、オウム・サリン事件等様々なマーケットに対峙してまいりました。今回もどのような状況になるのか慎重に見極めて対処してまいります。お客様におかれましてはぜひ信頼してお任せいただきたいと思います。

さて、12月ですが、日本株も米国株ともに堅調で、ひふみはTOPIXを上回る成績を上げることができました。日本の株式市場、TOPIX（配当込み）は2019年通して+18.1%と大きく上昇しましたが、ひふみは+22.8%と4.7%も上回る結果になりました。

当月は、市場が上昇していく中、上昇率の高い銘柄を利食い売りをしながら、2020年以降成長が見込めそうな企業への投資をすすめました。特に5G関連企業や世界の半導体市場の回復を受けて、その恩恵を受けそうな企業群への投資をすすめていきました。一方で消費税増税後もたついている消費関連銘柄のウエイトを下げて、外需企業を上げました。

しかしながら今後は、中東情勢の急変により市場の変動が高まることも予想されます。そのような中で、1年間を通じて業績が大きく成長できそうな銘柄をしっかりと探して投資をしていこうと考えています。今年には米国の大統領選挙、オリンピックなど大きなイベントが目白押しで、夏には東京圏を中心に5Gが導入されて通信環境も激変しそうです。

そのような中で、2020年も2019年以上によりパフォーマンスをあげられるように全力を尽くしてまいります。やっぱりひふみだねと言われるような運用を目指していきます。

本年もどうぞよろしくお願いたします。



代表取締役社長
最高投資責任者
藤野 英人

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

中東情勢の緊迫化で波乱のスタートだが… 経済最優先のトランプ再選戦略が米国株を支援へ

年始の世界マーケットは、米国によるイラン革命防衛隊（特殊部隊）司令官の刺殺によって投資マネーがリスク回避（安全資産志向）となり、株安、金高、円高、国債高、原油高になるなど波乱の幕開けになりました。イラン最高指導者のハメネイ師が報復を宣言、一方でトランプ米大統領がイラン攻撃や制裁強化などの対抗策を示唆しています。主要国株式市場は2019年秋口以降、米中貿易戦争の一時休戦期待を原動力に上昇相場に転じましたが、中東情勢の緊迫化によってこうした流れが下方屈折するのか、注目されます。



運用本部
経済調査室長
三宅 一弘

米国とイランの関係は、正面衝突（戦争）を回避しながら、小競り合いが継続しそうです。米国とイランの経済・軍事力における圧倒的な格差からしますと、イランが全面戦争を仕掛けるのは自殺行為と思われる。一方、トランプ大統領は経済・金融制裁によってイランを叩く姿勢を強めています。全面戦争には慎重とみられます。主因は今年11月の大統領選挙で再選を果たすためです。イラン叩きは有力なトランプ支持層のキリスト教福音派が望むところであり、支持基盤を堅固にします。しかし一方で、米国は2001年の911テロ以降、イラクやアフガニスタンにおける戦争で7000人を超える米国人死亡者を出し、戦争に対して批判的な声が根強い。再選にとってイラン叩きはプラス、対イラン戦争はマイナスとの読みがあります。ただし、イランの民兵組織の暴発やデモの暴徒化、サイバー攻撃、イランと敵対するイスラエルとの衝突などは警戒を要するでしょう。

また、中東情勢の緊迫化などに伴い原油価格が暴騰し、それが米国そして世界経済を萎縮させるリスクに関しては注意を要しますが、可能性は低いと推察されます。世界経済の中核となる米国経済がカギだとみえますが、トランプ大統領は米国民の暮らしを良くする「経済最優先」を再選戦略の中核に据え、遮二無二実行する姿勢です。また、米国のエネルギー需要構造は中東原油に依存する体制から、今や世界最大の産油国&純輸出国に転じるなど過去10数年間で激変しました。極端な言い方をすれば、現在の原油覇権は米国が握っているとも言えます。原油価格が上昇すれば米国内のシェールオイルを増産すれば良いわけです。加えて、原油を「がぶ飲み」していた中国経済は10年前とは異なり、構造調整に陥っています。資源・エネルギーのがぶ飲みや非効率などによる需要増大は期待できない環境です。原油価格は一時的な急騰があったとしても高値維持は難しいと予想します。

イランや北朝鮮問題、米中貿易戦争など、リスクイベントは散在しますし、今後とも増えるかもしれません。しかし、こうしたイベントが生じて米（世界）のインフレ率は本格上昇せず、極めて低位で安定的です。FRBの金融政策は、目標物価2%に長期に届かず、仮にリスク発生で米経済の先行き不安が高まる局面では予防的な利下げを断行するでしょう。株式市場からみれば、こうした金融政策は株価の下値限定&上値余地につながりやすいとみられます。さらに実体経済面では、世界のシリコンサイクル（半導体出荷循環）が拡大局面入りし、かつ今年はいよいよ5G（第5世代移動通信システム）元年を迎えます。5G関連の技術革新の大波はグローバル経済の拡張をサポートするでしょう。米中の通商交渉は第一段階の合意に達し、1月15日前後には正式署名が予定されています。米中貿易戦争の一時休戦は、世界経済・株式市場にとって基本ポジティブに作用します。こうした投資環境からみれば、米国株は強気相場の様相を強める可能性が高く、その場合、日本株をはじめ主要国株式市場も堅調展開になりそうです。さらに言えば、米国など主要国株式市場でバブル的な株価上昇を招く要素を孕んでいます。米中対立や中東情勢が過度な楽観に歯止めをかけ、結果的には相場の持続性を高める構図と考えられます。

(1月8日)

2019年運用報告動画 YouTubeにアップ

2019年の運用報告動画をYouTubeにアップしました。1年間の運用と外部環境について、11分余りでご報告いたします。当社ホームページのトップページを開き、一番下までスクロールすると、YouTubeの当社チャンネルに飛ぶバナーがあります。

こちらをクリックしても視聴できます▶▶



毎月、トピックを用意して運用部のファンドマネージャー・アナリスト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：今年の抱負



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

米国の要人の暗殺による中東情勢の緊迫化で、いきなりの波乱含みの展開になっています。そのようなときこそ、過去の経験や卓越した会社の運用力を活かしながら、しっかりと運用をしていこうと思います。常に公私ともに全力を尽くしていこうと考えています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
取締役運用本部長

子年は十二支の始まりの年です。レオス・キャピタルワークスの今後を見据えた諸計画を始める年にしたいと思います。といっても具体的に何がとは決まっていますが、将来を思い描き、仲間を信じて共に進み、継続できれば良いなあと思っています。



Watanabe Shota
渡邊 庄太
運用部長
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

オリンピックに米大統領選などイベントの多い1年ですが、目先のニュースに振り回されすぎずに中長期で成長する内外の企業発掘に努めていきたいと思っています。



Yatsuo Hisashi
八尾 尚志
シニア・アナリスト

運用と調査にハードワークで取り組みことは例年通り同様なのですが、今年は海外企業への取材をさらに増やし「世界のビックリ」を探していきます。またそれらにより得られた知見をひふみの運用にしっかり生かしつつ、お客様への「還元」も行なっていきたいですね。



Kurioka Daisuke
栗岡 大介
シニア・アナリスト

「よく生きる」ってなんだろう？とより深く考えながら、大切な仲間とともに体と心をフル活用し、より良い未来社会を創ることに貢献いたします。



Sasaki Yasuto
佐々木 靖人
シニア・アナリスト

リサーチアイデアをもっと具体的に認知する活動に従事しようと思っています。例えば数字と向き合うことで分かること、話すことで分かること、出向くことで分かることをちょうどよく混合していくことです。あ、これ毎年思ってることですね。



Ono Shotaro
小野 頌太郎
アナリスト

APAC株式市場を歩くためのマップを、より広くより深く作りこんでお客様にお伝えしたいと思っています。



Katata Yuta
堅田 雄太
アナリスト

今年は全国各地でひふみの社会科見学（お客様と一緒に投資先の工場見学などに行くイベント）をたくさん企画し、お客様との接点をふやす1年にしたいです。



Takahashi Ryo
高橋 亮
シニア・アナリスト

昨年後半に皆様のご支援によりひふみワールドとひふみワールドプラスがローンチしました。2020年はこのファンドを着実に成長させていくべく、昨年よりもさらに取材を充実させて、良い銘柄を発掘し続けていきます。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

私事ですが、今年は還暦になります。人生の1つの区切りですが、これまでの経験も活かしながら、調査分析の幅を広げ、新しい分野に挑戦していきたいと思います。「三宅の目」やセミナーなどを通じてお伝えすると同時に、お客様との接点を増やしたいです。よろしくお願ひします。

ひふみ投信の特色

「ひふみ投信」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

ひふみワールドの特色（ご参考）

「ひふみワールド」は、マザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 日本を除く世界各国の株式等を主要な投資対象とし、成長性が高いと判断される銘柄を中心に選別して投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 株式の組入資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
- ④ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- マザーファンドを通じて株式など値動きのある証券（外国の証券には為替リスクもあります。）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

株 価 変 動 リ ス ク	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、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。
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えない、または取引が不可能となる場合が生じることを流動性リスクといいます。この流動性リスクの存在により、組入銘柄を期待する価格で売却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ことを信用リスクといいます。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。
為 替 変 動 リ ス ク	外貨建資産については、当該通貨の円に対する為替変動の影響を受け、組入外貨建資産について、当該通貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、損失が生じる場合があります。
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、基準価額が大きく変動するリスクがあります。なお、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の価格変動が大きくなる場合があります。

※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。

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。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社から交付される投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。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。

投資信託は預金等や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。

銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

当資料の情報の正確性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。

当資料の市場見通しやグラフ・数値等は、当資料作成時点での当社の見解や過去の実績であり、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。

お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）
商品分類	追加型投信／内外／株式	追加型投信／海外／株式
当初設定日	2008年10月1日	2019年10月8日
信託期間	無期限	
決算日	毎年9月30日（休業日の場合、翌営業日）	毎年2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。 分配金再投資専用のため、分配金は自動的に再投資されます。	
購入単位	1,000円以上1円単位の金額指定で受け付けます。	
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額（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	1口以上の口数指定または1円単位の金額指定で受け付けます。	
換金価額	解約の請求受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）	
換金代金	請求受付日から起算して5営業日目から支払われます。	
購入・換金 申込受付不可日	—	ニューヨーク証券取引所または香港証券取引所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。	
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。	

お客様にご負担いただく費用

- ◇ 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、「スポット購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。
- ◇ 間接的にご負担いただく費用：次のとおりです

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）
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年率1.078%（税込）の率を乗じて得た額	信託財産の日々の純資産総額に対して年率1.628%（税込）の率を乗じて得た額
	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。なお、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信託財産から支払われます。	
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）の率を乗じて得た額。（なお、上限を年間88万円（税込）とします。）	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）の率を乗じて得た額。（なお、上限を年間99万円（税込）とします。）
	当該上限金額は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	組入有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。	

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：（ひふみ投信）三井住友信託銀行株式会社
 （ひふみワールド）三菱UFJ信託銀行株式会社

販売会社： レオス・キャピタルワークス株式会社

各ファンドについてのお問い合わせ先

レオス・キャピタルワークス株式会社

コミュニケーション・センター

電話：03-6266-0123（受付時間：営業日の9時～17時）

メール：cc@rheos.jp

