

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2021年2月度 月次ご報告書

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。

ひふみ
INW

ひふみ投信



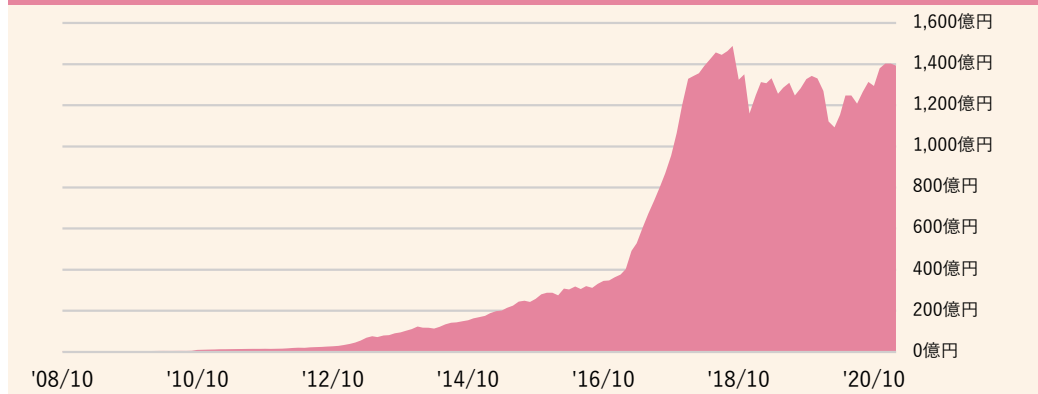
作成基準日：2021年2月26日

運用実績

基準価額の推移（日次）



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	-0.88%	1.04%	12.19%	36.72%	16.48%	498.42%
TOPIX	3.12%	6.42%	16.42%	26.40%	13.19%	122.22%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	59,842円
純資産総額	1,392.88億円
受益権総口数	23,276,028,775口

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	100.22%
現金等	-0.22%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第12期	2020年9月	0円
第11期	2019年9月	0円
第10期	2018年10月	0円
第9期	2017年10月	0円
第8期	2016年9月	0円
第7期	2015年9月	0円
設定来合計		0円

※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、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。

※「純資産総額」は100万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。

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	6,239.18億円
組み入れ銘柄数	266銘柄

市場別比率	
東証一部	75.19%
東証二部	1.79%
マザーズ	4.86%
JASDAQ	2.15%
その他海外株	12.96%
現金等	3.05%
合計	100.00%

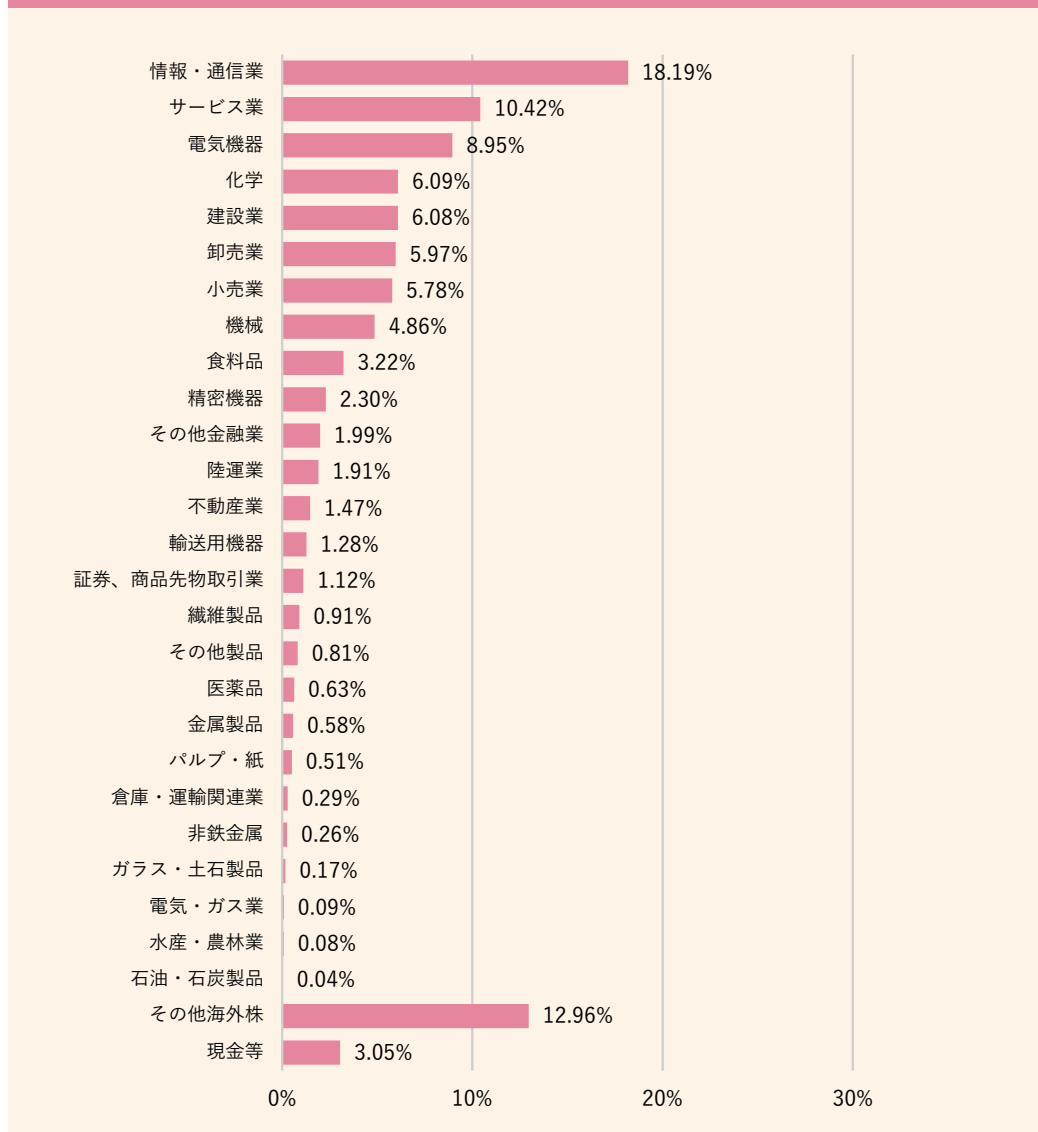
資産配分比率	
国内株式	83.99%
海外株式	12.00%
海外投資証券	0.96%
現金等	3.05%
合計	100.00%

※「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」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。

※「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



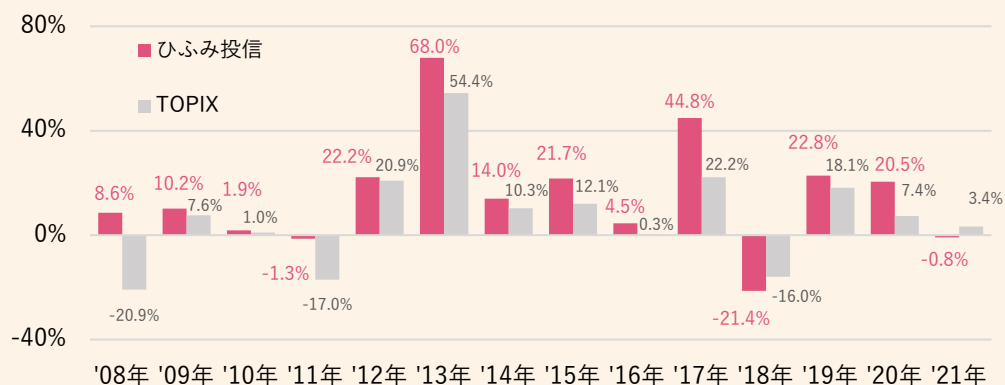
※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また海外株式、海外投資証券については「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

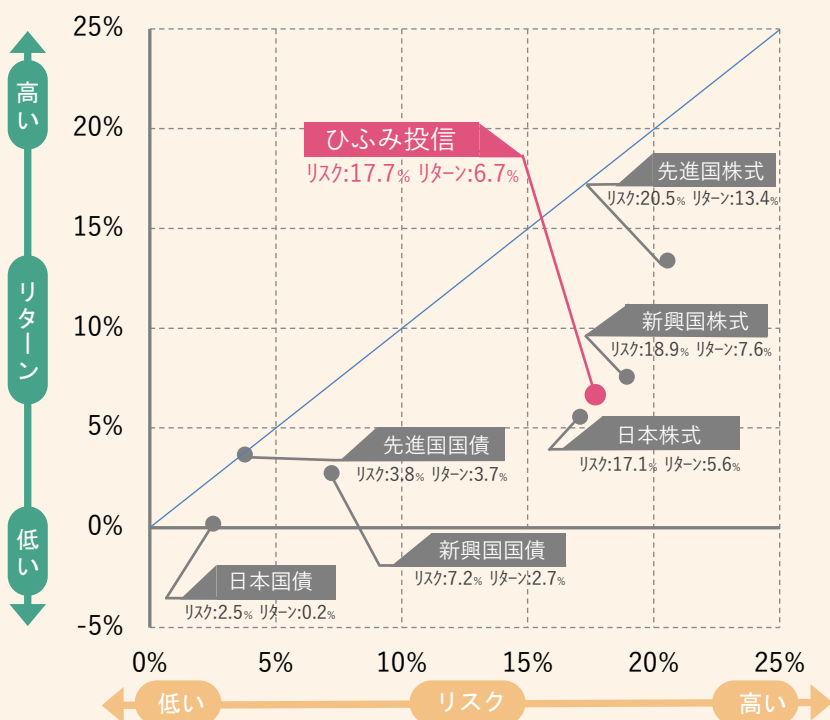


※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※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。

※各年の収益率とひふみ投信と主要資産のリスクリターンの各値は、小数点第二位を四捨五入して表示しています。

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。

※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。

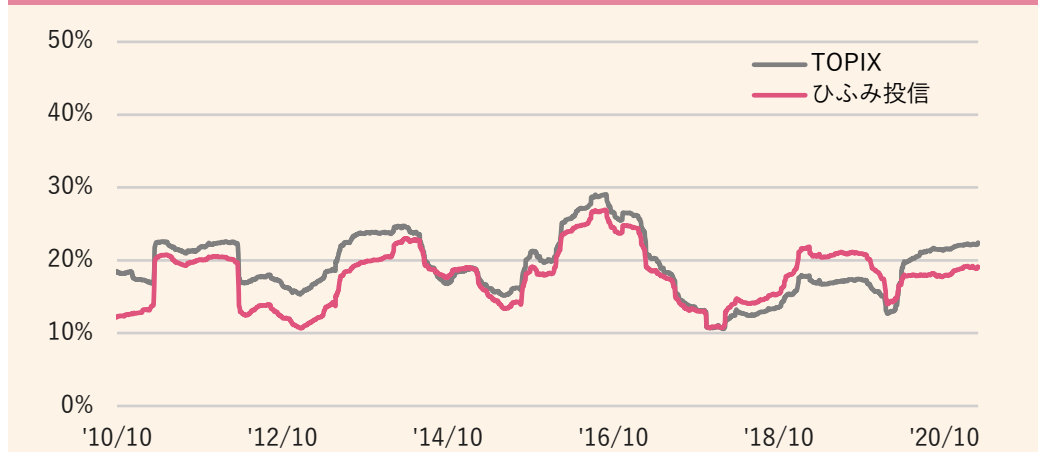
ひふみの主な受賞歴



受賞年	受賞詳細
2021年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2020 第5位
2020年	R&I ファンド大賞 2020 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
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	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017 第6位
2016年	グッドデザイン賞

時価総額別比率		アクティブシェア	
大型株（3,000億円以上）	39.54%	87.60%	
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	52.38%		
超小型株（300億円未満）	5.03%		
現金等	3.05%		
合計	100.00%		

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=FTSE日本国債インデックス

先進国債=FTSE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）

新興国債=FTSE新興国市場国債インデックス（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

FTSE日本国債インデックス、FTSE世界国債インデックス、FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income Index LLC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。FTSE Fixed Income Index LLC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いません。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、FTSE Fixed Income Index LLC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FTSE Fixed Income Index LLC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。R&Iファンド大賞2020の「投資信託10年部門」では、2015、2020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2020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、2020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に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

※「時価総額別比率」は基準日時点のBloombergの情報を元に作成しております。

※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。

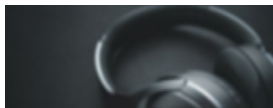
除く国内籍公募追加型株式投信を対象にしており、いずれも基本的にR&Iによる分類をベースとしています。

※投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017について
投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017は、投信ブロガーの投票を運営委員会が集計したランキングです。2017年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）で、海外籍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。

※投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2020について
投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2020は、投信ブロガーの投票を運営委員会が集計したランキングです。2020年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象で、海外籍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4月6日から2016年6月1日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。すべての審査対象の中から、グッドデザイン賞は、くらしや産業や社会の質を向上させる優れたデザインと認められるものに贈られます。「Gマーク」は、グッドデザイン賞事業の主催者である公益財団法人日本デザイン振興会が管理する知的財産権です。

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 	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.62%
		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	ソニー 	6758	大型	東証一部	電気機器	1.43%
		PS5発売に伴うハードウェア売上や、4,500万人を超えるPlayStation Plus（ゲームサブスクリプション）会員、堅調な金融事業、スマホカメラの多眼化によるCMOSイメージセンサーの需要増などを背景に好調な業績が期待される。				
3	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	1.39%
		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。				
4	Zホールディングス 	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.30%
		ヤフー、ZOZOを傘下に抱えるインターネットサービス企業。インターネット業界の次なる未来創造に向け果敢に挑戦を続ける同社のさらなる成長に期待。				
5	あいホールディングス 	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.23%
		情報機器、セキュリティ機器、設計事業、カード発行機器を主力とする。セキュリティ機器がコロナ禍で苦戦するも、今後は更新需要が期待される。				
6	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.23%
		NTTをはじめとする電気通信事業者向けの配線工事を手掛ける。IoTの普及や大規模サーバ施設の増加で得意事業領域の工事案件が豊富。5G通信網の敷設工事拡大にも期待が集まる。				
7	SHIFT 	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.22%
		ECサイトや新作ゲーム、会計システムなどのソフトウェアに不具合がないことを確認するソフトウェアテスト業務を受託する。ソフト開発段階や開発後の運用段階におけるサポートにも事業領域を拡大。年間売上高が10億円を超える企業からの受注を増やしている。				
8	九電工 	1959	中小型	東証一部	建設業	1.19%
		ビルなどの施設における設備工事を主に手掛ける。ロボットなどに代替できないようなアナログな工事に強み。人手不足の中、年間300名以上の採用を行い、創業地 九州に加えて東京でもシェアを伸ばしている。				
9	J TOWER 	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.18%
		建物内の携帯電話設備を一本化するサービスを主軸に、屋外通信鉄塔のインフラシェアリングも手掛ける。従来、事業者ごとに1本ずつ立てる必要のあった自前設備を共用することで、建設や運用にかかるコストを削減し、5Gの導入促進に貢献する。				
10	協和エクシオ 	1951	大型	東証一部	建設業	1.14%
		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。				

※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純資産総額に対する比率です。

銘柄紹介（2020年11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	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.83%
2	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	1.72%
3	ソニー	6758	大型	東証一部	電気機器	1.51%
4	BILIBILI INC.	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.47%
5	S H I F T	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.43%
6	村田製作所	6981	大型	東証一部	電気機器	1.38%
7	J T O W E R	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.35%
8	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.28%
9	プレミアムウォーターホールディングス	2588	中小型	東証二部	食料品	1.22%
10	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	1.22%
11	あい ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.19%
12	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.19%
13	アンリツ	6754	大型	東証一部	電気機器	1.18%
14	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.18%
15	東京応化工業	4186	中小型	東証一部	化学	1.16%
16	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.15%
17	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.13%
18	丸和運輸機関	9090	中小型	東証一部	陸運業	1.12%
19	トリケミカル研究所	4369	中小型	東証一部	化学	1.10%
20	S M C	6273	大型	東証一部	機械	1.10%
21	イビデン	4062	大型	東証一部	電気機器	1.10%
22	G M O ペイメントゲートウェイ	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.07%
23	三浦工業	6005	大型	東証一部	機械	1.06%
24	ジャフコ グループ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.06%
25	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	1.02%
26	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.01%
27	インフォコム	4348	中小型	東証一部	情報・通信業	0.98%
28	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	0.95%
29	マネーフォワード	3994	中小型	マザーズ	情報・通信業	0.94%
30	S G ホールディングス	9143	大型	東証一部	陸運業	0.91%

※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純資産総額に対する比率です。

2月の株式市場は、バイデン政権による追加経済対策への期待や欧米でのワクチン供給の順調な進捗、そして良好な企業決算などを背景に、グローバルで株高の展開となりました。しかし月後半に入ると、その経済正常化期待を背景に金利が大きく上昇、これまで低金利環境が株式市場を押し上げていた側面も大きい中で、株の手仕舞いが進んで上げ幅を縮小、月末の日経平均株価は28,966.01円と前月比では4.7%高となったものの、月中高値からは2,000円弱上げ幅を縮小しました。

1月末は、米国で機関投資家が空売りを仕掛けていた銘柄を、個人投資家らがチャット上で結託して強烈に買い上げる投機的な動きが勃発、空売りポジションで損失を被った機関投資家はその穴埋めのために買い保有していた銘柄の換金売りを進めるなどボラタイルな動きとなり、株式市場は調整の動きを見せました。しかし米当局らが警鐘を鳴らしたこと、また機関投資家らのポジション整理も一巡する中で押し目の好機との見方が強まったか、2月の株式市場は大幅反発して始まりました。

その後は米国を中心とした好材料を受けてグローバルで株高の動きとなりました。バイデン政権が掲げる追加経済対策に関しては共和党が大幅減額を求めているものの、民主党単独で成立させる手続きに着手と伝わり、大規模な対策期待が高まりました。また、新型コロナワクチン供給の順調な進捗や相次ぐ好決算を受けて米国株は早々に前月下落分を帳消しにし、最高値を更新しました。

月半ばに入っても、米国が複数の企業とワクチンの追加供給契約を締結したことに加え、NY州での店内飲食制限の緩和も成されるなど経済正常化期待が強まるなか、金利や原油市況が上昇、株式市場も景気敏感株やバリュー株主導で上昇基調を辿り、15日に日経平均株価が1990年以来の3万円の大台を回復しました。

その後も、世界的に企業決算だけでなくマクロ指標も力強い結果が続くなど景気回復基調が鮮明となり、金利は右肩上がりを辿りました。これまで、FRB（米連邦準備制度理事会）を中心とした未曾有の緩和策による超低金利が株高をもたらした面も大きかっただけに、日に日に金利高を警戒する声も増えましたが、FRB当局者から緩和的な発言が相次いだこと、そしてワクチンに対するポジティブな報道などを受けた経済正常化期待を背景に株高の動きは継続し、日経平均株価は戻り売りをこなしながら大台上をキープしました。

しかし月末には、一気に株安に転じました。25日、米国市場では金利急騰が警戒されたか国債入札が不調に終わったことも影響し、米10年債利回りは1.6%と昨年2月以来の水準に上昇しました。これを受けて流石に株式市場も崩れ、特に低金利環境下で大きく上昇してきたハイテク株が売り込まれ、NASDAQ指数は3.5%の下落と今年最大の下落率を記録、翌26日の日経平均株価は下落幅では昨年来で見ても最大となる1,202.26円の下落と急落して月末を迎えました。



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。

2月は、日経平均株価が15日に歴史的な水準3万円を超えることになり、社会的に大きなニュースになりました。日経平均株価の上昇は世界の株式市場、特に米国株式市場の上昇の影響も強く受けており、マーケットの物色内容も2020年に買われていたITやSaaS関連ではなく、コロナ後の景気回復を見越したものになりつつあります。

一方で米国の景気回復の期待が強まるにつれ、金融緩和期待の後退とそれにとまなう米国金利の上昇が起き、一時10年債で1.6%超まで上昇しました。それを受けて、米国の株式市場が下落、また日本の株式市場もともに反転することになりました。

ひふみ投信はそのような中、前月比で0.88%の下落になりましたが、東証株価指数（TOPIX、配当込み）が3.12%上昇し、参考とする指数に対して大幅に劣後しました。今月はひふみ投信もコロナ後を見越した銘柄選択を意識し、大型株の割安製造業や観光、旅行関連の一部を仕込みました。これから3月以降の巻き返しを図っていこうと考えています。これからも全力で運用しますので、ひふみ投信をよろしくお願いいたします。



代表取締役 会長兼社長
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。

新YouTubeチャンネルリリース！



お金のまなびば！

ENERGY = ownership × time × money × decision × luck

『お金のまなびば！』では、「資本市場を通じて社会に貢献します」という当社の経営理念を元に、お金に対する考え方や、投資、経済について、わかりやすく楽しく学んでいただけるコンテンツを配信しています。

チャンネルを通じてお金や投資が世の中でどのような役割を果たしているのかを身近に感じ、安心して資産形成に取り組めるよう、またひふみのブランドコンセプトでもある、「次のゆたかさ」を発見していただけるようなチャンネルにしていまいりますので、ぜひチャンネル登録で継続してご覧ください！





年後半に向けて世界的株高の主役交代へ

カギ握る米大規模対策とコロナワクチン普及

世界の新型コロナウイルスの新規感染者数が鎮静化に向かい、ワクチンの普及が進展する中で、米国では2月27日に「1.9兆ドル（GDP比9%）の大規模なコロナ救済計画法案」が下院で可決されました。バイデン政権は上院の審議を経て3月中旬をメドに成立を目指しています。市場ではこの大規模対策が共和党の反対からそのままではまとまらず、大幅な減額が避けられないとみていました。2021年の米国経済に対して多くのエコノミストは実質GDP成長率を5%程度（強気派で6%台）と予想していますが、コロナワクチンの普及進展（集団免疫獲得期待）下で、1.9兆ドルの大規模対策がまとまると、米経済見通しの上方修正に拍車がかかりそうです。世界経済も年後半に向けて回復が鮮明化しそうです。

足元の米国経済をみますと、トランプ政権下で昨年末に成立した0.9兆ドルの追加経済対策によって、家計は現金給付や失業保険加算などで所得が増大していますが、コロナ禍の制限措置などで消費に重石がかかった状況です。そのため、貯蓄率が異常に上昇し、いわば過剰貯蓄を抱え、待機消費のマグマが滞留しています。ここに1.9兆ドルの大規模対策でさらに所得環境が好転し、新型コロナウイルスの集団免疫獲得期待が強まると、4～6月期以降の米国景気や物価は大幅に上振れし、企業収益面でも上方修正に弾みがつきそうです。

一方、米国をはじめ主要国の金融政策面では、3月会合で大規模緩和の継続（政策の現状維持）が決まりそうです。日銀は「点検」結果を公表予定ですが、現行の政策枠組みを基本的に継続するとみられますが、ETFの買入れ減額を狙った資産買入れ策の「柔軟化」が打ち出されそうです（例えば、金額と時期を事前に明示せず必要に応じ買入れる方式）。4～6月期以降の主要国の金融政策は、米国を筆頭に経済の上振れを反映する動きが出てきそうです。経済の正常化次第ですが、市場ではこれまで予想していたテーパリング（資産買入額の縮小・停止）や利上げの時期に関して前倒し観測の動きが強まりそうです。

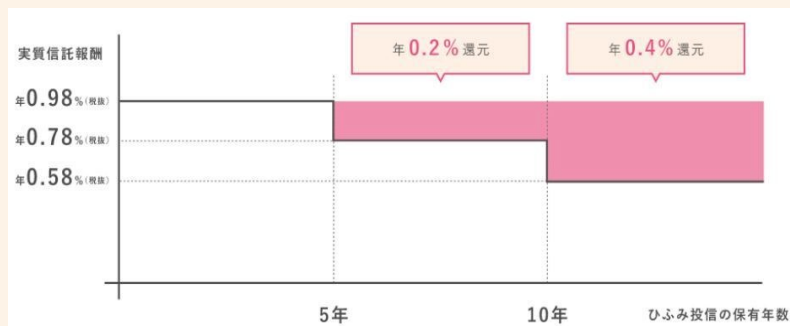
主要国の長期金利は米国主導で昨年末以降、ワクチン普及や大規模対策を織り込む形で上昇基調にあります。上記のような環境を想定しますと4～6月期以降も上昇基調が継続しそうです。ただし、米10年国債の期待実質金利（＝名目金利－期待インフレ率）は上昇基調にあります。引き続きマイナス域にあり、金融環境面では歴史的な「超緩和」が継続していると評価されます（米国の経済や株式市場にとって支援効果大です）。

コロナ禍で、主要国株価は2020年3月下旬をボトムにV字型回復・上昇相場を辿ってきました。これまでの世界的株高の原動力は大規模金融緩和や過剰（緩和）マネーなどによる「PERの拡大」に負うところが大きかったと評価されますが、今後、経済の回復・拡大が鮮明化する中で、「業績（EPS）の拡大」が株高の主役に替わっていくとみられます。米国株を筆頭にいわば「実体の好転を買う業績相場」の色彩が強まっていくとみられます。世界的な物色面では、耐久消費財や資本財、市況関連などの「景気敏感株」が業績安定感の強い「ディフェンシブ株」に対して優位化しそうです。また、金利の上昇傾向は総じて金融株にポジティブな一方、公共・公益株（利回り株）には重石になりそうです。金利の急上昇は株価の波乱要因になりがちですが、業績（EPS）拡大下で米10年国債の期待実質金利がマイナス域にある局面では、米国株筆頭に主要国株価は大勢、強気相場が継続すると予想されます。

(3月3日)

資産形成応援団

資産形成応援団とは、直販で5年以上保有いただいているひふみ投信について、信託報酬の一部を当社がお客様に還元することにより、信託報酬を実質的に引き下げる、という日本で初めて導入された仕組みです。



5年以上、または10年以上継続して保有されている受益権口数に対して応援金を還元いたします（受益権とはひふみ投信をご購入いただいたお客様が、ひふみ投信の利益を受けることができる権利のことです。）。

応援金還元率は受益権口数に係る資産残高の年率0.2%（5年以上分）、0.4%（10年以上分）です。応援金は、新たにひふみ投信を買付ける資金に充当いたします（原則として、現金のまま、お渡しすることはありません。）。

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

験担ぎはしますか？する理由、しない理由も教えてください。

	Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者	験担ぎは2月にクレープを食べること、箱根の神社に定期的に参拝に行くことくらいでしょうか。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 運用本部長 未来戦略部長	自分を楽しませることを何でもしている感じです。自分が楽しくいられるようにできたこと、できそうなことはなんでもやります。結果、楽しめたら良いし、楽しめなくても次は分からないのでやっぱり何かしらやっています。
	Watanabe Shota 渡邊 庄太 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	つねに平常心で臨めるようなイチロー選手のようなルーティンを作ってみたものの、どうも突然の出来事に忙殺されがちで、あまり守れていません。
	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	あえて意識して行なっているような験担ぎはありません。適度な運動と適度な睡眠、バランスの良い食事、笑顔でいること、ストレスを溜めないようにすること、せいぜいそのぐらいで…とここまで書いてきて、それらが験担ぎなのか習慣づけなのかルーティンなのか、またそれらの明確な違いはどこにあるのかがよくわからなくなってきました（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	一般的な験担ぎのイメージとは違うかもしれませんが、早寝早起きと朝風呂は欠かさずやっています。体調が良くないと良い試行錯誤は出来ないからです。
	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	以前受験する前にお寺に行くことはありましたが、最近は実現したいことをノートに書いたりしています。なにかの夢を持って何度も楽しく想像しているとだんだん近づいてくると信じています。
	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	しません。成功体験と紐づいたその何かが特に思いつかないので。

運用メンバーからのメッセージ



Ono Shotaro
小野 頌太郎
シニア・アナリスト

カツ丼食べてます。験担ぎに限らず食べてるので、単に好きなだけかもしれません。



Katata Yuta
堅田 雄太
シニア・アナリスト

野球をやっていた時は験担ぎをしていました。グラウンドに入るときは左足から入る等いくつかありました。それでいい結果が出たという訳ではないですが、平常心を保つためにやっていました。野球以外では験担ぎはしていません。これを機に今度オフィスに入るときに左足から入ってみて、良いことがあれば験を担いでみようと思います。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

長く続けているような験担ぎはないですが、例えば仕事/身体の調子よかった時の朝食があった場合には、同じ食事や組合せを毎日続けるなどありました。ただそれは途中からルーティンに変化している事が多く、験担ぎかと言われると、少し疑わしいですが。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

3月に入社いたしました。当社の投資哲学を深く理解し、パフォーマンスにより貢献できるよう努めてまいります。よろしくお願いいたします。験担ぎについて、一度意識すると気になって調子を崩すタイプなので、意図的に験担ぎはしないようにしています。験担ぎをしないことが験担ぎになっているとも言えます。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

週末サッカーをする時、オフザボール時は両足で軽く上に跳ね上がり変則的な動きに対応できるようボディバランスを保つことを意識しています。同様に、社会の変化に合わせて柔軟に動けるよう常に「自然体」でいることを意識しています。験担ぎではないですね笑



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

験担ぎはあまり考えたことがなかったので、していません。ただ、平静・平常を維持することがとても大切と感じていますので、そのための注意を払っています。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

します。神経質だからだと思います。平穏無事に終わるよう祈るケースと、パワーアップした気分になりたいケースの、2つの場合に使っています。

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ないません。
- 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

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、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等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。
為替変動リスク	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・経済情勢や市場の需給等に混乱が生じた場合、その影響を受け損失を被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等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。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください。
- 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を考慮していません。
- 当資料は作成日におけ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金利や相場等の変動により、元本欠損が生じる可能性があります。預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構の保護対象ではありませんが、証券会社を通じてご購入いただいた場合は投資者保護基金の保護対象となります。
- 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はありません。

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いません。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） 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。	信託財産の日々の純資産総額に対して 年率1.628%（税込） を乗じて得た額
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）を乗じて得た額。（なお、上限を年間88万円（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。	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）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。）
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。	

※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：（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



● RHEOS CAPITAL WORKS

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 メール：cc@rheos.jp
受付時間：（2020年4月6日より）営業日の10時～16時
ウェブサイト：https://www.rheos.jp/

