

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2021年3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。



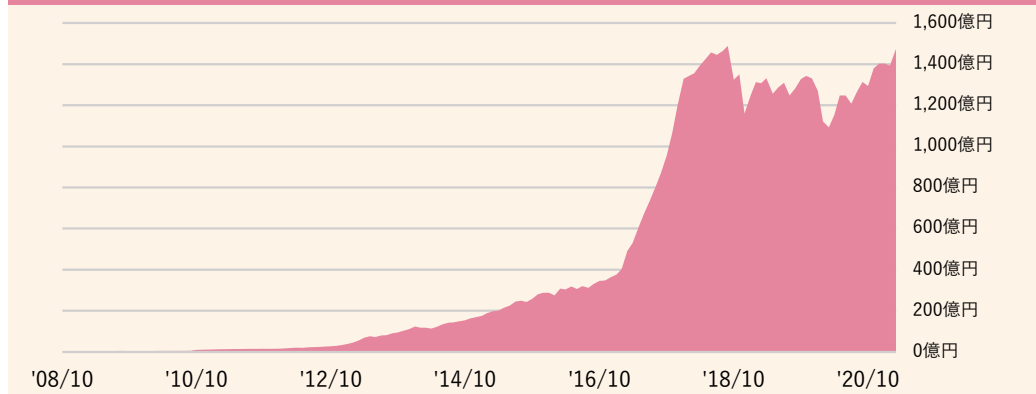
作成基準日：2021年3月31日

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	5.04%	4.15%	12.59%	47.12%	23.24%	528.57%
TOPIX	5.71%	9.25%	21.48%	42.13%	22.15%	134.90%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	62,857円
純資産総額	1,474.09億円
受益権総口数	23,451,509,873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	100.27%
現金等	-0.27%
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	6,746.23億円
組み入れ銘柄数	268銘柄

市場別比率	
東証一部	76.95%
東証二部	1.84%
マザーズ	3.96%
JASDAQ	1.87%
その他海外株	11.67%
現金等	3.70%
合計	100.00%

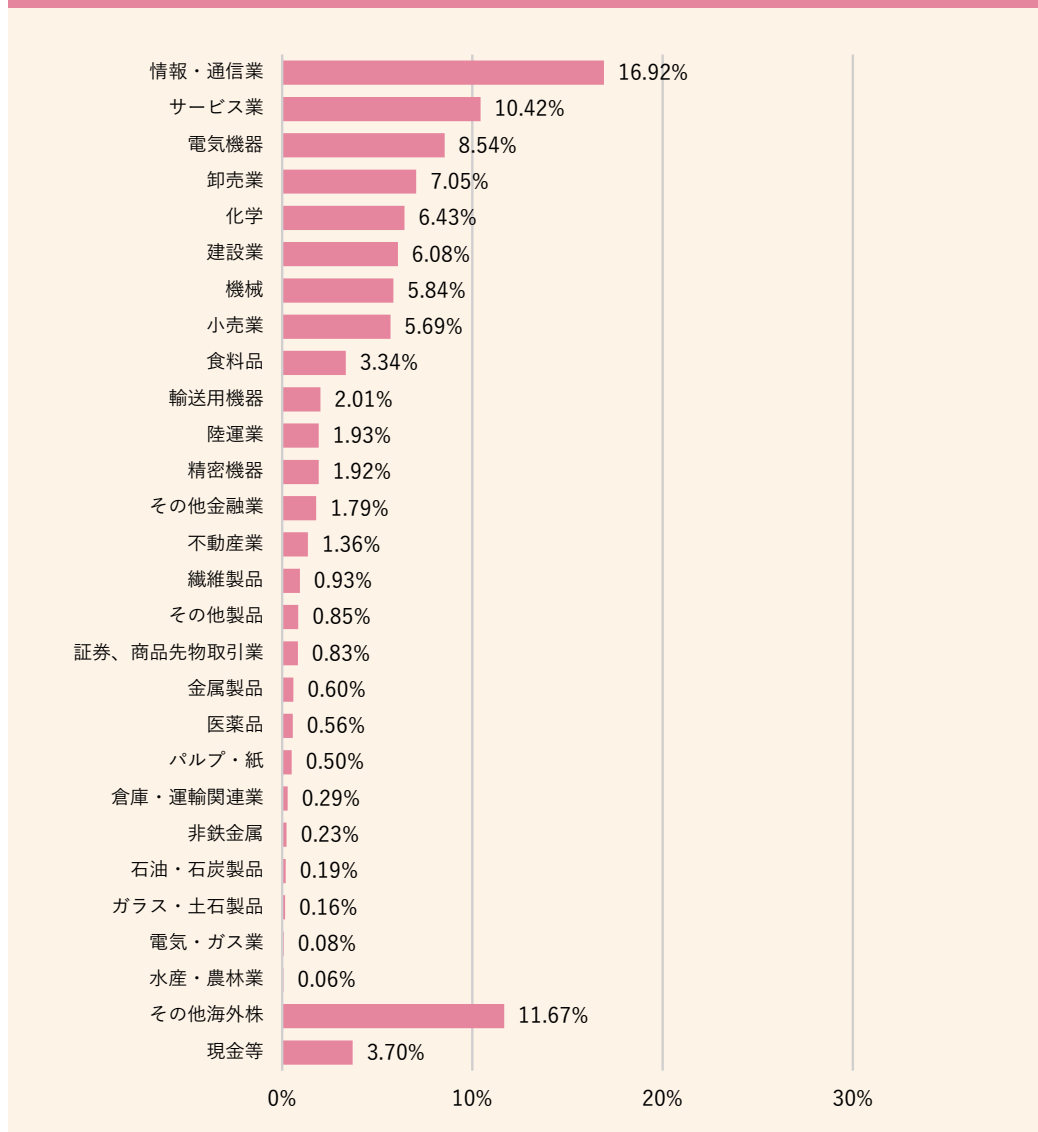
資産配分比率	
国内株式	84.62%
海外株式	10.70%
海外投資証券	0.97%
現金等	3.70%
合計	100.00%

※「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



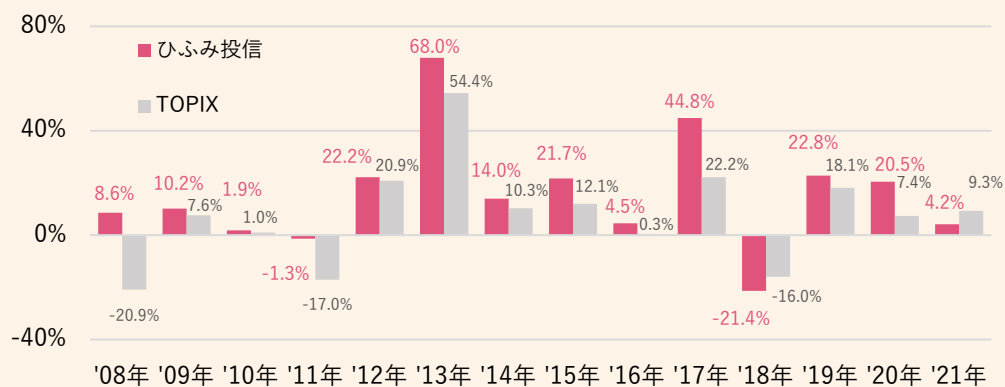
※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

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

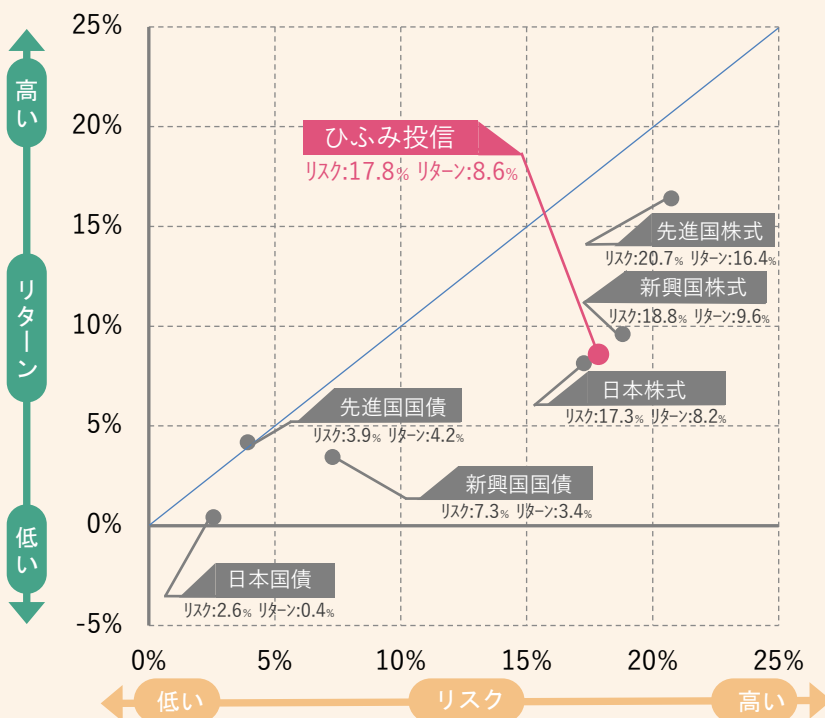


※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※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基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。

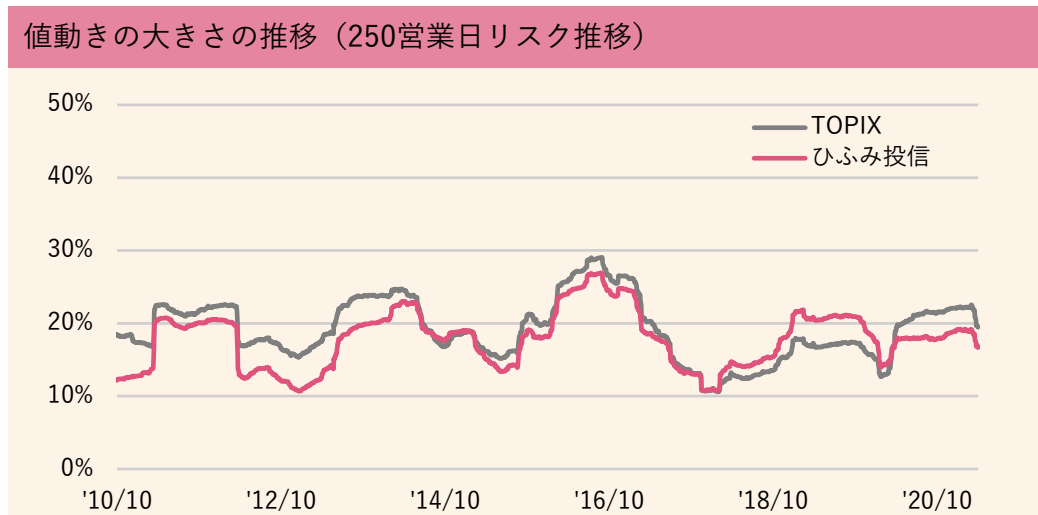
※過去の実績は将来の収益を保証するものではありません。

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

時価総額別比率		アクティブシェア	
大型株（3,000億円以上）	41.15%	87.84%	
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	50.57%		
超小型株（300億円未満）	4.58%		
現金等	3.70%		
合計	100.00%		



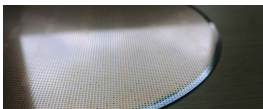
※ひふみのあゆみで使用している指数
 TOPIXまたは日本株式=TOPIX（配当込み）
 先進国株式=S&P Developed Ex-Japan BMI（JPY）（ヘッジなし・円ベース）
 新興国株式=S&P Emerging BMI（ヘッジなし・円ベース）
 日本国債=FTSE日本国債インデックス
 先進国債=FTSE世界国債インデックス（除く日本、国内投信用、ヘッジなし・円ベース）
 新興国債=FTSE新興国市場国債インデックス（ヘッジなし・円ベース）
 ※新興国株式、新興国債については、レオス・キャピタルワークスが米ドルベースの指数を円換算しています。
 ※各指数はレオス・キャピタルワークスが、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、FTSE Fixed Income Index LLCは、当該データの正確性及び完全性を保証

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

※「時価総額別比率」は基準日時点のBloombergの情報を基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。

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内でも上位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。

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	1.45%
		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	1.37%
		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	1.31%
		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	九電工 	1959	中小型	東証一部	建設業	1.27%
		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。				
5	エイチ・アイ・エス 	9603	中小型	東証一部	サービス業	1.25%
		ホテル、航空券の予約やツアー企画など海外旅行から国内旅行まで手掛ける総合旅行会社。旅行需要はコロナ禍で大きく低迷し厳しい状況が続くが、旅行に対する消費者の欲求は高まっており、コロナ明け後の回復に期待。				
6	川崎重工業 	7012	大型	東証一部	輸送用機器	1.25%
		日本を代表する総合重機・バイクメーカー。航空機エンジン部品、電車車両、中小型のガスタービン、LNG船などで数々の実績がある。現在、社内構造改革を実施中。水素エネルギーのサプライチェーン整備で貢献できる範囲が数多くあり、脱炭素時代で再度成長路線へ移行を目論む。				
7	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.24%
		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。				
8	あい ホールディングス 	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.24%
		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。				
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	1.20%
		プレミアムウォーターホールディングスはミネラルウォーター及びウォーターサーバーの販売・宅配事業を展開。在宅勤務の広まりなどを背景にウォーターサーバー市場の普及拡大が期待される。				
10	東京応化工業 	4186	大型	東証一部	化学	1.16%
		半導体製造過程でシリコンウエハー状に回路を形成するのに欠かせない感光性樹脂（フォトレジスト）等の製造が主力のグローバルトップメーカー。5ナノ以下の配線幅へ挑戦中。				

※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12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	2.12%
2	ソニー	6758	大型	東証一部	電気機器	1.61%
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	1.55%
4	J T O W E R	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.54%
5	BILIBILI INC.	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.47%
6	村田製作所	6981	大型	東証一部	電気機器	1.42%
7	S H I F T	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.33%
8	東京応化工業	4186	大型	東証一部	化学	1.29%
9	あい ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.28%
10	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.28%
11	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	1.26%
12	トリケミカル研究所	4369	中小型	東証一部	化学	1.23%
13	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.22%
14	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.21%
15	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	1.15%
16	アンリツ	6754	大型	東証一部	電気機器	1.15%
17	三浦工業	6005	大型	東証一部	機械	1.12%
18	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.11%
19	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.11%
20	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.11%
21	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	1.10%
22	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	1.08%
23	丸和運輸機関	9090	中小型	東証一部	陸運業	1.05%
24	S M C	6273	大型	東証一部	機械	1.05%
25	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	1.02%
26	キーエンス	6861	大型	東証一部	電気機器	0.94%
27	セリア	2782	中小型	JASDAQ	小売業	0.92%
28	マネーフォワード	3994	中小型	マザーズ	情報・通信業	0.92%
29	インフォコム	4348	中小型	東証一部	情報・通信業	0.91%
30	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	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。

3月の株式市場は、経済活動再開期待や景気回復期待が一段と高まった一方で、景気回復期待に伴う金利高が株式市場には重石となって方向感に欠ける展開に終始し、月末の日経平均株価は29,178.80円と前月比+0.7%と小幅高に留まりましたが、月中の値幅は2,000円超とそれなりに大きいボラタイルな一ヶ月でした。

3月の株式相場は大幅高で始まりました。2月末、米金利上昇の影響もあってNASDAQ指数が今年最大の下落率を記録、日経平均株価も前日比1,202.26円安と昨年来で最大の下落幅を記録していましたが、アジアや欧州の中央銀行による金利高牽制の姿勢もあって金利高が一服、前日に急落していた反動から大きく反発して始まった格好です。しかし米国では新型コロナウイルスのワクチン供給が進展、ISM製造業景況感指数は3年ぶりの高水準を記録するなど、経済活動の再開や景気回復に対する期待が日に日に高まるなかで金利上昇基調は変わらず、株式市場もすぐに売り優勢にシフトしました。それでも、債券の割安感もあってか米国では債券入札が好調な結果となり急激な金利上昇は一服、また景気回復期待に加えてバイデン政権による追加経済対策の成立が現実味を帯びたことでインフレ期待が上昇、その結果、2月末から3月頭にかけては急騰していた米国の実質金利が落ち着きを取り戻し、連れて株式市場も反発の動きとなりました。金利動向を睨んでか四半期末を睨んでか、個別銘柄の物色動向が目まぐるしく変化する日替わり相場が暫く続きましたが、株式市場全体としては底堅い動きとなり、日経平均株価は18日に30,000円の台を回復しました。しかしその後は再び株売りの動きとなりました。今年に入って債券価格が下落した一方、株式市場は底堅い動きが続きました。そのため、年金基金など資産クラス毎に保有ウェイトをコントロールする主体が、ウェイトが低下した債券のポジションを買い増す一方、ウェイトが上昇した株式にはポジション調整の売りを断続的に入れているとの声も聞かれました。また欧州などでコロナ感染が再拡大していることもセンチメント悪化に繋がったようです。

日本では日銀政策決定会合にてETFの買い入れ対象から日経平均連動型を外すと決定されたことも影響したか、特に日経平均株価が大きく売り込まれ、僅か5営業日で最大2,000円超の下落となりました。それでも月後半に入ると、ドイツがイースター前後のロックダウン計画を撤回、FRB議長は経済が完全に回復するまでは緩和政策の縮小を行わない姿勢を改めて強調、米国ではワクチンの確保が一段と進展と好材料が相次いだほか、年金勢のポジション調整売りもある程度進んだとの声も聞かれるなかで反発基調に転じ、日経平均株価は前月末比プラス圏を回復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。

最近では、現在のポートフォリオのイメージを「コーヒーフロート戦略」と言っています。コーヒーの部分は地味で地道な会社一製造業、バリュー株で構成し、上のソフトクリーム部分はITやニューエコノミー等のグロース株という構成です。今までももちろん両方を組み入れており、ソフトクリーム（グロース株、ニューエコノミー）にウエイトをかけていたのが2020年型だったわけですが、しばらくはコーヒー（バリュー株、地味な製造業）のウエイトを上げていく必要があると考えています。

3月は、この「コーヒーフロート戦略」を継続し、コーヒー部分の地味で地道なバリュー銘柄とクリーム部分の華やかなグロース銘柄とを明確に分けて投資をしてきました。特に重厚長大産業や商社株などのウエイトを上げていますが、今後の景気回復や資源・素材・インフラ絡みの投資の促進を期待しており、2020年には組み入れていない企業群です。またアフターコロナも見据えて、遊園地・旅行関連の産業の組み入れも増やしています。首都圏を中心とした緊急事態宣言の解除後も新型コロナウイルスの感染者数はじりじりと増えており、大阪では過去最高のペースまで上がってきていることが懸念され、まだまだ油断は禁物です。一方で、ワクチンの接種率が進んでいくにつれ、世界的にも感染の拡大ペースが抑えられていくことが期待されており、その場合はコト消費といわれる体験型の消費が爆発的に活発になることが予想されます。世界の株式市場も新型コロナウイルスの状況で一喜一憂する市場が続きますが、どちらか一方に張りすぎずにバランスの取れたポートフォリオ戦略を心がけていこうと思っております。

3月のひふみ投信のパフォーマンスは5.04%上昇と東証株価指数（TOPIX、配当込み）に比べてわずかにビハインドしましたが、好調に推移することができました。これからも全力で運用しますので、ひふみ投信を何卒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。



景気拡大鮮明化する21年度上期の世界経済 集団免疫と大規模対策、米国株主導の業績相場

2021年度上半期は米国を筆頭に世界経済が尻上がりに良くなりそうです。特に米国では①新型コロナワクチンの普及、②大規模な財政出動（現金給付や失業保険の拡充など財政マネー投下）、③金融緩和の継続（期待実質長期金利のマイナス域継続）から、4～9月期の景気が大幅に上振れしそうです。主要国企業は4月半ば以降、1～3月期の業績発表を行ないませんが、上方着地に加えてアナリストの収益見通しは上方修正に弾みがつきそうです。

1月20日に発足した米バイデン政権は「就任100日(4月29日)まで」に公約実現に邁進しています。内政面では、新型コロナワクチンの2億回接種（7月4日の独立記念日までに集団免疫獲得）を目指しています。3月11日には1.9兆ドルの経済対策（American Rescue Plan、米国救済計画）を成立させましたが、加えて、3月末に大型のインフラ投資計画（American Jobs Plan、米国雇用計画）を発表しました（8年間に総額2.3兆ドルのインフラ関連支出と、15年間にわたる法人増税による財源確保）。さらに4月中に米国家族計画（AFP）と名付けた介護、教育、保育などを対象とする経済対策を発表予定です（1～1.5兆ドルの支出と0.5～1兆ドルの増税案の公算）。外交面では対中戦略の強化（3月に日米豪印の首脳会談開催など）や日米首脳会談（4月16日予定）、気候変動対策ではパリ協定に復帰（2月19日）、4月22～23日に気候変動サミットを開催予定です。

米国の家計は大規模経済対策による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、消費のマグマが滞留しています。3月の雇用統計では非農業部門雇用者数が大幅に増加し、失業率が6.0%に改善しました。今後（3ヵ月先）の中小企業の採用（雇用計画）は上振れ方向にあり、雇用・所得環境と消費者マインドが連鎖的に良くなる好循環の兆しが強まっています。ここに新型コロナの集団免疫獲得期待が強まると、4～6月期以降の景況感は大幅に上振れし、消費爆発に発展するかもしれません。

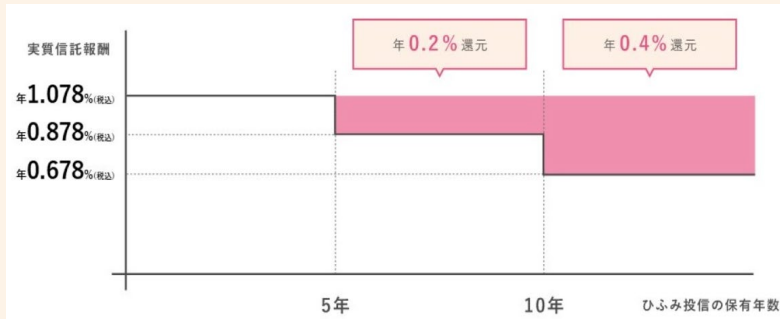
新型コロナの感染・死亡者数は、ワクチン普及が進む英国や米国で沈静化する一方、フランスやドイツなどの欧州大陸諸国、ブラジルやインドなどの新興国などで増加に転じており、世界全体では再拡大の様相です。ワクチン普及が遅れる諸国では新規感染者（重症者）数が増大する場合、経済活動の制限措置を導入せざるを得ず、ワクチン普及の優劣が景況感の格差を生む可能性が高そうです。経済の正常化は長期金利の水準訂正高を招きますが、米国の期待実質長期金利（＝10年国債金利－期待インフレ率）はマイナス域にあり、歴史的観点からは「超緩和」が継続しています。21年度上期の期待実質長期金利はジリ高基調が予想されますが、それでも「超緩和」モードが維持されると推察されます。

2020年度の主要国株式市場は、コロナ禍において過去最大規模の金融・財政政策を支えにV字型回復の後、上昇相場を辿ってきましたが、金利低下（超低金利）と過剰マネーによる「PER（株価収益率）の拡大」に負うところが大きかったと評価されます。一方、2021年度は、新型コロナに対する集団免疫獲得による経済活動の正常化と、景気や企業収益の好転を支えに「EPS（1株当たり税引後利益）の拡大」が強気相場の原動力になると推察されます。コロナ禍以降、主要国株価の連動性や同一物色の色彩が強まりましたが、ワクチン普及の遅延国では米国株に劣後するリスクが浮上しそうです。

（4月4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割り引く、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。）。

新生活のスタートに！おすすめのセミナー



2021年度がスタートし、新たに何かをはじめたいと思っている方も多くいらっしゃるかもしれません。

ひふみでも、新たに資産形成をスタートしたい方を後押しするセミナーを開催いたします！

4月13日（火）20:00～21:00

NISAの活用Q&A@Zoomウェビナー

「NISAの仕組みは？」「NISA、つみたてNISAの違いは？」など、皆様からいただくよくあるご質問にお答えしながら、NISAの活用方法についてお話いたします。

[お申込みはこちら](#)

4月22日（木）20:00～21:00

運用者から直接きこう！はじめてのひふみ@Zoomウェビナー
投資・資産形成をスタートしたいと考えている方、はじめてみたもののひふみについてよくわからない、という方へ、仕組みや特長、運用の方法などを、当社のスタッフが、難しい専門用語を使わずにできるだけ分かりやすい言葉でお伝えいたします。

今回は、株式戦略部の八尾が直接、運用の特長をお話いたします！

[お申込みはこちら](#)

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

皆さんが投資デビューしたきっかけを教えてください。

	Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者	まったく初めてのときではないですが、外資系に転職して最初に注文した銘柄が「ジョイフル」という会社でした。九州発祥のファミリーレストランです。しかし変換ミスで「女医フル」という名前で発注をしました。それを見たトレーダーが大笑いをして、「女医がいっぱいる会社なんだねえ」って。恥ずかしい思い出です。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 未来戦略部長	小学4年生くらいの時、転校したてのお友達に「日曜日の草野球に来る時にはお弁当を忘れないように」と私を含め参加者全員が伝え忘れました。当日のお昼、その友人が一人ポツンといて初めてその状況に気づき、自分のお弁当の半分を分けました。後日、友人のお母様がその行為にとっても感謝をしてくれて、お返しにえんぴつ1ダースをいただきました。特に意識しなかった私の行為ですが、私の母が作ってくれたおにぎり、卵焼きなどが私の「分ける」という行為で、友人もお母様も、そして私も私の母にとっても喜びになってかえってきました。今思えば私の初めての「投資」っぽい出来事です。
	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	自らの意思で投資先を決めた最初の銘柄は、運用会社に勤務していた当時に、外食企業の株主優待目当てでした。駆け出しの時分は安月給でしたので優待券は重宝しました。残業時にアナリスト仲間と夕食を食べながら、あれこれ話し合いながら担当業種以外の知識を増やせて楽しかったですね。
	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	社会人になってからの累投が初めてでした。正直なところ、特に深い考えが当時の自分にあったわけではなかったのですが、証券会社に就職したわけだしという感じで積み立て投資を始めたのがきっかけでした。で、その積み立てした金額は結婚費用やマイカー購入で全て吐き出したんですけどね笑。自分への投資という観点なら大学院への進学で、そのリターンはとても大きかったと感じています。
	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	大学生の時に某経済誌の「割安株ランキング」に紹介されていたバリュー株を買ったのが始まりです。同時期にカバードワラントへの投機にも熱を上げていました。大方の予想を裏切り、カバードワラントで儲け、バリュー株で損をしました。今でもバリュー株を調査するとき、その時の失敗のことを思い出すことで夢を見すぎないように自分を抑制しています。
	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	新人のときから株式運用のチームに配属され、そこで初めて調査した銘柄は鉄鋼企業でした。グローバルのマクロ情勢から川下業界まで調べないといけないので、戸惑いながら毎日鉄鋼のことを考えていました。一時自分のことを「アイロンウーマン」と冗談半分で言っていたことを覚えています。
	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	新人の銀行員時代、任意という名のほぼ強制で投資信託を勤務先の支店で買わされたことがきっかけでした。バランスファンドでした。パフォーマンスは覚えていません。



Ono Shotaro
小野 頌太郎
シニア・アナリスト

きっかけは本屋でたまたま見かけた株式の本。二十歳になった翌日に証券口座を開設して、個別株のデイトレを始めました。低位株を中心に、1ティックを抜くようなトレードをしてました。そのおかげで、取引コストの大切さについて犠牲を払って体験することができました。



Katata Yuta
堅田 雄太
シニア・アナリスト

レオスでアルバイトを始めた2012年にひふみでデビューしました。それまでは株式投資とは無縁の生活を送っていたので不安はありましたが、少額の積立でスタートしました。自分のお金が会社を応援することに繋がることを理解してからは不思議と不安がなくなりました。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

株価という言葉を知ったのは中学生ですが、就職活動やインターンを通じ、投資は企業の成長を助ける仕事のように、割と純粋な気持ちが興味のきっかけです。そこから約20年たちましたが、そのきっかけとなった時の気持ちは忘れずに投資の仕事に関わっ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

就職後手に入れた給料で、通貨へ投資したことが投資デビューです。当時は管理部門にいたため、金融市場をより肌で感じるために始めました。マクロ経済のニュースフローを自分事として解釈できたこと、また、小さく勝って大きく負ける、の意味を実感できたことが大きな収穫でした。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

学生の頃、盛り上がりかけていた仮想通貨に投資したのが金銭を伴う投資のデビューですね。「山っ気」から始めた少額の投資でしたがそれなりのリターンを出しました。今でも健全な「山っ気」を持つことを意識しています。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

株式投資の本格スタートは「るいとう（株式累積投資）」です。証券会社の調査部門が社会人としてのスタートでしたので、投資制約が少なく、少額から毎月コツコツ投資できたことが「るいとう」を選んだ背景でした（通常の株式売買では上司に事前に届出するなど煩雑な手続きが必要でした）。株式投資の長期メリットを強く信じていたこともきっかけだったと思います。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

新卒で投信販売する仕事に就いたため、自分でも投信を買ってみました。含み損の後悔する気持ちや、含み益の利確したい気持ちを味わいました。心の動きは実際に持つことでしか学べないものでしょう。

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

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、損失が生じることがあります。
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、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。

※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。）	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。）
	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。	

※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/

