

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2021年11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



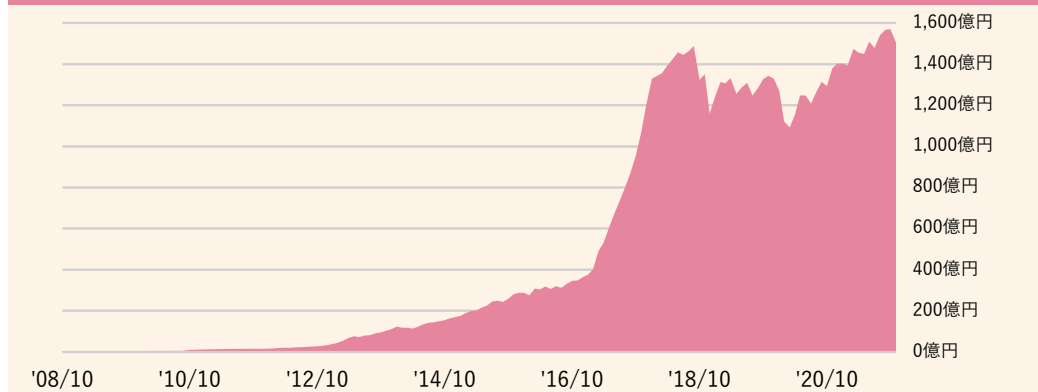
作成基準日：2021年11月30日

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	-4.40%	-3.34%	1.01%	3.73%	30.39%	514.33%
TOPIX	-3.61%	-0.83%	1.27%	12.22%	24.13%	134.32%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	61,433円
純資産総額	1,504.28億円
受益権総口数	24,486,709,062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	99.93%
現金等	0.07%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第13期	2021年9月	0円
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
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は、株式会社東京証券取引所が算出、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、東証市場第一部に上場している内国普通株式全銘柄を対象とします。TOPIX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東京証券取引所に帰属します。

※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	7,138.64億円
組み入れ銘柄数	287銘柄

市場別比率	
東証一部	78.65%
東証二部	1.46%
マザーズ	2.85%
JASDAQ	1.65%
その他海外株	11.99%
現金等	3.40%
合計	100.00%

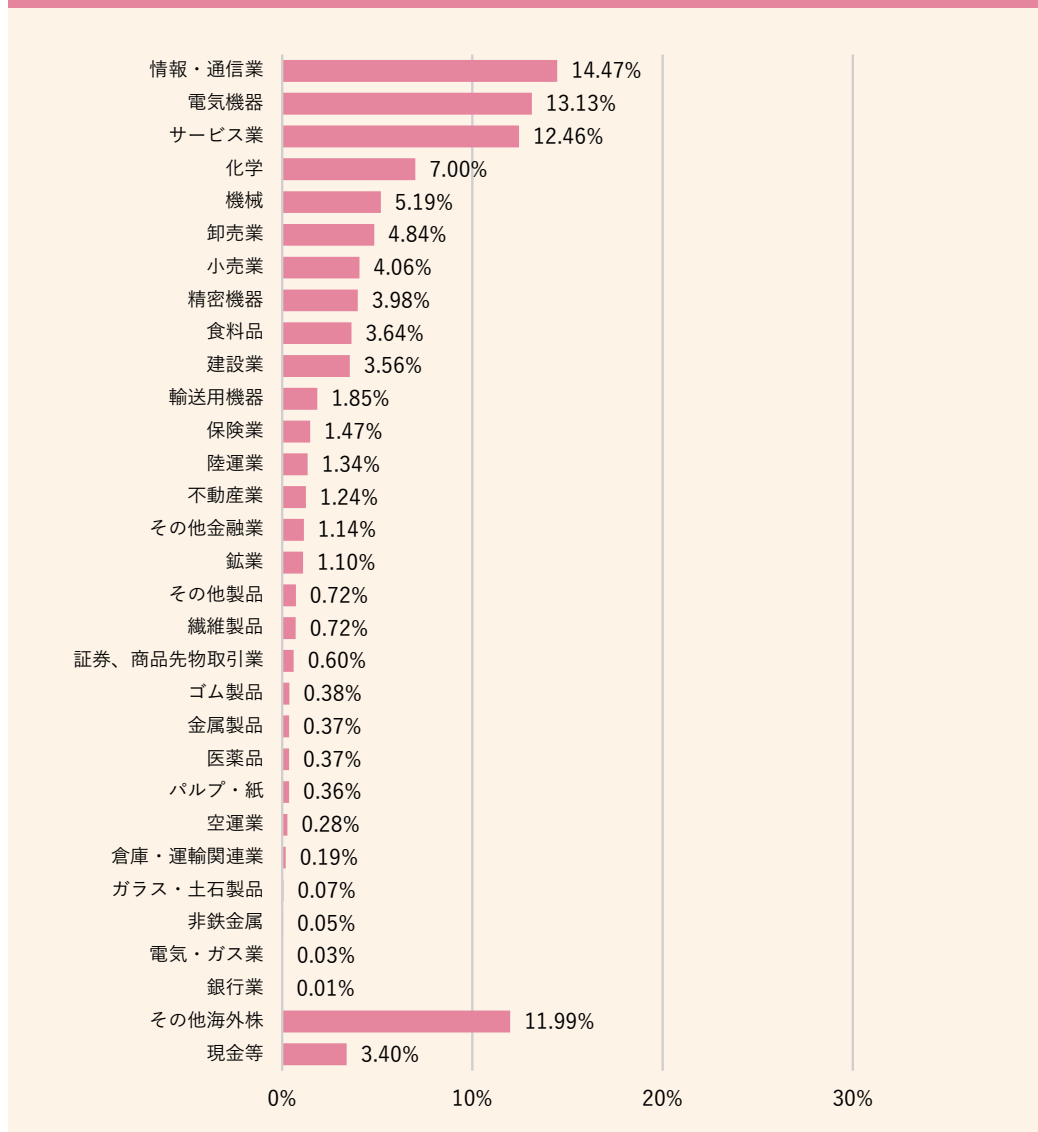
資産配分比率	
国内株式	84.61%
海外株式	11.46%
海外投資証券	0.53%
現金等	3.40%
合計	100.00%

※「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。

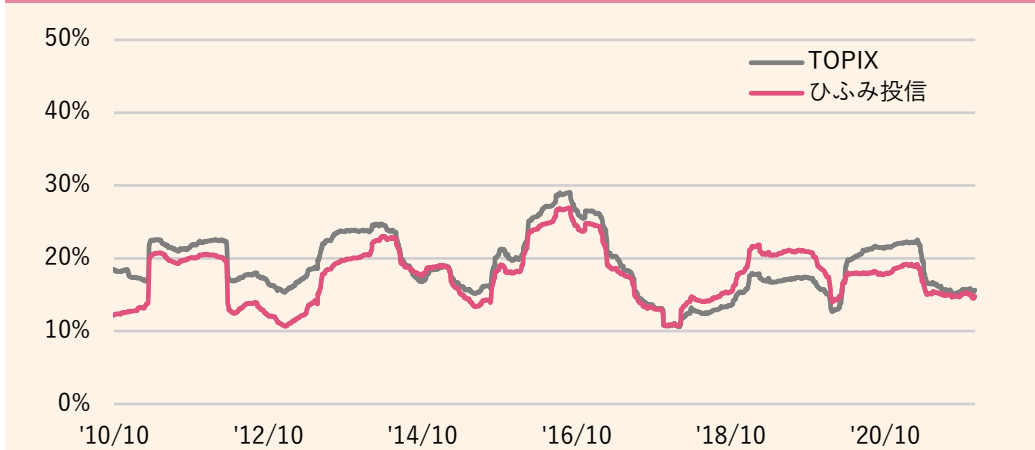
また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。



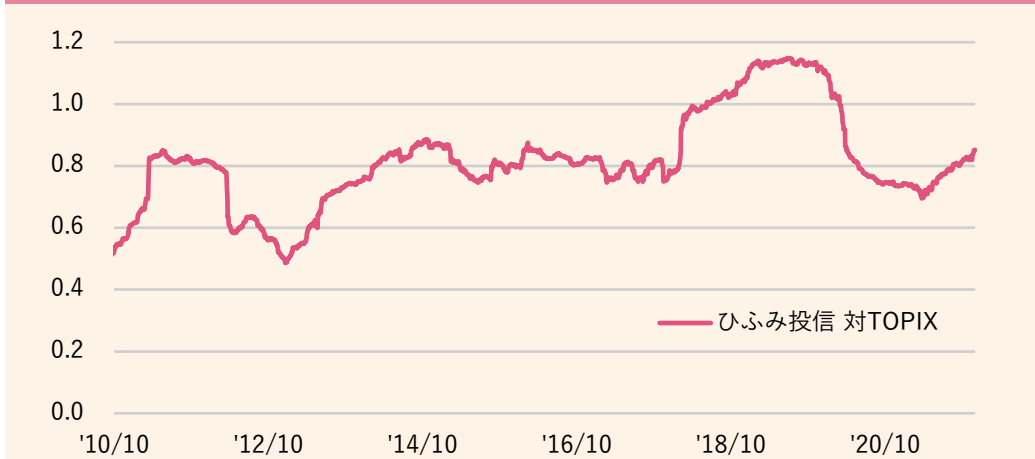
ひふみ投信と市場の比較

時価総額別比率		アクティブシェア	
大型株（3,000億円以上）	56.61%	79.75%	
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	36.85%		
超小型株（300億円未満）	3.14%		
現金等	3.40%		
合計	100.00%		

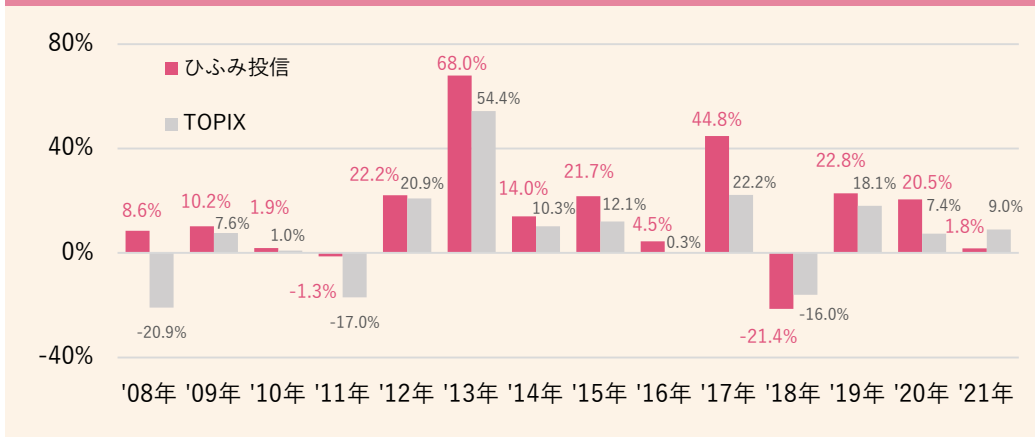
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）



各年の収益率



※「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。

※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。

※各年の収益率は、小数点第二位を四捨五入して表示しています。

※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	R&I ファンド大賞 2021 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
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

※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2021の「投資信託10年部門」では、2016、2021年それぞれの3月末における5年間および2021年3月末時点における3年間のシャープ・レシオがいずれも上位75%のファンドを対象に、2021年3月末における10年間のシャープ・レシオによるランキングに基づいて表彰しています。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」ではカテゴリ内で上位50%以上かつ残高が30億円以上の条件を満たすファンドです。また、「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、基本的にR&Iによる分類をベースとしています。

各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。

- ・2020年：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。

- ・2019年：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。

- ・2018年：「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表彰しています。

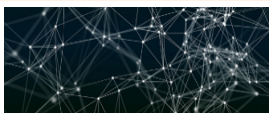
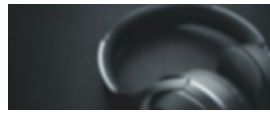
※投信ブロガーが選ぶ！FundoftheYear2017について

投信ブロガーが選ぶ！FundoftheYear2017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）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。

※投信ブロガーが選ぶ！FundoftheYear2020について

投信ブロガーが選ぶ！FundoftheYear2020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	インターネットイニシアティブ 	3774	大型	東証一部	情報・通信業	1.77%
2	MICROSOFT CORPORATION 	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.61%
3	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.22%
4	J TOWER 	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.18%
5	ソニーグループ 	6758	大型	東証一部	電気機器	1.16%
6	味の素 	2802	大型	東証一部	食料品	1.14%
7	東京エレクトロン 	8035	大型	東証一部	電気機器	1.12%
8	GMOペイメントゲートウェイ 	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.12%
9	トヨタ自動車 	7203	大型	東証一部	輸送用機器	1.11%
10	I N P E X 	1605	大型	東証一部	鉱業	1.10%

※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（2021年8月31日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	S H I F T	3697	大型	東証一部	情報・通信業	1.69%
2	H O Y A	7741	大型	東証一部	精密機器	1.53%
3	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.50%
4	インターネットイニシアティブ	3774	大型	東証一部	情報・通信業	1.36%
5	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.33%
6	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.26%
7	三菱商事	8058	大型	東証一部	卸売業	1.20%
8	エイチ・アイ・エス	9603	中小型	東証一部	サービス業	1.12%
9	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	1.11%
10	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	1.09%
11	東京応化工業	4186	大型	東証一部	化学	1.07%
12	あい ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.05%
13	マネーフォワード	3994	大型	東証一部	情報・通信業	1.04%
14	GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.03%
15	村田製作所	6981	大型	東証一部	電気機器	1.02%
16	S M C	6273	大型	東証一部	機械	1.02%
17	J T O W E R	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.02%
18	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.01%
19	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	0.98%
20	川崎重工業	7012	大型	東証一部	輸送用機器	0.98%
21	ACCENTURE PLC	ACN	大型	NYSE	その他海外株	0.96%
22	ソニーグループ	6758	大型	東証一部	電気機器	0.93%
23	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	0.92%
24	I H I	7013	大型	東証一部	機械	0.92%
25	イビデン	4062	大型	東証一部	電気機器	0.92%
26	日本酸素ホールディングス	4091	大型	東証一部	化学	0.90%
27	トヨタ自動車	7203	大型	東証一部	輸送用機器	0.83%
28	トランス・コスモス	9715	中小型	東証一部	サービス業	0.82%
29	SALESFORCE.COM, INC.	CRM	大型	NYSE	その他海外株	0.79%
30	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	0.79%

※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。

11月の株式市場は、強弱材料が入り混じる中で暫くは方向感に欠ける展開が続いていましたが、終盤に入ると南アフリカで新型コロナウイルスの新たな変異種感染を受けてリスク回避姿勢が強まり、月末の日経平均株価は前月比3.7%安の27,821.76円に続落しました。

11月の日経平均株価は堅調なスタートを切りました。10月末に実施された衆院選で自民党が単独過半数を確保して安心感を与えました。また注目のFOMC（連邦公開市場委員会）では予想通り11月からのテーパリング開始が決定されたものの、FRB（連邦準備制度理事会）議長は「今は利上げの時期ではない」と発言し一部で高まっていた早期利上げ懸念を後退させ、日経平均株価は3万円手前まで上昇しました。更に英中銀は政策決定会合にて予想外に利上げを見送り、ファイザーが開発中の新型コロナ向け経口治療薬の臨床実験結果が良好であったと発表したことや米国の雇用統計が堅調であったこと等好材料が並び、欧州株の一角や米国株は過去最高値を連日で更新していきました。

しかし日経平均株価に関しては3万円の大台を前に足踏みし、月初以降は動意薄商状が続きました。日本株に限らず中国や香港などアジア株全般が欧米株をアンダーパフォームしており、その背景としてアジア株が弱いというよりは、根強い欧米中央銀行の緩和政策の継続期待が欧米株への買いを継続させているとの指摘がされていました。その後、月半ばに発表された米国CPI（消費者物価指数）の前年比での伸び率は1990年以来最大を記録するなどインフレが一段と高進、また欧州では新型コロナ感染が再拡大してオランダは一部地域、オーストリアは全国的にロックダウンを決定するなど徐々に悪材料が目立ち始めました。流石にこれらの材料を受けて欧米株も上値の重い展開となると、月後半には南アフリカでの新型コロナウイルスの新たな変異種感染の報道をきっかけにリスクオフ地合いが強まりました。為替市場ではドル買い、円買いが進行、金利は急低下、そしてOPECプラスの増産見送りもあって右肩上がりが続いていた原油が一転して急落と、急速にリスクオフにシフトしました。月末にはモデルナのCEOが現行のワクチンはオミクロン株に対して効果が無い可能性が高いと発言したことや、FRB議長がテーパリング加速を示唆したことなどの悪材料が重なり、日経平均株価は僅か3営業日で-5.7%と急落して28,000円割れで月末を迎えたほか、株式市場の中では長らくトップパフォーマンスを続けている米国株も遂に売り込まれ、NYダウは1か月半ぶりの安値水準で月末を迎えました。



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。

※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。

11月は大きく4つの出来事がありました。①日本企業の上期決算が出揃い、下期は原料高騰とサプライチェーン問題による業績悪化懸念が製造業の雰囲気悪くした。②パウエル議長の再任が決まり、米国の金融政策において利上げ開始時期の前倒しが期待された。③新型コロナウイルスのオミクロン株の登場でコロナ禍の長期化が意識され、株も金利も下がった。④日本政府はオミクロン株への対応としてやや過剰な「鎖国」とも呼べる水際対策を打ち出し、成長路線や規制改革路線からの逸脱を明確にした。

①と②は明確に物価上昇ファクターでリンクしています。日本企業と対話すると、コストプッシュを受けての値上げは過去と比較して実行しやすくなっていると感じます。一方でサプライチェーン問題は特に中小企業には頭の痛い問題であり、対応策を模索する日々が続いています。③に関しては注意したいところですが、重症化リスクは現段階では低そうであると推測されているようです。最後に④ですが、③が真実であれば早急に解除すべきタイミングが来ると考えています。

この出来事の中で、最も注意しなければならないのは②、次に①です。②は私たちには制御することは不可能ですが、参考になる過去の出来事があります。2013年、当時のバーナンキ議長の発言で金融緩和縮小が予見され市場が大崩れしたことがありました。しかし、その後相場は力強く回復しました。株式相場とはそういうものです。①については、日本企業の価格転嫁の川下へのリレーの行く末を見ながら、銘柄選別を行ないます。④のような政府の行動が不安要素ですが、現場一流の日本企業の力が試されている時です。日頃から私たちが申し上げている「地味で地道に成長する企業」への調査、投資活動を継続することで、現場一流の企業と出会えると信じています。

2021年最後の運用レポートとなりました。引き続き全力で調査、運用に励んでまいります。どうぞよろしくお願いいたします。



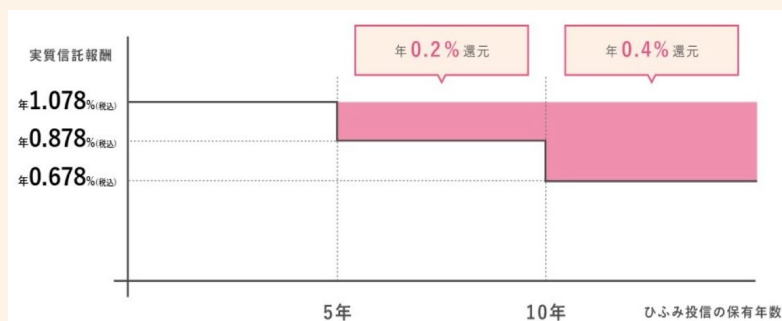
代表取締役 会長兼社長
最高投資責任者
藤野 英人

※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。

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。）。



収益拡大と超低水準の実質金利が堅調相場を支援

オミクロン変異株が世界株式市場の波乱要因

世界保健機関（WHO）が11月26日に新型コロナのオミクロン変異株を「懸念すべき変異株（VOC）」に指定し、世界各国が渡航制限強化に動くなど警戒感が強まっています。世界の各種市場は株安、原油安、米国など主要国債金利の低下など、リスク回避（安全資産へ待避）の動きが顕著になりました。投資環境面では、オミクロン株の出現によって世界経済・金融市場がどの程度影響を受けるのかが注視されます。現在、米国をはじめとする多くの国では新型コロナ症例のほとんどをデルタ株が占めています。今後、オミクロン株の感染力や重症化リスク、既存ワクチンの有効性などが判明するでしょうが、現在主流のデルタ株にオミクロン株が置き換わるのか否かが注目されます。

金融政策面では、経済回復やインフレ圧力などを背景に大規模緩和策からの出口・正常化を模索する動きが強まっていました。例えば、ニュージーランドは10月、11月と政策金利を2会合連続で引き上げ、カナダは10月の金融政策会合で量的緩和政策を終了し、オーストラリアは11月の会合で3年国債の利回り目標によるイールドカーブ・コントロールを停止しました。最注目米国は11月のFOMC（連邦公開市場委員会）で資産買取り額の減額（テーパリング）に踏み切りましたが、11月30日のパウエルFRB議長の議会証言で「12月14～15日のFOMCで減額幅を拡大し、2022年6月と想定していた量的緩和の終了時期を数ヵ月前倒しすることを検討する」と表明しました。現状では、12月のFOMCでテーパリングのペースを速める可能性が高そうです。

経済面では、米国などを中心に供給制約や目詰まり、人手不足、需給不均衡などに伴って21年下期にインフレ圧力が強まりましたが、足元、一部改善の兆しもあり、最悪期を脱しつつあるように推察します。半導体不足（部材の供給制約）による自動車的大幅減産や中古車価格の急騰が象徴事例のひとつでしたが、半導体のスポット価格が軟化に転じ、大手自動車は10～12月期以降挽回生産に乗り出しています。コロナ禍で人手不足が顕著になり、価格上昇が著しい物流をはじめとするサービス分野に関しては少し時間を要しそうですが、雇用改善・増加によって不均衡の是正が進んでいくとみられます。今冬を乗り越えると、特に春節（2022年2月1日）明けくらいからインフレ圧力が一段落しそうです。インフレ圧力が緩和に向かうと、FRBの利上げペースにも余裕が出てくると思います。

企業収益面では、日米欧ともコロナ禍の打撃で20年度に急減した後、21年度に急回復し、22年度の増益率はアナリスト・コンセンサスで1桁台後半から10%前後が予想されます。一方、21年の12ヵ月先予想PER（株価収益率）は米国がほぼ横ばい推移の一方、日本が急低下となりました。11月末の日米のPER格差は過去35年間で最大級の開きとなり、日本株の割安感が際立っています。G7の中でワクチン2回接種率が最高となり、コロナ感染が最も沈静化している日本株は、今後景況感の改善が鮮明化すると、出遅れ修正高の余地が広がりそうです。2021年の主要国株式市場では米国株の優位化が顕著になりました。エネルギー純輸出国で有力ハイテク企業を有する米国株が投資マネーを誘引しながら、業績拡大と実質マイナス金利が強気相場の原動力になったと推察されます。今後の世界株はオミクロン株が波乱要因になりそうですが、ベースとして収益拡大と超低水準の実質金利が堅調相場を支えていくと予想します。

(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

2021年ももう残すところ1か月を切りました。今年やり残したこと、やりかけの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	たくさん積み残しましたが、健康でここまでやってこれました。来年も健康第一で全力を尽くします。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 未来戦略部長	いつもすっきり前に進むよう心がけているのでやり残しや、やりかけもありません。いつもこの時期には、年末年始にかけ、また翌年に世界で何が起こるか、私や家族がどのようになっていくかワクワクしています。
	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	断捨離です。実家に居候させて貰ってた書籍・コミック等をたくさん処分したのですが、まだ段ボール20箱以上あります。同時に積読（つんどく）で放置しているものもやりかけのままです…。
	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	やりたいことはいくらかでも出てくるのですが、それらはお楽しみがまだまだあるという認識でいつもいるため、今年にやり残したことが何かあるとは全く感じません。仕事は運用・調査以外にもESG・SDGsなどを中心として多くの外部イベントなどに参加し、またプライベートでは美術館や展覧会への訪問、観劇、その他、写真撮影などにも足を運んで色々な刺激を受けることが出来、非常に充実した1年でした。2022年も引き続き変化を楽しんで過ごしたいですね。
	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	期間利益が悪すぎたことにつきます。こういうこともあるのがこの世界です。来年はもっとプロセスと結果に拘ってやっていくこと、運用の高度化にチャレンジしようと思います。
	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	今年は選択と集中の年だと年初から思いましたが、実際2歳の子供を育てているといろんなことを考えなければならないので集中力が足りなかったです。この課題は来年にも続きますね。
	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	仕事面では全力投球しきったという実感がありますので、特にやり残したということはありません。もうちょっと趣味のラジコンに時間をかけたかったなというくらいでしょうか。

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

もう少しあちこち旅をしてみたかったので来年こそはと思っていたところ、まだまだ自由に気軽に移動できる日は遠そうです。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

やり残した事は家の大掃除ですね。年末はちょうどよい区切りなので、そこに向けて家をすっきりさせ、気持ちよく新年を迎えたいと思います。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

仕事では、データ活用。オフでは、論文投稿・数理統計学び直し・ダイエット。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

アナリストとしての目標は四半期ごとに管理・把握しているので、今四半期の残りの企業調査を全うし面白い投資アイディアに落とし込みたいです。
プライベートでは、アートやアニメなど文化的な趣味に時間を割きたいです。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

2020～21年のコロナ禍の波紋もあって世界の経済・政治・社会情勢などは、変化のスピードが速くなっていると感じています。ヒントを求めて多くの書籍を購入しましたが、そのまま放置も多いです。読書したいですね。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

2021年という意味では、今年はひふみで債券ファンド（バランスファンド）の運用が始まりました。債券や金利の世界をお客様にわかりやすくお伝えできるよう、私も勉強を継続していきたいです。

セミナーなどのお知らせ

公式ウェブサイトの「セミナー・イベント」ページで詳細のご確認やお申込みができます。
このほかのセミナー日程は開催が決まり次第、随時更新してまいります。

月次運用報告会 ひふみアカデミー（ライブ配信）

ひふみ投信、ひふみワールド、ひふみらいとの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いたします。投資信託の運用状況について知りたいという方はもちろん、経済環境や株式市場について勉強したい、この先の経済見通しを知りたい方におすすめのセミナーです。

ひふみアカデミー 2021年12月【ライブ配信】	12月9日（木）19:00～20:30
ひふみアカデミー 2022年1月【ライブ配信】	1月13日（木）19:00～20:30

【参加方法】2通りから、好きな方法でご参加ください。

方法1) ウェビナーで参加

20時以降のQ&Aセッションにも参加なさるお客様は、ウェビナーからご参加ください。

当社で口座をお持ちの方には、ご登録いただいたメールアドレスにご招待のURLをお送りします。

※セミナーの視聴には「Zoomアプリ」が必要となりますので、開始時間の前にダウンロード・インストールしてください。

※Q&A機能を使い、ご質問にお答えします。

方法2) YouTubeで視聴

19時よりLive配信いたします。時間になりましたら、一般公開のURLからご覧ください。

※前半1時間のみ一般公開に配信いたします。

動画セミナー・オンライン質問会のご案内

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、お客様の安全確保の観点から、当社で開催および当社主催のセミナー・イベントを当面の間、中止させていただきますが、一部セミナーを動画で配信いたします。

公式ウェブサイトの「[セミナー・イベント](#)」ページで、セミナーやイベントのご確認やお申込みができます。
詳しくは[こちら](#)をご覧ください。

お金のまなびば！新着動画

投資やお金を楽しく学ぶYouTubeチャンネル「お金のまなびば！」では、
新動画を続々アップ中です！



[【藤野英人×柴山和久①】なぜ日本人は資産運用をしない？日米金融格差の理由とは](#)



[【藤野英人×柴山和久②】今後どうなる？日本のFinTech](#)

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。

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。

ひふみらいとの特色（ご参考）

「ひふみらいと」は、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。

- 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。
- ② 原則として、株式に約10%、債券に約90%投資します。

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。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	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。

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
(ひふみらいと) 三井住友信託銀行株式会社
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：営業日の9時～17時
ウェブサイト：https://www.rheos.jp/

お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド（ご参考）	ひふみらいと（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	追加型投信／内外／資産複合
当初設定日	2008年10月1日	2019年10月8日	2021年3月30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)	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 <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	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 <u>翌営業日の基準価額</u> （1万口当り）		
換金代金	解約の請求受付日から起算して5営業日目から支払われます。		解約の請求受付日から起算して6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。	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、お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）	ひふみらいと（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	ひふみらいと：信託財産の日々の純資産総額に対して 年率0.55% (税込) を乗じて得た額 投資対象とする投資信託証券(ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用))：純資産総額に対して年率0.0022% (税込) 実質的な負担※：純資産総額に対して 年率0.5522% (税込) 程度
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。(上限年間88万円(税込)。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)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。	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。(上限年間99万円(税込)。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。		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。

※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。