

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2023年12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



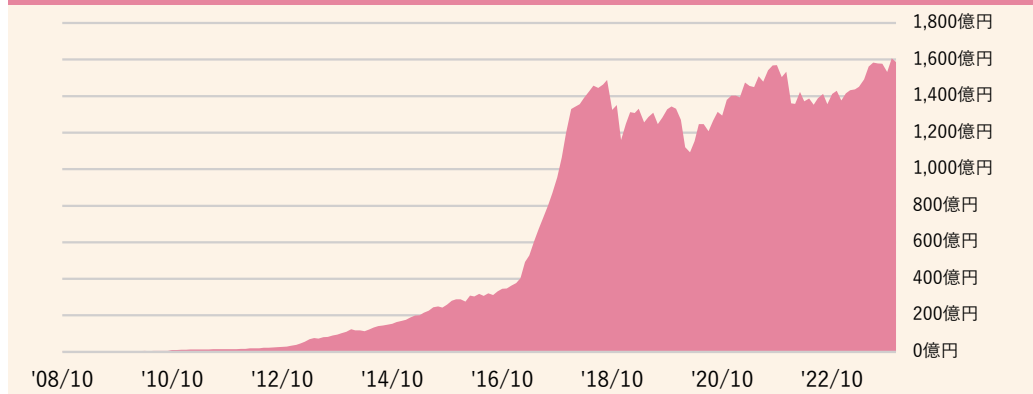
作成基準日：2023年12月29日

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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	-0.20%	1.94%	3.53%	20.57%	7.43%	548.36%
TOPIX	-0.23%	2.04%	4.54%	28.26%	41.05%	203.27%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	64,836円
純資産総額	1,586.55億円
受益権総口数	24,470,283,362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	100.11%
現金等	-0.11%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第15期	2023年10月	0円
第14期	2022年9月	0円
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
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、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。

※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	7,790.71億円
組み入れ銘柄数	198銘柄

市場別比率	
プライム市場	88.42%
スタンダード市場	1.87%
グロース市場	0.70%
その他海外株	6.85%
現金等	2.16%
合計	100.00%

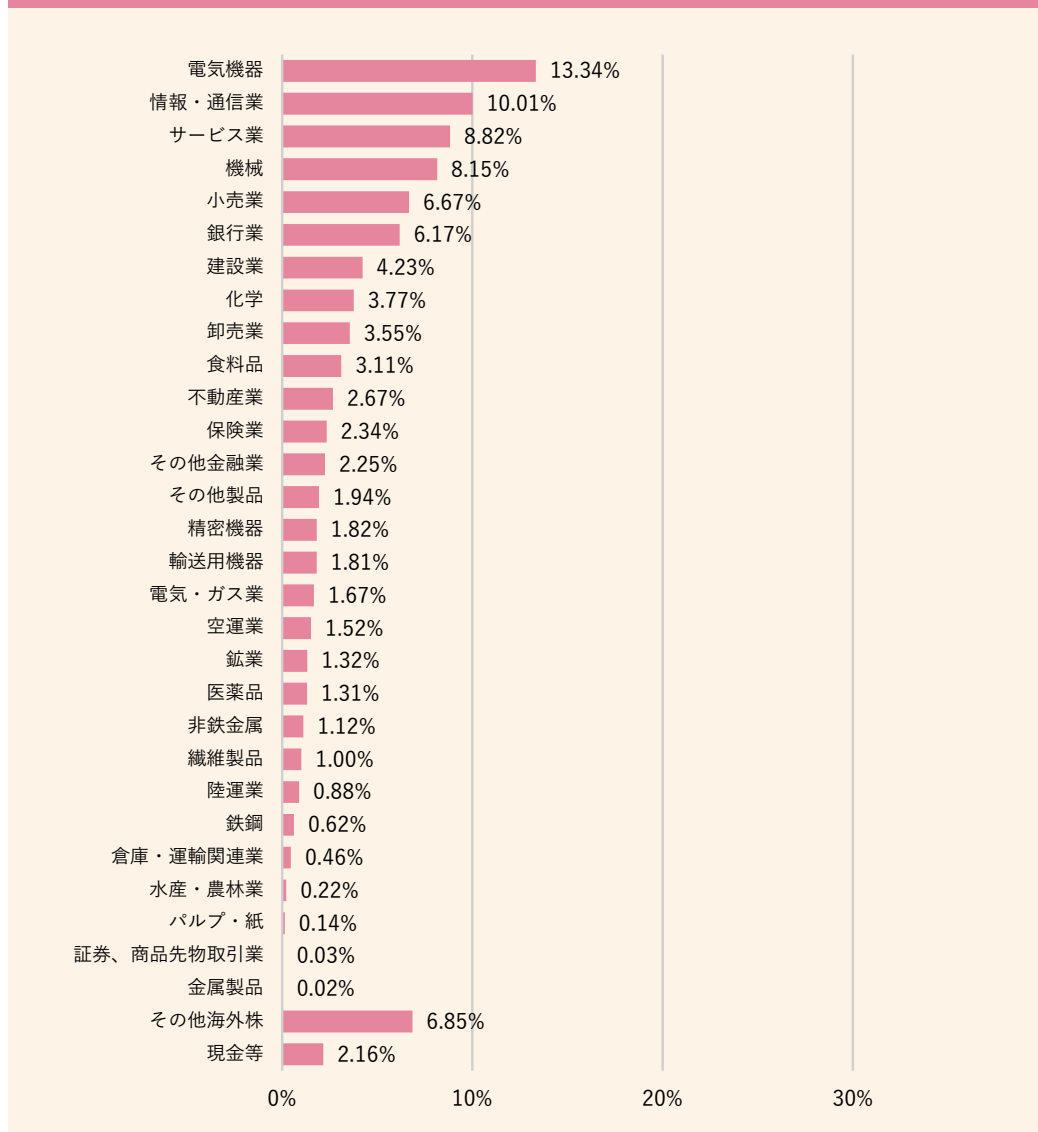
資産配分比率	
国内株式	90.99%
海外株式	6.70%
海外投資証券	0.15%
現金等	2.16%
合計	100.00%

※「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。

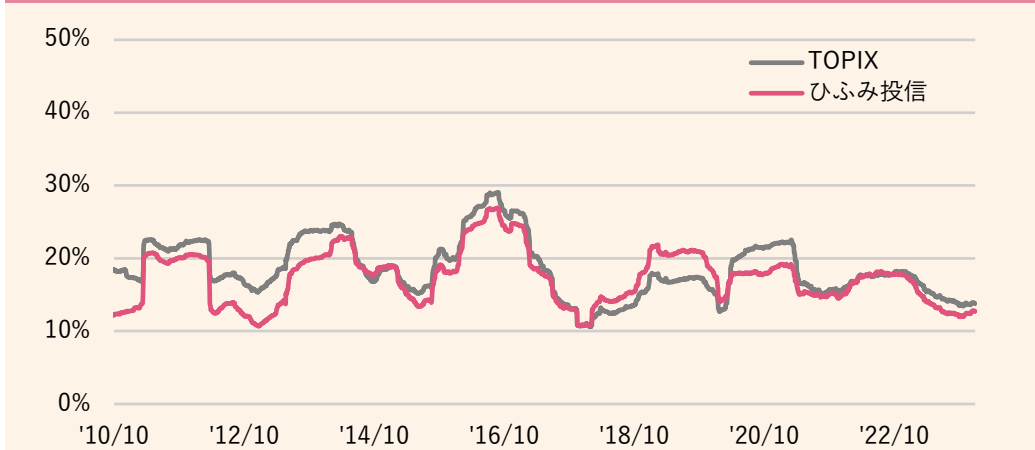
また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。



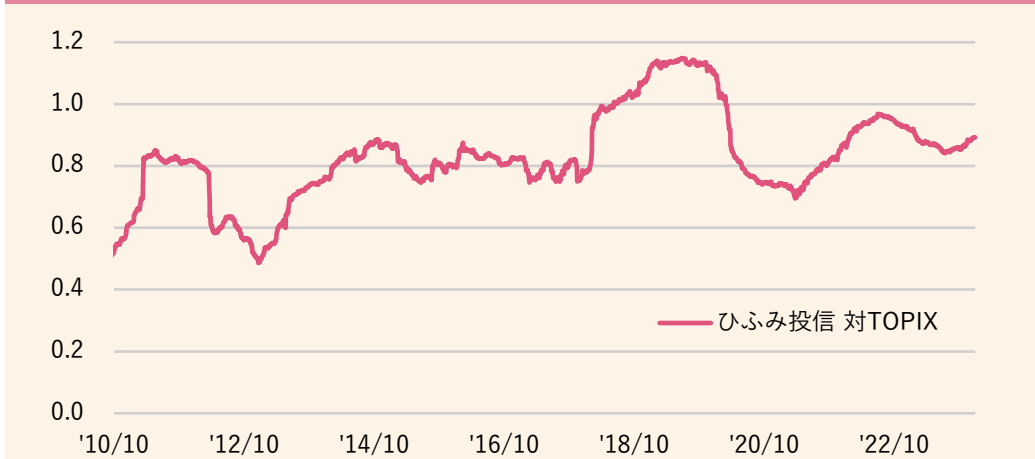
ひふみ投信と市場の比較

時価総額別比率	アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	74.69%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	21.58%
超小型株（300億円未満）	1.57%
現金等	2.16%
合計	100.00%

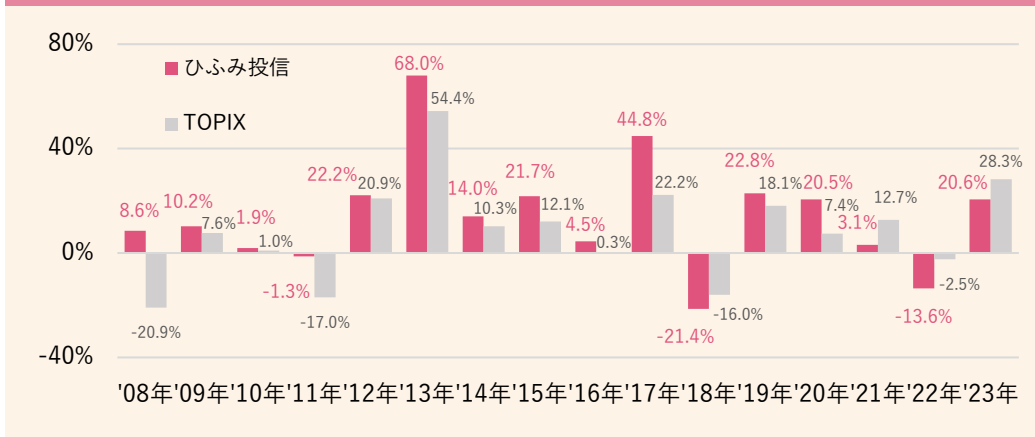
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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
2023年	R&I ファンド大賞 2023 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2023年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2022 第7位
2022年	R&I ファンド大賞 2022 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2022年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2021 第13位
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

※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2023の「投資信託10年部門」は過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選考しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2023年3月31日です。

各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。

- ・2022年：過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選考しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2022年3月31日です。
- ・2021年：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。
- ・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! Fund of the Yearについて

投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year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。当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。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。

- ・2021年：2020年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。<http://www.fundoftheyear.jp/2020/>
- ・2022年：2021年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。<http://www.fundoftheyear.jp/2021/>
- ・2023年：2022年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。<http://www.fundoftheyear.jp/2022/>

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
	銘柄紹介					
1	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	2.11%
	テレビ、パソコン、スマートフォンなどの電子機器に欠かせない電子部品を製造・販売する京都企業。主力製品であるコンデンサは5G時代を支える電子部品として重要度を増している。					
2	M & A総研ホールディングス	9552	中小型	プライム市場	サービス業	2.01%
	後継者がおらず事業承継に悩む中小企業と買い手企業をマッチングし、成約に向けた支援を行なうM&A仲介会社。エンジニア出身の社長とM&Aに関する知見の深いCTOが中心となって、営業管理システムを自社開発。後発ながらも高い売上成長率で競合他社を追いかける。					
3	三菱重工業	7011	大型	プライム市場	機械	2.01%
	ガスタービン、航空・防衛・宇宙、造船など幅広い事業を手掛ける総合重機メーカー。既存インフラの脱炭素化に向けて、高効率な自社製品のエコシステムを構築。					
4	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.95%
	「地球上のすべての個人とすべての組織が、より多くのことを達成できるようにする」というミッションを掲げる世界最大のソフトウェア会社。GitHub CopilotやAzure OpenAI Serviceなど多くのAIソリューションサービスを持つ。					
5	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.84%
	NTTドコモ、NTT東西、NTTデータなどの持ち株会社。移動通信、長距離通信、データ通信、法人向けシステム、データセンターなど多岐にわたる情報通信事業を抱える。					
6	TOWA	6315	中小型	プライム市場	機械	1.84%
	半導体後工程用製造装置メーカー。半導体チップを樹脂で保護（封止）するためのモールドイング工程において、革新的な圧縮成形を実現したことで優位性を築く。付加価値の高いビジネスの収益機会拡大に期待。					
7	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	1.71%
	総合商社大手で三菱グループの中核企業。世界中で資源事業に投資している。資本効率の維持・向上を骨子の一つとした規律ある成長を志向。株主還元にも積極的。					
8	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	1.63%
	決済処理サービス企業大手。購買のEC化率の上昇を背景に安定的な高成長を実現してきた。相浦一成氏の強いリーダーシップの下、国内では業種別プラットフォームの展開を進め、海外では決済関連企業への投融資を行なう。					
9	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.61%
	1889年に花札メーカーとして創業するも、1983年に「ファミリーコンピュータ」が大ヒットし大変貌を遂げた。2023年にはザ・スーパーマリオブラザーズ・ムービーが公開され大ヒット。任天堂IPの強さが光る。					
10	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.58%
	日本を代表するコングロマリット企業の一つ。近年は上場子会社を整理し、強化すべき事業に対しては大型M&Aを実施。かつてのような規模重視から資本効率性重視へと変革をはかっている。現在LumadaというDXプラットフォームを中心としたストックビジネスへの移行を進めており、将来キャッシュフローの蓋然性が高まることが期待される。					

※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（基準日時点の組入比率11~30位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
11	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	1.58%
12	三越伊勢丹ホールディングス	3099	大型	プライム市場	小売業	1.52%
13	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.52%
14	キーエンス	6861	大型	プライム市場	電気機器	1.51%
15	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.50%
16	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.50%
17	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	1.49%
18	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.47%
19	NVIDIA CORPORATION	NVDA	大型	NASDAQ	その他海外株	1.39%
20	S M C	6273	大型	プライム市場	機械	1.35%
21	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.33%
22	I N P E X	1605	大型	プライム市場	鉱業	1.32%
23	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.29%
24	第一三共	4568	大型	プライム市場	医薬品	1.29%
25	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.20%
26	S H I F T	3697	大型	プライム市場	情報・通信業	1.20%
27	ふくおかフィナンシャルグループ	8354	大型	プライム市場	銀行業	1.18%
28	スズキ	7269	大型	プライム市場	輸送用機器	1.15%
29	ベイカレント・コンサルティング	6532	大型	プライム市場	サービス業	1.14%
30	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.12%

※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。

銘柄紹介（2023年9月29日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	楽天銀行	5838	大型	プライム市場	銀行業	2.47%
2	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	2.42%
3	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	2.16%
4	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.90%
5	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.84%
6	三井住友フィナンシャルグループ	8316	大型	プライム市場	銀行業	1.56%
7	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	1.39%
8	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	1.37%
9	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.35%
10	メルカリ	4385	大型	プライム市場	情報・通信業	1.27%
11	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.24%
12	S M C	6273	大型	プライム市場	機械	1.19%
13	H O Y A	7741	大型	プライム市場	精密機器	1.12%
14	G M O 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	1.10%
15	ディスコ	6146	大型	プライム市場	機械	1.10%
16	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	1.08%
17	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.06%
18	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.06%
19	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.03%
20	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.01%
21	九電工	1959	大型	プライム市場	建設業	1.01%
22	プレミアムウォーターホールディングス	2588	中小型	スタンダード市場	食料品	0.99%
23	三井住友トラスト・ホールディングス	8309	大型	プライム市場	銀行業	0.96%
24	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	0.94%
25	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	0.93%
26	ジャパンマテリアル	6055	中小型	プライム市場	サービス業	0.92%
27	T I S	3626	大型	プライム市場	情報・通信業	0.92%
28	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	0.89%
29	阪急阪神ホールディングス	9042	大型	プライム市場	陸運業	0.89%
30	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	0.86%

※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。

12月の株式市場は、欧米株が堅調だった一方、アジア株は上値の重い市場が散見されました。欧州市場は前月に引き続き金利低下、株高の展開が継続し、米国のS&P500指数は1日に終値ベースでの年初来高値を更新しました。

一方、日経平均株価は冴えない滑り出しとなりました。米ドル／円は米金利低下を背景に11月後半から円高基調となっていました。植田日銀総裁の「年末から年初にかけてチャレンジングになる」との発言が日銀のゼロ金利政策の解除期待へと繋がり円買いが一段と進行、米ドル／円は7日に一日で約6円も円高進行しました。

日本株市場は輸出関連中心に売り込まれ、日経平均株価は8日に32,205円と1ヵ月ぶりの安値水準まで下落しました。月半ばに入っても米国株は堅調推移を辿りました。マクロ指標はインフレ指標が冴えない一方で雇用や景況感は確りと、インフレ鎮静下での好景気という株にはベストな数字が目立ちました。

そしてFOMC（連邦公開市場委員会）では来年以降の利下げ予想が下方修正されたほか、パウエル議長は「利上げは最早基本シナリオでは無い」「利下げの時期を協議した」と明確なハト派（金融緩和）シグナルを発信し、米金利低下、米ドル売り、株買いが加速、NYダウは13日に約2年ぶりに過去最高値を更新しました。

一方、日経平均株価は円高と欧米株高に挟まれてレンジ推移が続きます。19日、日銀は政策決定会合で現状維持を決定、植田総裁がタカ派（金融引き締め）姿勢を示さなかったことが安心感を誘い、20日に日経平均株価は年初来高値目前まで上昇しました。しかし利下げ期待が日に日に高まる米国とは対称的に、日銀はいずれゼロ金利解除を行なうとの見方が根強い中で米ドル／円の円高基調は継続し、28日に米ドル／円は140円台と7月来の水準まで下落しました。この円高が重石となる中で日経平均株価は年初来高値更新には至らず、前月終値水準で年末を迎えました。年間のパフォーマンスは+28.2%とアベノミクス効果で+57%と急騰した2013年来の上昇率を記録しました。



トレーディング部長
岡田 雄大

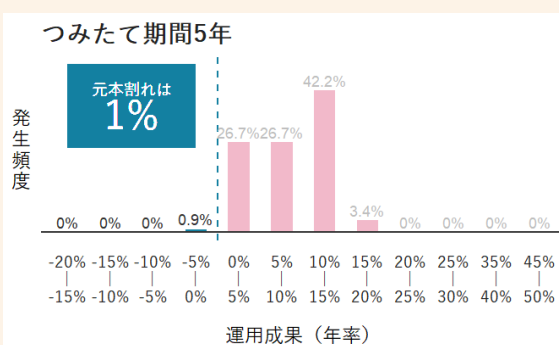
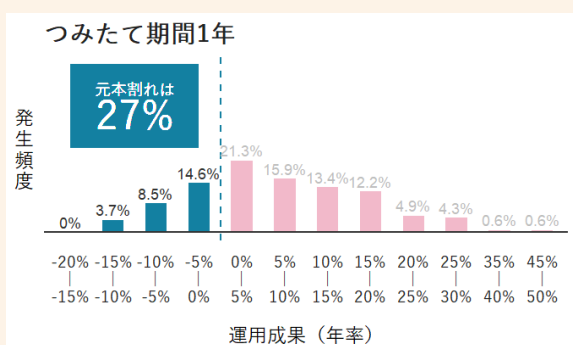
※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※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。

（1月4日）

つみたて投資は“長期で続ける”ことをご検討ください！



上記のグラフは、ひふみ投信を1年間あるいは5年間つみたて購入した場合のパフォーマンス（運用成果）を比較したものです。つみたて期間1年のときの元本割れの確率は27%、つみたて期間5年のときの元本割れの確率は1%で、**長期間（5年間）つみたてした場合のほうが、短期間（1年間）つみたてした場合よりも、元本割れる可能性が低くなる傾向**がありました。これらはひふみ投信の過去の実績であり、今後の実績をお約束するものではありませんが、ひふみ投信をつみたて購入する場合、つみたて期間が長期になればなるほど、つみたて投資の効果を実感しやすくなる可能性があります。

つみたて投資はぜひコツコツと“長期で続ける”ことをご検討ください！

※期間：2008年11月12日～2023年6月12日当社作成

※各月5日（休日の場合は翌営業日）を引き落とし日とし、5営業日後を約定日（休日の場合は翌営業日）として月1回つみたてした場合の、それぞれの収益率を試算しています。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※当資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。

※当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

12月の主要国の株式市場は、世界的な長期金利の低下を背景に、米国や欧州の市場が堅調な展開を見せました。米国市場では、インフレの鈍化とFRB（連邦準備制度理事会）の2024年前半の利下げ観測により、長期金利の大幅低下が株価上昇を促しました。一方、日本市場は、日米金利差縮小に伴う円高進行で小幅安となりました。

ひふみ投信はどちらかというとやや円安方向に有利なようにポートフォリオ（ファンドの中身）の形を作っていましたが、2024年を通じた円高方面への転換の可能性を考えて、12月は若干円高方面に有利なようにポートフォリオを作り替えました。今月から今までの10銘柄開示から30銘柄開示にしたので、より戦略がお客様に見えやすくなったと思います。開示銘柄について解説をすると、全体では 1) AIの進展 2) 半導体の回復 3) 大型バリュー株の保有 4) 思い切った成長株への投資 という特徴を持っています。一部銘柄名を出しながら解説をいたします。

AIの進展という面では、村田製作所、MICROSOFT、NVIDIA、アドバンテストなどが関連銘柄です。一方で、これらの銘柄に加えて広い意味では、TOWA、ソニー、東京エレクトロン、なども関連銘柄です。三菱重工、鹿島建設などは、工場建設やプラント建設の盛り上がりなどという観点での投資になります。M&A総研ホールディングス、GMO ペイメントゲートウェイ、SHIFTなどは内需成長株という観点で投資をしています。長らくこのジャンルの銘柄は売り込まれていましたが、2024年度は持ち直しを期待しています。M&A総研ホールディングスやベイカレント・コンサルティングは、国内M&A市場の盛り上がりやDXコンサルティングの需要の増加を見えています。スズキはインド市場およびダイハツの不祥事による代替という側面を見えています。全般的には、優良バリュー大型株には厚く投資をしておりますが、ひふみ投信の従来からのキラリと光る中堅中小企業は30銘柄以下の中に幅広く投資をしております。

ポートフォリオの全面見直しをしてからファンドのパフォーマンスは安定してきており、TOPIX（配当込み）にも大きく負けずほとんど同じ水準で来ていましたが、今月はついにわずかながらTOPIX（配当込み）を上回る結果になりました。2024年以降も難しい市場ではあると予想しています。しかしその中でもしっかりと成果を出し、さらに10年の目線を持ってポートフォリオを構築していこうと考えています。これからも全力を尽くしますので、何卒ひふみ投信をよろしくお願いいたします。

（1月5日）



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。

※各指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。



物価高騰が沈静化、24年春頃から米欧利下げ局面へ 世界株、米国主導の上昇相場へ、政治・選挙が波乱要因か

2023年の世界経済は、コロナ禍(2020～22年)を根因とする物価高騰がコロナ収束や金融引き締めなどによって漸く沈静化しました。米欧など世界の金融政策は強硬な利上げがほぼ終了し、高金利の維持、そして早ければ春頃から利下げに局面がシフトしそうです。

米国では1980年代半ば以降、今回を含め7回の利上げ局面がありましたが、利上げサイクルの終盤で金融危機や通貨危機が発生し、特に前者の場合、景気後退に陥るケースが殆どでした(4回の景気後退：金融危機、バブル崩壊⇒景気後退が3回、コロナ禍⇒景気後退が1回)。今回の米国の金融引き締め局面は最強硬の利上げとなり、景気後退を懸念する声がありますが、①雇用の底堅さ(低水準の失業率)、②米家計の健全性、③AIなど技術革新の大波、④リーマンやコロナ禍の教訓(危機に対して公的支援の必要性)から、景気後退の可能性は限定的と予想します。

ユーロ圏経済は停滞色が強いですが、物価高騰が収束し、2024年は利下げ余地が拡大しそうです。日本経済は非製造業が底堅く推移しており、日銀は賃金上昇を伴う形で、イールドカーブコントロール(YCC)の解除を目指す方向ですが、年初に発生した能登半島地震の被害状況などを慎重に見極めるとみられ、早期解除の可能性は低くなったと推察されます。米欧の利下げが春頃から始まる可能性があり、円高に伴う景気抑制効果などを勘案しますと、日銀がマイナス金利解除に動く可能性は高くない(4月にワンチャンス)と予想します。

主要国の中で中国の不振が際立ちます。地方都市の不動産バブルが崩壊し、高成長を支えた「不動産の錬金術」が逆回転の様相です。共産党の関与増大など経済成長にとって重石が多く、多難な年になりそうです。一方で、西側諸国では半導体などハイテク分野で、中国を外した供給網の再構築を本格化させ、政府補助金などで投資促進が図られています。総じて日本は半導体分野などで国内外企業の投資を呼び込む形で、中国関連のマイナス影響を相殺しています。

2024年は米国の大統領選挙(11月)を筆頭に台湾(1月13日)、ロシア(3月)、インド(4～5月)などの重要選挙が予定されています。日本でも岸田首相の自民党総裁任期(9月末)が控えており、政治・選挙が注視される年になりそうです。特に米国では現状の世論調査からバイデン大統領(民主党)とトランプ前大統領(共和党)の対決になり、混戦が予想されると同時に対立する政策(安全保障、移民、エネルギーなど)に対して各種市場が右往左往する可能性があります。

今年の世界株は総じて米国株主導の上昇相場が予想されます。金融政策は米欧などの利下げ観測が強まり、企業収益は半導体景気の拡大(技術革新の進展)などから増益が予想され、ダブルの押し上げが想定されます。一方、政治・選挙はリスク回避(波乱)を招く可能性がありそうです。米国が仮に景気後退に陥る場合でも深く長くなければ、金融緩和余地が大きく、株価は大幅安を回避(上値余地あり)とみます。経営変革が進む日本株は24年末頃に最高値挑戦が期待されます。

(1月5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

2024年がスタートしました。今年の見通しと抱負を教えてください。

	Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者	2024年は国際的に選挙の年になります。米国の大統領選を筆頭に、ロシア、韓国、台湾、日本などでリーダーのあり方を問われます。それにもとない株式の変動は出てくるでしょう。総じて悪い年でないと考えていますが、相場用語における「振るい落とし」に注意です。ベースはコツコツつみたてが非常にワークするのではないのでしょうか。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 最高執行責任者	世界の企業経営者とのミーティングがこれまで以上に増やせそうです。新NISAによる投資枠拡大で投資金額を増やせそうなので（期待しています）成長＆社会貢献できそうな企業への投資を増やします。
	Watanabe Shota 渡邊 庄太 運用本部長 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	コロナ禍中の行動制約もほぼなくなりましたし、しっかり「足で稼ぐ」の原点回帰しようと思います。取材ではリアル対面を増やし、往訪取材、出張、工場・店舗見学なども19年対比を意識していきたいと思っています。
	Senoh Masanao 妹尾 昌直 運用本部 副本部長 株式戦略部長 シニア・アナリスト	1年前に書いたものを振り返りましたが、予想というのは難しいと改めて感じます。そのような中において想像と準備を怠らず、都度発生する変化に対応しながらパフォーマンスに貢献したいと思います。
	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	来年の相場は難しくなるぞと毎年末に思います。23年もそう思っていました。東証のPBR改革と半導体で大きく上がりました。24年は政治イベントが山ほどあります。日本の政治も不穏な空気です。そんな中でも伸びる企業はあるし、探し当てようという意気込みも毎年末に持ちます。
	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	レオスはパフォーマンス以外の価値観も重要視しているということは受益者の皆様にご理解いただいていると思いますが、パフォーマンスをないがしろにしているわけではないこともまた皆様にはご理解いただいていると思います。2024年は充実したチーム陣容を背景にパフォーマンスにこだわる1年にします。
	Oshiro Shintaro 大城 真太郎 シニア・アナリスト ファンドマネージャー	23年から続く物価高に対して、今まで以上に、多方面で二極化が進むでしょう。投資チャンスが二倍になると捉え、今まで以上に取材を増やして、銘柄発掘を強化します。

運用メンバーからのメッセージ



Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

ファンドのパフォーマンスを上げられるようチーム一丸となって取り組んでいきます。個人的には海外企業も含め地域・セクター問わず出張・取材・分析を昨年以上に行ないパフォーマンスに貢献します。さらに、アカデミーやセミナー、YouTubeを通じて「投資の面白さ」をお客様に伝えていきたいです。



Zhou Huan
周 歆
シニア・アナリスト

今年は去年よりマーケットの上下が激しくなる可能性はあると思います。米国をはじめロシアやインド、台湾など、大国もしくは地政学リスクを抱える地域の政治イベントに不安定要素が潜んでいます。この環境下では銘柄選定から地域配分まで、あらゆる面においてリスクの抑制と分散を重視し、絶対収益の確保に努めたいと思います。



Kubo Tomohiko
久保 智彦
シニア・アナリスト

今月よりレオスに加わりました。早くチームに溶け込んで、おもしろい銘柄を発掘していきたいと思います。2024年の株式市場は、地政学リスク、各国金融政策の転換、米国の大統領選挙など、なかなか方向感は見通しづらいですが、これらの不透明要因がひとつずつ解消されていく中で、株式市場は緩やかに上昇していくのではないかと、と思っています。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
アナリスト
ファンドマネージャー

2023年はAI、戦争、日本市場の企業評価軸の変化など大きな変化が盛りだくさんでした。2024年もきっと10年、100年に一度の出来事・変革がいくつも起きてくるはずです。世の中が変わっていくのに合わせて、私も変化・進化していけるよう、コツコツとできることを積み重ねていきます。



Rahimian Behrad
ラヒミアン ベーラド
アナリスト
ファンドマネージャー

皆様にリターンと「世界にあふれるビックリ！」をお届けすべく、アナリストとして日々の研鑽を惜しまず、縦横無尽に世界中を駆け巡りながら調査活動に励む所存です。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

米欧が利下げ局面に入り、世界半導体景気が拡大局面入りの様相です。米国株を柱に強気相場の条件が整いそうです。日本株は日経平均が1989年末高値にトライでしょうか。正夢になりますように！



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
ファンドマネージャー
兼マーケットエコノミスト

日本におけるインフレメカニズムの変化や企業改革は、昨年一年で終わるテーマではないと思います。今年以降も高めの賃上げが継続し、NISA拡充で将来不安は多少なりとも軽減されるでしょう。企業も個人も人的資本への投資を積極化し、労働者のスキルアップや転職・起業を含めた適材適所の人材配置も進むと思います。こうした中で、日本の将来に明るい展望を描く日本人や、日本企業に投資をする日本人が増えていくことに期待しています。

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。

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 <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	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5営業日目から支払われます。		換金申込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、一定の要件を満たした場合にNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。		
	NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」および「つみたて投資枠（特定累積投資勘定）」の対象です。	NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象です。	
	詳しくは、販売会社にお問い合わせください。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
	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信託財産から支払われます。 ※投資対象ファンドを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	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。		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。

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。

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

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください

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/>

