

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2024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。



ひふみ投信



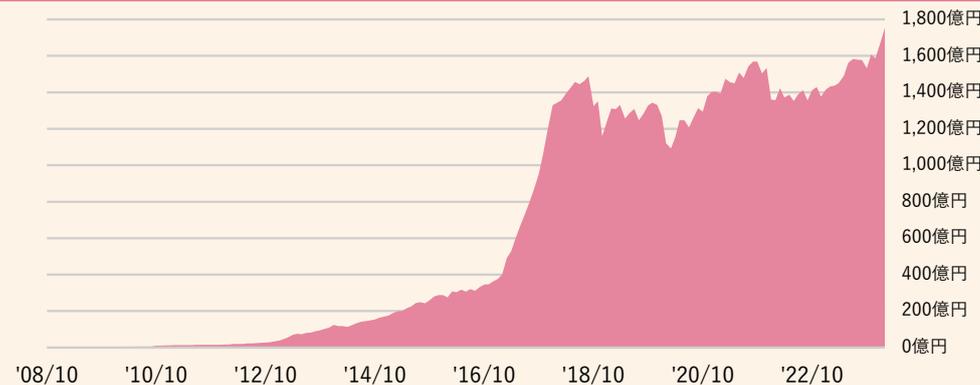
作成基準日：2024年2月29日

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	5.19%	12.36%	14.61%	30.17%	21.98%	629.95%
TOPIX	4.93%	12.87%	16.01%	37.64%	54.38%	243.07%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	72,995円
純資産総額	1,754.07億円
受益権総口数	24,030,005,830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	100.37%
現金等	-0.37%
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。また運用実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	8,566.70億円
組み入れ銘柄数	176銘柄

市場別比率

プライム市場	88.06%
スタンダード市場	1.58%
グロース市場	0.79%
その他海外株	8.10%
現金等	1.48%
合計	100.00%

資産配分比率

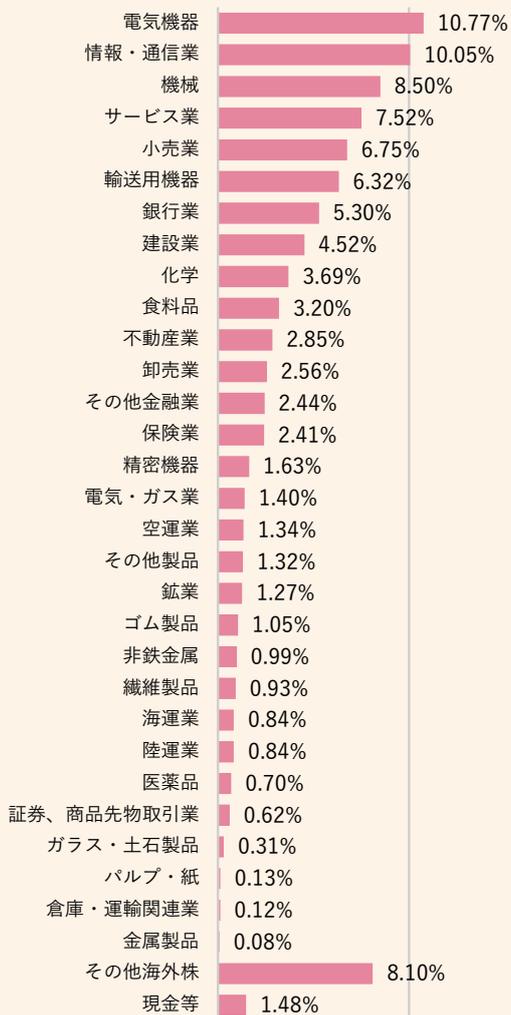
国内株式	90.42%
海外株式	7.94%
海外投資証券	0.16%
現金等	1.48%
合計	100.00%

※「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）	80.38%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	17.15%
超小型株（300億円未満）	0.99%
現金等	1.48%
合計	100.00%

※「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。

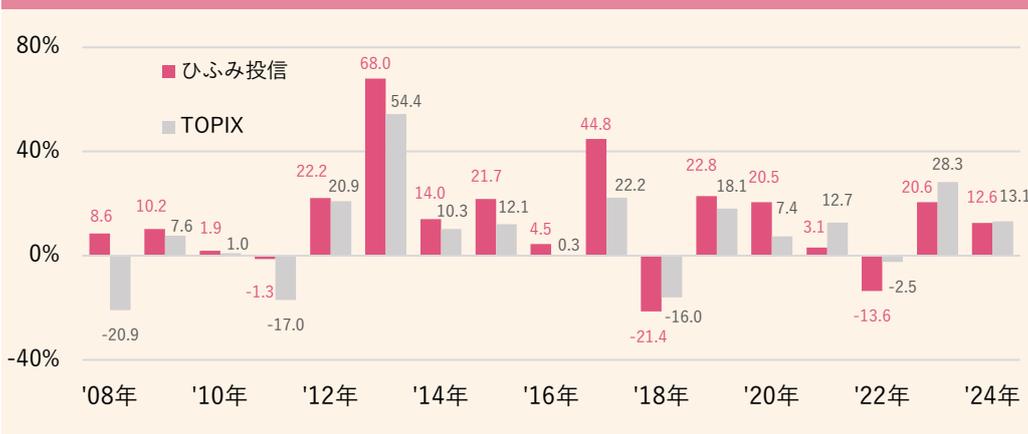
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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



※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
2024年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2023 第10位
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/>
- ・2024年：2023年9月30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/2023/>

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	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	4.86%
	<p>言わずと知れた日本を代表する自動車メーカー。乗用車、商用車共に高いシェアを有し、グローバルで年間約1,000万台弱の販売台数を誇る。豊田章男氏は2023年4月1日付で会長に就任。非創業家の佐藤恒治氏が同日、社長に就任した。</p>					
2	M & A 総研ホールディングス	9552	大型	プライム市場	サービス業	2.42%
	<p>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。</p>					
3	NVIDIA CORPORATION	NVDA	大型	NASDAQ	その他海外株	1.80%
	<p>画像処理半導体（GPU）の設計・開発・販売を行なう米国企業。膨大な演算処理が要求される人工知能（AI）の開発が近年活発化しており、並列処理が得意なGPUは世界的に需要が旺盛。足元では生産が追いついておらず、増産体制の確保を急ぐ。</p>					
4	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	1.59%
	<p>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。</p>					
5	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	1.53%
	<p>国内最大の百貨店グループ。三越と伊勢丹の経営統合により設立された持ち株会社。新型コロナによる客数低下はかつてない打撃だったものの、2023年4月には新しい企業理念を制定。百貨店の新たなビジネスモデルの創造を目指す。</p>					
6	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.49%
	<p>「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。</p>					
7	ニトリホールディングス	9843	大型	プライム市場	小売業	1.49%
	<p>家具の製造小売りで国内首位。北海道の似鳥家具店という個人店からスタートした。中国、台湾を中心に、海外にも多数の店舗を構える。円安の影響は厳しいが、積極的に店舗出店を行なう。2021年にホームセンター大手の島忠を買収した。</p>					
8	ダイキン工業	6367	大型	プライム市場	機械	1.48%
	<p>1924年創業。世界で唯一、空調と冷媒の両方を手掛ける。需要がある地域の近くで調達・開発・生産を行なうことを基本としている。成長するインド市場において圧倒的No.1の地位確立を目指す。</p>					
9	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.48%
	<p>調味料や冷凍食品などで高い国内シェアを持ち、海外でも独自に構築した販売チャネルを駆使しながら幅広く展開。半導体向け材料を軸に、バイオ向けサービスなど高収益な事業も伸びており、成長が期待できる。</p>					
10	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	1.47%
	<p>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。</p>					

※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	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	1.44%
12	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.39%
13	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	1.37%
14	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.34%
15	DMG森精機	6141	大型	プライム市場	機械	1.33%
16	ELI LILLY AND COMPANY	LLY	大型	NYSE	その他海外株	1.33%
17	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.33%
18	I N P E X	1605	大型	プライム市場	鉱業	1.27%
19	大阪ソーダ	4046	大型	プライム市場	化学	1.25%
20	T O W A	6315	中小型	プライム市場	機械	1.20%
21	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	1.19%
22	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.19%
23	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%
24	QUALCOMM INC	QCOM	大型	NASDAQ	その他海外株	1.15%
25	キーエンス	6861	大型	プライム市場	電気機器	1.14%
26	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.14%
27	ショーボンドホールディングス	1414	大型	プライム市場	建設業	1.13%
28	S H I F T	3697	大型	プライム市場	情報・通信業	1.13%
29	霞ヶ関キャピタル	3498	中小型	プライム市場	不動産業	1.12%
30	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	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	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	2.48%
2	東京エレクトロン	8035	大型	プライム市場	電気機器	2.17%
3	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	2.11%
4	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	2.00%
5	三菱重工業	7011	大型	プライム市場	機械	1.98%
6	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.96%
7	TOWA	6315	中小型	プライム市場	機械	1.95%
8	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	1.90%
9	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.82%
10	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	1.71%
11	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	1.68%
12	楽天銀行	5838	大型	プライム市場	銀行業	1.60%
13	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	1.58%
14	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.57%
15	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	1.55%
16	キーエンス	6861	大型	プライム市場	電気機器	1.52%
17	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	1.48%
18	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.48%
19	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	1.46%
20	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	1.43%
21	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.43%
22	I N P E X	1605	大型	プライム市場	鉱業	1.42%
23	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.39%
24	NVIDIA CORPORATION	NVDA	大型	NASDAQ	その他海外株	1.37%
25	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.35%
26	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.33%
27	第一三共	4568	大型	プライム市場	医薬品	1.31%
28	S M C	6273	大型	プライム市場	機械	1.30%
29	S H I F T	3697	大型	プライム市場	情報・通信業	1.23%
30	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	1.19%

※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月の株式市場は前月弱かった中国や香港も反発に転じ、グローバルで堅調な推移を辿りました。2月の日経平均株価は上値の重い滑り出しとなりました。

1月最終日、米国ではアルファベットらが底堅い決算ながら事前期待が強かったためか大きく売り叩かれたほか、ニューヨーク・コミュニティ・バンコプ（NYCB）が予想外の赤字と貸倒引当金の積み増しを発表して地銀信用リスクが再燃しました。更にFOMC（連邦公開市場委員会）でパウエル議長が3月の利下げ可能性は低いと発言するなど、悪材料が重なり、NASDAQは-2.2%と約3ヵ月ぶりの下落率を記録しました。

ただし、遠くない将来に利下げサイクルに入るとの見方は継続し、またNYCBに関しては固有の問題で地銀全体に波及はしないと楽観的な見方が強まり、米国株は月初から反発に転じると、その後はメガテック株の好決算も続き堅調推移を辿りました。FRB（連邦準備制度理事会）メンバーからはタカ派（金融引き締め）発言が続き、米金利、米ドルも強い動きとなりました。

一方、日銀総裁、副総裁からはハト派（金融緩和）姿勢が確認されて、米ドル／円は円安基調を辿りました。この日銀のハト派姿勢も大きかったか、海外投資家中心に日本株の主力どころへの買いが観測され、日本株は大型株主導で力強い上昇を演じました。月半ばに入ってもFRBメンバーからはタカ派発言が続いたほか、米国の物価指標は予想を上回る強い数字が目立ちましたが、米金利が急騰するようなことも無く、好調な企業決算も手伝って、米国主要株価指数は最高値を更新していきました。

そして大型株主導の日本株の強さも継続し、22日、日経平均株価は1989年以来の史上最高値を更新し、前月比+7.9%の39,166円19銭で月末を迎えました。中旬以降は小型株にも買いが波及し、グロース市場250指数（旧東証マザーズ指数）は昨年8月以来の高値水準まで上昇、月間パフォーマンスでは日経平均株価をアウトパフォームしました。

（3月1日）



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。

2月はTOPIX（配当込み）が4.93%、S&P500が5.17%と強い上昇を示し、2月22日に日経平均株価が史上最高値をつけるなど、日本株の強さが目立った月でした。とくに米国企業のNVIDIAの予想を上回る決算が出たことで、半導体およびAI関連株が上昇しました。ひふみは大型株主導の上昇相場には弱い傾向にありましたが、ポートフォリオの入れ替え効果もあり、2月はTOPIX（配当込み）を上回るパフォーマンスになりました。

2月の大きなトピックはトヨタ自動車株の大幅な組み入れです。とはいえ、現状のトヨタの組み入れ比率4.86%はTOPIX並みの比率であり、特に市場に対して大幅に持っているわけではないのですが、過去1銘柄で5%近く保有をしたことはあまりなかったので、その意味では大きな決断になります。一方でトヨタ株の大幅な組み入れについては、このタイミングでは非常に有効であると考えています。

理由はいくつかあります。1) 日経平均株価のPER（株価収益率）は20倍程度であるのに対してトヨタのPERは10倍であり、割安感が強いこと。日経平均株価はTOPIXに対して割高感がありますが、今後TOPIXが日経平均株価に対して追いついていく動きを示すと予想をしています（全体が上がるか下がるかは別として）。そのときの牽引はトヨタ株になる可能性が高いと考えています。2) 外国人投資家がまだ日本株に対して全体では買い遅れており、今後、日本に対して投資比率を上げていく際には、トヨタを指標銘柄として組み入れる可能性が高いと考えています。3) EV関連企業はテスラをはじめとして株価が下がっており、業績が低迷しています。その裏返しで米国や欧州でハイブリッド車の売り上げが上昇しています。消費者はEVからHV（ハイブリッド車）へ移行しているのに、マーケットでの評価はそのように動いていません。4) トヨタは配当の増加や持ち合い株式の解消など資本効率の改善余地が著しくあり、それがまだ実現していません。5) 新NISAなどでインデックスの買いが膨らんでおり、その場合は自動的にトヨタに5%程度継続的な買いが入ること、などです。トヨタが上昇してもTOPIXに対する組み入れ比率がトヨタと同じならば市場に対して中立ですが、少なくともトヨタの非保有で市場を下回る可能性が少なく、一方で今後当社が得意な成長株や個別銘柄で市場を上回る要素が強いことを考えると、トヨタのウエイトを市場平均並みにしておくのは有効な運用戦略であると考えています。

個別銘柄ではM & A総研ホールディングスやDMG森精機、霞ヶ関キャピタルなどの成長企業を組み入れながら、引き続き3月もよりよい成績を出せることを目指しています。

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願いいたします。

(3月6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。



日米株中心に上昇相場に弾み

適温経済、ゴルディロックス相場の様相へ

世界経済にとって最大の懸案であった物価高騰は、コロナ禍収束による供給・需要の適正化（供給不足・需要超過の解消）を主因に沈静化に向かっています。一方で、強硬な金融引き締めに伴い景気失速（後退）が懸念されましたが、非製造景気の堅調持続に加えて、停滞していた製造業景気が持ち直しに転じ、景気全般に底堅さが増しています。中国景気の不振などありますが、世界経済は米国主導で失速（後退）を回避するとの見方が大勢的です。世界株は日米株を中心に適温経済（景気が過熱も冷え込みもしない適度な状況）の下で、適温（ゴルディロックス）相場の様相です。特に日本株は日経平均株価が34年ぶりに最高値を更新しました。

金融政策面では3月にユーロ圏、日本、米国の順番で政策決定会合が開催されますが、欧米は現状維持が濃厚、一方で日銀はマイナス金利の解除（利上げ）など超緩和政策の修正に踏み出す可能性があります。日銀は春闘における大幅賃上げ回答（3月15日頃）を受けて3月18～19日会合か4月25～26日会合に決定しそうです。米欧の金融政策は利上げが終了し、23年末頃の市場見通しでは「24年春以降利下げを連続的に行なう」でしたが、現状では6月頃から米国が3回、ユーロ圏が4回利下げに後ズレ・後退しています。為替は日米金利差と連動しながら大幅な円安・ドル高が続いてきましたが、4～6月期以降、過度な円安・ドル高は修正に向かいそうです。

主要国の雇用・労働市場は引き続き堅調です。失業率は歴史的にみても低水準にあり、景気失速（後退）を回避する主因になっているとみられます。企業活動や技術革新サイクルを占う上で重要な世界半導体出荷額は拡張局面入りが鮮明になってきました。今後、設備投資をはじめ企業活動は活発化が予想されます。日米欧の企業業績は、アナリストコンセンサス予想で2024、25年と過去最高益連続更新見通しです。特に日米が好調です。

11月5日に予定されている米国の大統領選挙は民主党、共和党の候補がそれぞれバイデン大統領と、トランプ前大統領に絞られてきました。世論調査などによると、トランプ前大統領がやや優勢との評価だと思いますが、仮にトランプ前大統領が勝利する場合には対中国の輸入関税の大幅引き上げや、露宇戦争に対するウクライナ支援の後退が注目されそうです。不動産不況で停滞が続く中国経済にさらなる打撃となるのか、ロシアと接する欧州大陸の安全保障に対する懸念が高まるのか、いくつかの難題が待ち構えていそうです。

世界株は、先進国のなかでも日本と米国株が好調です。米国株は適温相場の下で「利下げ+収益成長」を原動力に上昇相場に弾みがつく形ですが、物色面では情報技術などに市場人気が集まっています（一極化相場の様相）。日本株は日経平均株価が40,000円台で新値追い展開ですが、世界的な広義IT人気に加えて、経営変革や資本効率改善が進展する割安株にも物色人気が広がり、相対的にバランスがとれています。グローバルな投資マネーの注目を集めそうです。

(3月4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

仕事の質を上げてくれる便利グッズ（機能）または生活を潤してくれる癒しのアイテム



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役会長兼社長
最高投資責任者

最近アメリカで発売になったVision Proを入手しました。最先端のガジェットに触れているのが好きでかつ癒しにもなります。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
最高執行責任者

自分を楽しませる機能を自分の中に持っていて、いつもそれを発動させています。それでも気分が落ち込む場合には”寝ます”。これらが仕事の質を上げ、かつ生活環境を潤しています。



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

仕事面では、ワイドモニターを買いたいなど物色中です。マルチモニターよりも、横長1枚のワイドモニターのほうが生産性が上がりそうです。生活面では、ドラム式洗濯機は、タオルの乾燥後のふんわり感がとてもよく、えらく高価でしたが納得できる買い物でした。



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

起床時のシャワーとコーヒーでしょうか。このセットがないと一日の仕事の質が非常に落ちている、もしくは不機嫌な状態であることが多いような気がしますので、自分にとっては非常に重要な習慣です。



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

深夜にPodcastでラジオ番組を聴きながらウォーキングを1時間程度行ない、湯船につかり、その後に寝ます。睡眠が一番大事だと思います。



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

うちの2匹の猫たちを超える存在はありません。



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

扇風機、卓上扇風機、クリップ扇風機。汗が止まって仕事が捗ります。

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

手帳を使って日々仕事を充実させています。忙しい毎日でも30分単位で仕事を割り振り手帳に書き留めることで、仕事や勉強、タスクが可視化されます。決められた時間の中で最大限のパフォーマンスを生み出せるように頑張ってます。



Zhou Huan
周 歆

シニア・アナリスト

生活を潤してくれる癒しのアイテムは目元マッサージャーです。仕事は終日パソコンを見ることが多いので、家族より誕生日プレゼントとしてもらいました。疲れた時の一休み、そして家族の愛情も感じられるので毎日愛用しています。



Kubo Tomohiko
久保 智彦

シニア・アナリスト

コーヒーです。カフェインで頭が冴えるのもさることながら、抽出中の香りにも癒されます。独自に発展してきた日本の喫茶店文化、コーヒー文化、素晴らしいと思います。



Ohara Kenji
大原 健司

シニア・アナリスト

癒しではないですけど、日々の生活のリズムを整えてくれるという意味で、ランニングシューズは重要なアイテムです。忙しい平日でも夜に時間ができれば軽く走ると気分転換になりますし、出張や旅行先で街を走るといつもと違った目線でその都市を発見できます。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳

アナリスト
ファンドマネージャー

二酸化炭素濃度の検知器を使用しています。二酸化炭素濃度が上がりすぎると眠気が生じたり、集中力が低下すると言われております。適切な換気を行なうことで濃度を低く保ち、常に集中できる環境を整えています。



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

リポビタミンDです。学部生の頃は気合を入れたいときにモンスターエナジー（カフェイン含有量：142mg）を摂取していましたが、適量のカフェインを2～3時間毎に摂取した方がクラッシュもなく長時間集中が持続することに気付いてから、もっぱらリポビタミンD（含有量：50mg）を飲むようにしています。



Ito Tsubasa
伊藤 翼

アナリスト

目薬ですね。ドライアイの目に潤いを与えてくれます。生活面ではホットアイマスクも重宝しています。電子レンジで温めると250回繰り返し使える優れものがあるのですが、デスクワークで疲れ果てた目を回復してくれます。

運用メンバーからのメッセージ



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

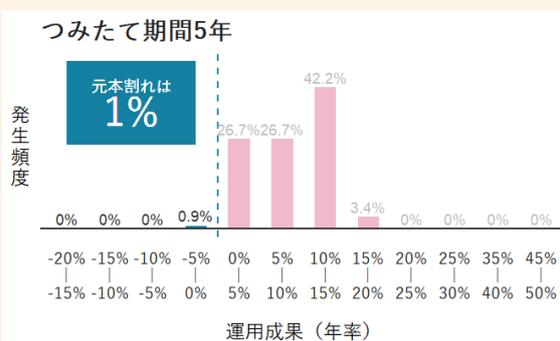
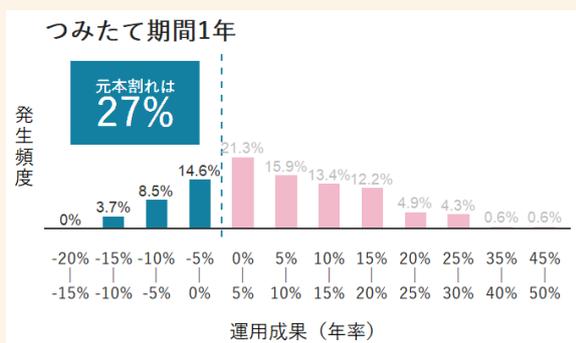
Bloombergをはじめとする情報基盤やChatGPT、インターネットの各種ホームページでしょうか。情報システムのうまい活用が仕事の質や量を高めると思います。



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

ランバーサポートやネックピローでしょうか。ただ、いくつか試していますが、これだというゴールにはまだたどり着いていません。

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、元本割れす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

※毎月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。

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	換金申込受付日の翌営業日の基準価額 (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/>