

ひふみワールド+ プラス

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第4期（決算日：2023年2月15日）
作成対象期間（2022年2月16日～2023年2月15日）

ひふみワールド+をお持ちのお客様へ

おかげさまで2月15日をもちまして、ひふみワールド+は第4期決算を迎えることができました。今期もお客様の長期的な資産形成に貢献するために、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、日本を除く世界各国の株式等に投資することにより積極運用を行ないました。厳しい投資環境が続くなか、多くのお客様にひふみを信じて託していただいたことに社員一同心より御礼申し上げます。

ひふみワールド+は、「世界にあふれるビックリ！をみつけないこう」をコンセプトとして2019年12月13日にスタートしました。今期は、ロシアによるウクライナ侵攻や世界的な物価上昇など、株式市場を取り巻く外部環境が日々刻々と変化していきました。今なおネガティブなニュースが世界中を覆っています。しかしながら、このような環境下であっても、今日よりよい明日を創り、世界中の人々の生活をよくするために必死に活動している企業はたくさんあります。私たちの運用チームは世界中からそのような企業を発掘し、投資していきます。

今後もお客様の資産形成をサポートするために全力を尽くしてまいります。引き続きよろしくお願いいたします。



RHEOS CAPITAL WORKS

レオス・キャピタルワークス株式会社

東京都千代田区丸の内1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内27F
<https://www.rheos.jp/>

第4期末（2023年2月15日）	
基準価額	14,903円
純資産総額	219,826百万円
第4期 （2022年2月16日～2023年2月15日）	
騰落率	4.6%
分配金合計	0円

（注）騰落率は収益分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

○ひふみワールド+は、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。右記のURLを開く→「ひふみ 商品サイト」→「商品ラインアップ」→「ひふみワールド+ 詳しくはこちら」→「運用レポート/運用報告書」のページにおいて運用報告書（全体版）を閲覧及びダウンロードすることができます。

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、当社までお問い合わせください。

■お電話によるお問い合わせ先

営業部

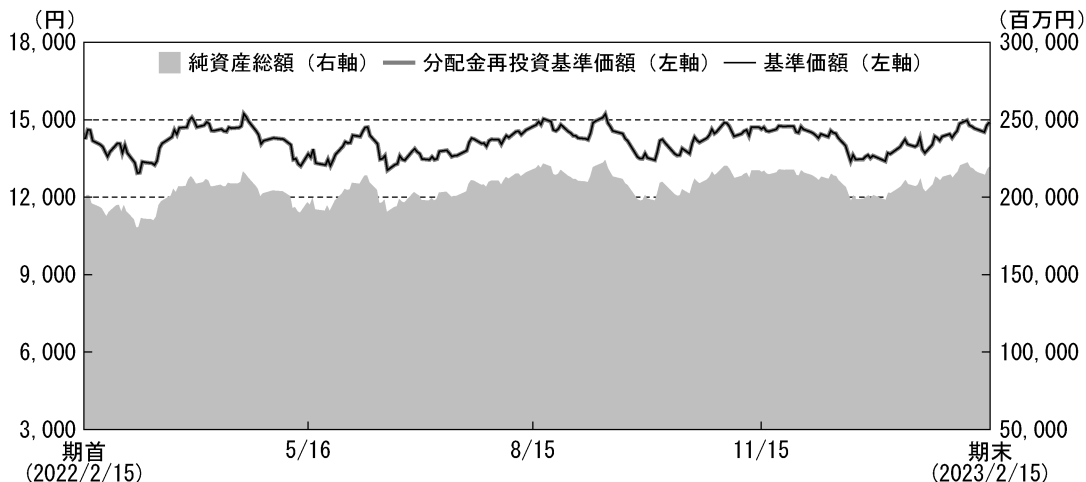
受付時間：営業日の9時～17時

03-6266-0129

運用経過

■当期中の基準価額等の推移

(2022年2月16日～2023年2月15日)



期 首：14,251円

期 末：14,903円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率： 4.6% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) ひふみワールド+には運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

■基準価額の主な変動要因

新型コロナウイルス（以下、新型コロナ）対応で拡大した財政・金融両面の支援で支えられ、堅調に推移していた欧米経済、金融市場は、ロシアのウクライナ侵攻により安全な経済活動範囲が激変すると同時に、急上昇するインフレへの対応に追われました。それまで市場を牽引したDX（デジタルトランスフォーメーション：生産性向上に資するさまざまなツール、ソフトウェア等）関連銘柄が売られる一方、自動車電動化、脱炭素政策の進展で注目度が低かった原油・ガス等エネルギー関連銘柄が買われる等市場物色動向も大きく変化しました。ポートフォリオで保有していたDX関連は各企業の収益動向を確認、銘柄選別し、変化する環境下でも収益拡大が期待される銘柄等を残しました。エネルギー関連はそれまで保有している銘柄に加え、新規にエネルギーの効率利用をコンサルタントする企業等へと範囲を広げ、組み入れを増やした結果、基準価額上昇への貢献がありました。

グローバル経済からブロック経済へと経済圏形態が変化する環境下、新たに物流網を構築し価格決定力を維持しつつお客様の満足度を高め、収益機会を得た企業の収益が特に拡大しました。ウィズコロナ環境を選択した欧米各国は経済再開効果が見られ、物流、原材料価格等上昇するコストを売価に転嫁し、新型コロナにより変化した消費行動、特に「人生は一度だけ」を実感した新しい購買層を新規に取り込み、ロイヤルティの高い

顧客基盤を構築した高級消費財関連企業（ラグジュアリーバッグ、衣料、靴等を製造・販売する企業）や、高価格車両を主に製造・販売する、特に欧州自動車企業等の業績回復は早く、株価が上昇したことも基準価額の上昇要因となりました。

ロシアと戦争状態となったウクライナは、小麦粉等穀物の生産拠点であると同時に電子部品、自動車部品の製造拠点でもあるため、食料だけでなく自動車部品・材料調達への懸念が広がり、食料・エネルギー安全保障問題への意識が高まりました。拡大した財政支援により米国家計が過剰貯蓄状態となり、働かなくてもある程度の生活水準を維持できたことから、労働参加率の低下が継続しました。加えてベビーブーマー層の退職時期も重なって構造的な人手不足状態から賃金上昇圧力が続いたことも、インフレ加速要因となりました。そのためインフレ抑制にFRB（連邦準備制度理事会）が金融引き締めを強化したことで景気を急激に冷やしてしまう、いわゆる「オーバーキル」への懸念が高まりましたが、欧米経済は予想以上に堅調に推移しました。

中国はゼロコロナ政策を堅持した結果、経済活動が完全に止まり株価も下落基調となりました。5年に一度の中国共産党大会で習近平国家主席の3期目が承認され、一強体制が強化され、より内需重視の政策が強まりました。2023年1月に外国から中国本土に入る際に義務づけていた隔離措置を撤廃して「ゼロコロナ政策」は事実上終了し、以降段階的に海外渡航規制を緩和したことから第4期が終了する頃には経済活動は急速に回復傾向を示しました。

その結果、ひふみワールド+の基準価額は今期4.6%上昇しました。

■ 1 万口当りの費用明細

項 目	当期 (2022年2月16日～2023年2月15日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	231円	1.628%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は14,205円です。
(投 信 会 社)	(114)	(0.803)	ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価
(販 売 会 社)	(114)	(0.803)	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(3)	(0.022)	運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	29	0.203	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株 式 投 資 信 託 証 券)	(29)	(0.201)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式 投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.002)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	4	0.027	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
(株 式 投 資 信 託 証 券)	(4)	(0.027)	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式 投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	3	0.018	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(2)	(0.017)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(0)	(0.000)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	267	1.876	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

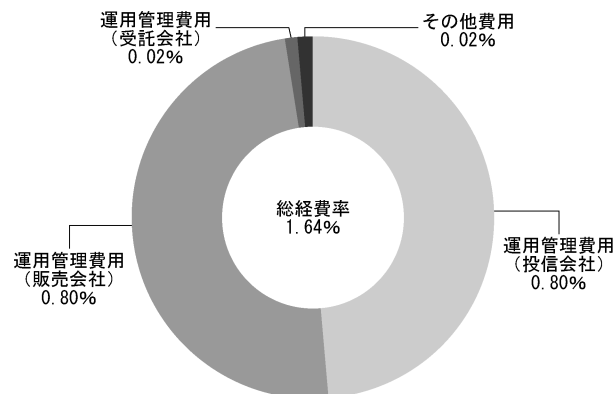
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、ひふみワールド+が組み入れているひふみワールドマザーファンドが支払った金額のうち、ひふみワールド+に対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料、及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.64%です。



(注) 費用は、1万口当りの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

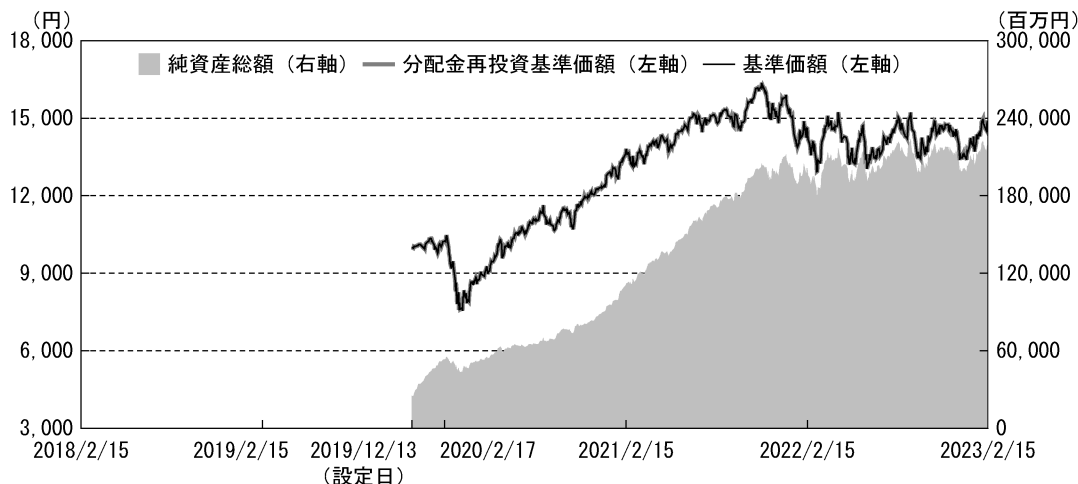
(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■最近5年間の基準価額等の推移

(2018年2月15日～2023年2月15日)



	2019年12月13日 設定日	2020年2月17日 決算日	2021年2月15日 決算日	2022年2月15日 決算日	2023年2月15日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,230	13,596	14,251	14,903
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	2.3	32.9	4.8	4.6
純資産総額 (百万円)	24,950	53,257	110,204	196,389	219,826

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) ひふみワールド+には運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

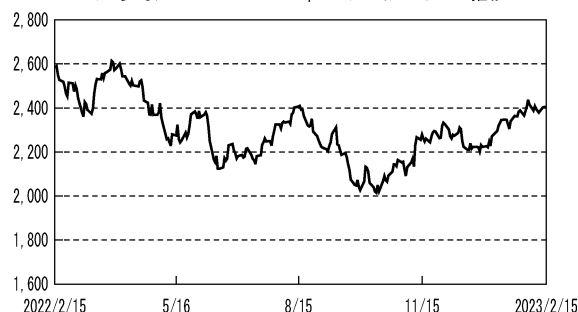
(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

■投資環境について

(2022年2月16日～2023年2月15日)

第4期は、中国等を除き世界が新型コロナとともに生きる「ウィズコロナ」へ舵を切り、インフレ懸念が高まる不安定な経済環境下、突然ロシアによるウクライナ侵攻が起こり、株式市場が混乱するなかでのスタートでした。新型コロナ感染者の拡大から人員不足による物流停滞が発生しましたが、ウクライナ侵攻はその混乱に拍車をかけました。2021年の年初1.4%程度だった米国CPI（消費者物価指数、前年同月比伸び率）は、2022年の年初には7.5%へと急上昇、同6月に直近のピークとなる9.1%に達しました。ロシア産原油の不使用拡大等で原油、ガス等エネルギー価格が急騰し、2022年の年初\$68（1バレル）だったWTI原油先物価格は、同6月に\$100を超えました。2022年の世

(ご参考) MSCI ACWI ex Japan (配当込み)* の推移



界経済はインフレ圧力の上昇、エネルギー価格の急騰、世界的な金融政策の見直しがテーマでした。予想外の戦争勃発から慎重姿勢での滑り出しとなり、小麦等の主生産地であり電子部品の組み立て工場も存在するウクライナが戦場となったことから、食料、エネルギー、電子部品等の調達に不測の事態が起こることを想定した多くの経営者は対応に追われました。このような環境下、FRBはインフレ抑制にいよいよ本格的に動き出し、FF金利（フェデラルファンドレート：誘導目標金利）を2022年3月、およそ2年ぶりに0.25%引き上げ、以後理事会開催ごとに連続利上げを行ない、2023年2月の理事会までに誘導目標を4.25%～4.75%まで引き上げました。その後インフレ指標の低下が見られたことから2023年2月理事会での金利引き上げ幅は0.25%にとどまり、FRBの思惑通りにインフレ抑制効果があるように見られました。金融緩和姿勢からの転換、資源価格の急騰等で米国長期金利（米国30年国債）は2022年の年初1.9%から同10月に4.3%まで上昇し、債券価格は下落しました。長短金利の急騰から軟調な株式市場に加え、債券、その他オルタナティブ市場も下落基調となる等、金融市場全般に厳しい展開が続きました。

欧州市場はウクライナ侵攻の影響でエネルギー難となる懸念が広がり、原油、天然ガス価格の高騰が世界経済に悪影響を及ぼす一方、欧米の石油掘削、輸送関連企業の業績が拡大しました。ロシア軍事侵攻前のドイツエネルギー輸入の5割以上がロシア産で占めており、両国を結ぶ新たなパイプラインを稼働させる計画もありましたが、ウクライナ侵攻後ドイツはエネルギー政策を見直し、中東や米国産天然ガスへの転換を進めました。6月に\$100ドルを超えたWTI原油先物価格は金融引き締め効果で世界景気減速懸念が高まったことから徐々に下落し、概ね\$70～\$90で推移しました。

中国はゼロコロナ政策が継続され、景気減速に拍車がかかりました。政府の厳格な行動制限、管理に対する中国国民の反発が各地で起こり、2022年10月の中国共産党大会を前に政権基盤を強固にしたい習近平国家主席の動向も一時危ぶまれましたが、最高指導部を構成する政治局常務委員からライバル視されていた李克強首相が引退に追い込まれる等大きな問題もなく終わりました。

金融引き締め、建築コスト高騰等の影響から全米住宅価格は2022年7月以降、前月比で下落傾向をたどり、同年末にかけて長期投資が基本の米国REIT（不動産投資信託）に大量の解約が起こり、大手運用機関が解約制限をする等の混乱も見られました。米国長期金利の急上昇は金融市場全般の混乱要因となると同時に米ドルの独歩高へとつながりました。期初115円程度だったドル円レートは、10月に150円まで円安となった後、期末にかけ132円近辺まで戻りました。強いドルは投資家にとって安心感になると同時に米国内企業の購買力も高めました。

* MSCI ACWI ex JAPANは当ファンドのベンチマークおよび参考指数ではありませんが、市況動向のご参考として記載しています。なお、MSCI ACWI ex JAPANは配当込みで、米ドルベースです。MSCI ACWI ex JAPANは、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国、新興国の株式を対象として算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

■当該投資信託のポートフォリオについて

（2022年2月16日～2023年2月15日）

<ひふみワールド+>

第4期、期末の基準価額は14,903円となり、前期末14,251円から4.6%上昇しました。主要投資対象であるひふみワールドマザーファンドの受益証券を高位に組み入れ、期末の実質的な株式組入比率は98.0%でした。

<ひふみワールドマザーファンド>

第4期は、米国を中心に欧州、アジア企業で構築したそれまでのポートフォリオを維持しました。ロシアによるウクライナ侵攻の継続懸念、世界的なインフレ、エネルギー価格の急騰、金融引き締めによる景気鈍化懸念等が世界市場を覆いました。ゼロコロナ堅持の中国経済の失速と米中対立、ロシア・ウクライナ問題から東西分断、ブロック経済圏化の影響等の不透明要因が株式市場全体の重石となりました。市場の矛盾も財政政策支援と経済拡大を基礎としたIT・DX関連企業から、資源・エネルギー関連、ヘルスケア関連等に向かいま

した。ひふみワールドマザーファンドではすでに保有していた石油関連銘柄に加えて資源エネルギー、エンジニアリング関連銘柄を増やしつつポートフォリオの保有比率を引き上げました。例えば、EOG Resources（イーオージーリソースズ（EOG））、Pioneer Natural Resources（パイオニア・ナチュラール・リソースズ（PXD））、Schlumberger（シュルンベルジェ（SLB））、Baker Hughes（ベーカー・ヒューズ（BKR））、Diamondback Energy（ダイヤモンドバック・エネルギー（FANG））、ConocoPhillips（コノコフィリップス（COP））、Halliburton（ハリバートン（HAL））、Chevron（シェブロン（CVX））、Eaton Corporation（イートン（ETN））等を組み入れました。これら銘柄は株価上昇が急速であったことや、インフレ懸念で世界的な景気鈍化懸念も高まったため、夏場以降売却または一部売却しましたが、Schlumberger、Baker Hughes、Pioneer Natural Resources等は保有継続しました。

ウクライナ侵攻が予想以上に長期化する懸念が高まった3月以降、欧米景気の落ち込み、消費関連の回復に時間がかかると考え、消費、レジャー、金融決済関連企業を幅広く売却しました。例えば、Hyatt Hotels（ハイアットホテル（H））、Shangri-la Asia（シャングリラ（69））、Booking Holdings（ブッキング・ホールディングス（BKNG））、Discover Financial Services（ディスカバーファイナンシャル（DFS））、American Express（アメリカン・エクスプレス（AXP））、VISA（ビザ（V））、Norwegian Cruise Line Holdings（ノルウェージャンクルーズライン（NCLH））、Carnival（カーニバル（CCL））、Volkswagen（フォルクスワーゲン（VOW））、Tesla（テスラ（TSLA））等を売却または一部売却しました。

ロシア・ウクライナ戦争は続いてしまったものの、金融市場への影響度は徐々に軽減され、混乱した物流問題も解決しつつあり、本格的なリオープン需要への期待が高まりました。同時に財政政策の支援切れとインフレ継続の環境下で防衛的消費行動も継続すると考え、低価格生活必需品、日常品を提供するMurphy（マーフィー（MUSA））、Five Below（ファイブ・ビロウ（FIVE））、Casey's General Stores（ケーシーズ（CASY））、廉価宿泊施設のChoice Hotels International（チョイスホテルズ（CHH））、Wyndham Hotels & Resorts（ウィンダムホテルズ&リゾーツ（WH））等を買増し、または組み入れました。一方、価格決定力があり、インフレ環境下で値上げできる企業に優位性があると考え、欧州ラグジュアリー関連銘柄、例えば、LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton（LVMH モエヘネシー・ルイヴィトン（MC））、Hermès International（エルメス・インターナショナル（RMS））、Ferrari（フェラーリ（RACE））、Dr. Ing. h.c. F. Porsche（ポルシェ（P911））、Remy Cointreau（レミー・コアントロー（RCO））、Compagnie Financière Richemont（フィナンシエール・リシュモン（CFR））、Watches of Switzerland Group（ウォッチズオブスイツァランド（WOSG））、The Duckhorn Portfolio（ダックホーン・ポートフォリオ（NAPA））等を買増し、または組み入れました。

2023年に入り、欧州ラグジュアリー関連企業の業績堅調が決算等で明らかになり、株価が急騰したことから、LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton、Hermès International、Watches of Switzerland Group等を売却しました。FerrariやDr. Ing. h.c. F. Porsche等自動車企業は製造期間が長く、代替エネルギー開発・利用対象として注目され、かつ業績拡大可能性が高いと考え保有継続しました。

期末にかけ、業績回復・拡大が期待されるSalesforce（セールスフォース（CRM））、Tesla、中国リオープン、内需拡大の恩恵を受けるEC（イーコマース）、ネット関連のPDD Holdings（PDDホールディングス（PDD））、Alibaba Group Holding（アリババグループ・ホールディング（BABA））、Tencent Holdings（テンセント（700））等を組み入れました。また、景気の底打ち、経済活動の拡大で原油需要が回復する場面も想定し、EOG Resources、Pioneer Natural Resources、Equinor ASIA（エクイノール（EQNR））等を組み入れました。

■ベンチマークとの差異について

ひふみワールド+は運用の目標となるベンチマークを設けておりません。また、運用成果の評価基準となる適切な参考指数もないため、本項目の記載事項はございません。

■収益分配金について

計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,822,502,427円）、費用控除後の有価証券等損益額（8,100,473,751円）、信託約款に規定する収益調整金（49,320,701,115円）および分配準備積立金（13,075,015,892円）より分配対象収益は72,318,693,185円（10,000口当たり4,902円）ですが、市況動向等を勘案し、また複利効果を最大限に享受していただくため、当期は分配を見合わせました。

なお、留保益につきましては、引き続き、運用の基本方針に基づき元本部分と同一の運用を行ないます。

<分配原資の内訳>

（単位：円・％、1万口当たり・税引前）

項目	第4期 (2022年2月16日～2023年2月15日)
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,902

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

米国大手ハイテク企業、投資銀行等で人員整理の動きが広がり、景気減速懸念が高まると同時にインフレ要因のひとつである賃金上昇が抑制され、金融引き締め効果が一部で出てきています。ロシアによるウクライナ侵攻は残念ながら続いており、株式・金融市場にとって不透明要因です。ヨーロッパのエネルギー不足懸念は、予想外の暖冬となったために景気に対する影響度が低く、経済は底堅く推移しそうです。インフレ懸念やエネルギー価格高騰、ブロック経済化や人員不足による物流コスト上昇等の不透明感、株式市場では徐々に織り込まれつつあり、市場の耐性力も昨年に比べると高く悲観的な見通しも少なくありませんが、2月下旬の市場は予想以上に堅調です。

2023年1月の米国CPI（消費者物価指数）の対前年比上昇率は、昨年6月の9.1%から7ヶ月連続で鈍化し6.4%となりました。FRBのターミナルレート（最終金利引き上げ目標）が若干上昇していますが、いずれにせよ金融引き締め政策は最終局面に向かっています。ただし、労働需給悪化には注視が必要です。需給悪化要因のひとつは60歳代となったベビーブーマー達の退職や、前トランプ大統領による移民抑制政策等による労働参加率の低下です。バイデン大統領はその対応策として就任直後に移民排除プログラムを変更しており、移民流入による労働需給の緩和効果が今後期待されます。難民の受け入れ再開も安定的な労働力確保の一助となり、米国経済はソフトランディングするものと考えます。世界の金融市場、経済活動が正常化する環境下、世界人口は80億人を突破します。人口増加とブロック経済化に起因する食料安全保障問題は危機でもあり投資

機会です。農地開拓、食物収穫量の向上、代替タンパク質、エネルギー・水の確保は投資テーマのひとつです。農作物、食物収穫率を上げるための肥料や電子デバイス、ソフトウェアを搭載したスマート農機、人材、輸送手段等を含めた効率化投資には引き続き注目しています。

企業はより効率的経営が求められ、あらゆる面で生産性向上が必要です。価格転嫁力、ロイヤリティの高い顧客層の育成と維持、魅力あるブランド力の向上と本質的価値の浸透も事業拡大のために重要です。代替・再利用可能エネルギーの利用で環境に配慮できる安全性の高い自動車等移動手段、自動運転の進化に対する顧客需要も引き続き強くあります。効率的な発電、送電、蓄電設備、エネルギーマネジメントの整備も徐々に進展するものと考えます。「人生は一度だけ」を実体験した人々のアフターコロナの生活様式、生き方の変化も継続的な需要がありそうです。ここでも価格決定力が高く「このブランドが欲しい」「ブランドアイコンのような人になりたい、そう生きたい」と思う若いロイヤルカスタマーを育成し、支えられた企業の優位性は高く、ますます才能あるタレントやデザイナーらの起用と思想を含めて作られる世界観に期待しています。

一方、これまで増加を続けた中国の人口は2022年、61年ぶりに減少に転じ、前年比85万人減となりました。今後も減少を続ける可能性の高い中国国内で、ゼロコロナ政策に対して強く政府に反発した国民が少なくなかったことを考えると、より内政・内需重視の政策が強化されると思われます。中国政府の今後の経済運営方針を注視しています。

引き続き私たちレオス・キャピタルワークスは外部環境の変化に迅速に対応し、収益を上げ、世界の人々の生活環境を良くする企業を選別・保有し、皆様からお預かりした大切なご資産を守りながら増やす投資・運用を行ないます。私たち株式戦略部は14名のファンドマネージャー・アナリスト、2名の経済調査室、3名のアシスタント、総勢19名のベテランから若者までのメンバーで世界中の企業を調査し、世界の政治、経済情勢等を分析しています。優秀でガッツのある経営者に率いられ勢いのある企業、価格決定力があり、唯一無二な価値観を提供する企業はどのような環境下でも成長すると考えます。世界の多くの人に支持され、楽しみ、生きがい、未来への希望をいろいろな形で提供してくれる企業に投資し、応援することが結果的に長期的な投資成果につながり、世界をよくしていくと考えます。これからもひふみワールド+をよろしくお願いいたします。

スチュワードシップ活動の状況報告

わたしたちは「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》を受け入れること、ならびにわたしたちが考え、行動するための方針を2014年より公表し、2020年9月に改定しております（<https://www.rheos.jp/corporate/stewardship.html>）。

わたしたちは過去1年間（2022年1月～2022年12月）のべ約2,400回にわたり調査・投資対象となる企業の経営者、マネジメントはじめ様々な方々とお会いしました。昨年来、調査・運用のメンバーを大幅に増強しており、海外経済・企業の調査力を大幅に高めることが出来ました。

経営者の方々に弊社へお越しいただく事もありますが、出来る限り投資先企業へ直接出向き、本社、工場、研究所や店舗などで現場の方々とお話するようにしています。貴重な機会を有効活用し、五感を通して現場を感じ、企業の現状を的確に把握すると共に、投資先企業や投資候補先企業と建設的な「目的を持った対話」を実行しました。また、同期間中、約9,300議案の議決権行使を行ないました。株主総会が集中する5～6月に開催された当社投資先企業の議決権行使結果は当社ホームページ上で開示しています（<https://www.rheos.jp/policy/resolution/>）。

わたしたちのミッションは「資本市場を通じて社会に貢献します」です。ミッション達成とスチュワードシップ・コード責任を果たすためにわたしたちが投資先企業に対して求めることは、実効性のあるコーポレート・ガバナンス、株主利益の確保、そして社会に対する好影響です。わたしたちは、アクティブオーナーシップ的視点での経営者、マネジメントとの建設的かつ継続的な目的を持った対話が、受益者および投資家の方々の株主権利を守ると同時に社会全体への好影響を与えると確信しています。わたしたちが投資先企業との対話する内容は個々の企業によってさまざまです。たとえば配当や自社株買いなどの株主還元の拡充を求める場合もあれば、株主以外の利害関係者（顧客、従業員、取引先など）との良好な関係構築を通じた持続的成長力の向上に重点をおいて対話する場合も多くあります。また、対話の成果を得るには相応の時間を要するものと考えており、継続的な対話を通じて投資先企業の自己変革を促しつつけることがわたしたちの果たすべき役割であると考えています。

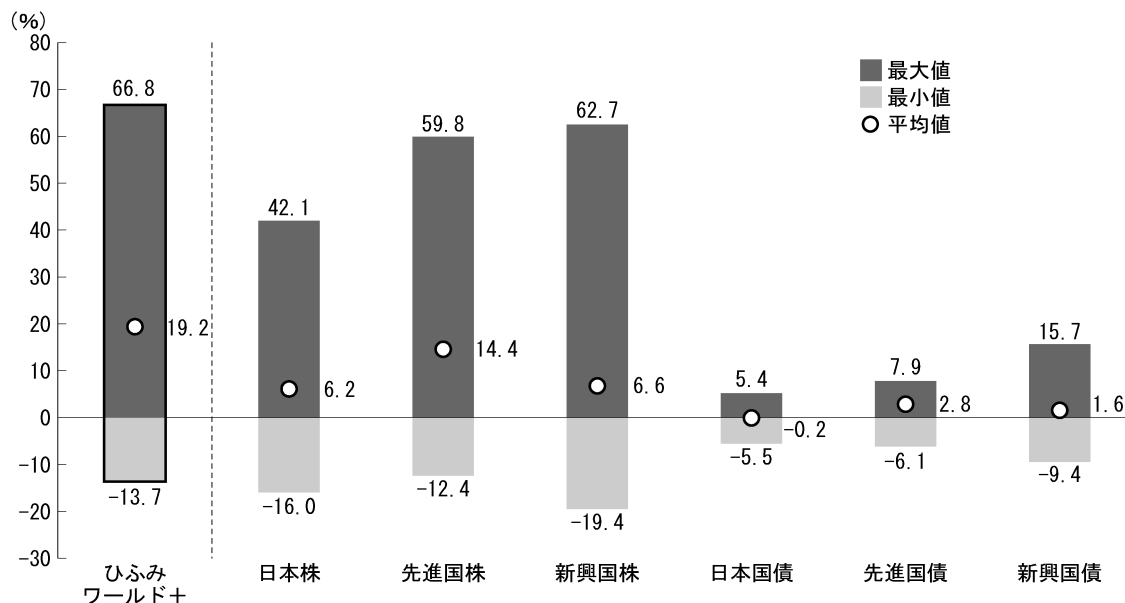
わたしたちの運用本部はさまざまな知識、見識、経験を有するファンドマネージャー、アナリスト、ストラテジスト等で構成され、さまざまな事象について自由、闊達に議論し、情報を交換し、各自の見識を広げ、経験を積み重ね、経営者、マネジメントの方々との対話を適切に行なう実力を備えるため日々の研鑽を常に積んでいます。過去1年間、わたしたちのメンバーは専門性の高いアナリストミーティングや、さまざまな事象を網羅したセミナー等へのべ約4,300回出席しました。しかし、なによりも重要なのは現場を知ることです。わたしたちは経営者の方々との対話を最も重視し、対話を通して自らの知識、見識の向上も図ります。また、顧客・受益者のみなさまの利益が害されないことがないよう、利益相反のおそれのある取引は当社「利益相反管理方針」に基づき管理しています。今後も適切に受託者責任を果たせるよう一同邁進して参ります。

ひふみワールド+の概要

ひふみワールド+の仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	原則として、無期限です。(2019年12月13日設定)	
運 用 方 針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、ひふみワールドマザーファンドの受益証券を通じて日本を除く世界各国の株式等に投資することにより、積極運用を行ないます。	
主要運用対象	ベ ビ ー ファンド	ひふみワールドマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	マ ザ ー ファンド	日本を除く世界各国の株式等を主要投資対象とします。
運 用 方 法	ひふみワールドマザーファンドの受益証券への投資を通じて、世界各国（日本を除く）の企業の中で、成長性が高いと判断される企業の株式を中心に投資をします。各国の投資比率については、各国の政治・経済動向の変化や市況動向に基づく相対的魅力度、流動性、市場規模等を勘案しつつ、ポートフォリオを構築します。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。	
分 配 方 針	分配対象額の範囲は、経費控除の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）の全額とします。分配金額は、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較（2018年2月末～2023年1月末）



- ・上記5年間の「各月末における直近1年間の騰落率」の平均値・最大値・最小値を表示し、ひふみワールド+と代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。各資産クラスは、ファンドの投資対象を表しているものではありません。
- ・ひふみワールド+の年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したものであり、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ・ひふみワールド+は設定日が2019年12月13日であるため、2020年12月～2023年1月の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示しております。

*各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・デベロップメント（円ベース）

※各指数についての説明は後掲の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

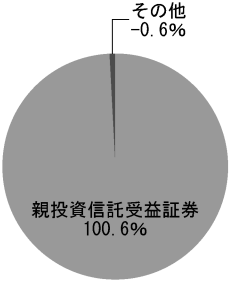
ファンドデータ

■ひふみワールド+の組入資産の内容

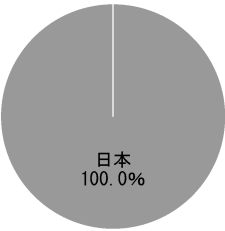
○組入ファンド（1銘柄）

銘 柄 名	第 4 期 末
	2023年 2 月 15 日
ひ ふ み ワ ー ル ド マ ザ ー フ ァ ン ド	100.6%

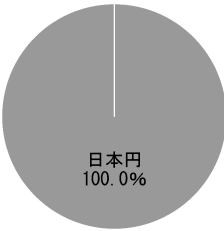
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率はひふみワールド+の純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) 国別配分につきましては投資しているファンドの発行国を表示しております。

■純資産等

項 目	第 4 期 末
	2023年 2 月 15 日
純資産総額	219,826,940,406円
受益権総口数	147,508,247,221口
1 万口当り基準価額	14,903円

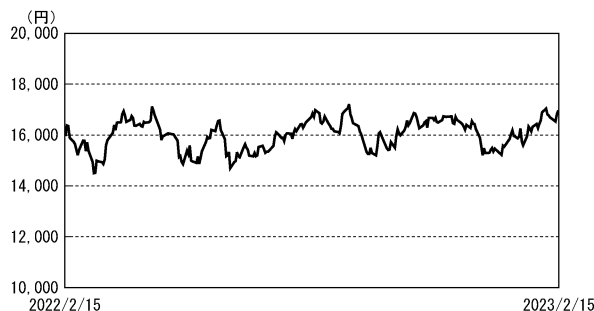
※当作成期間中における追加設定元本額は、31,693,374,968円、同解約元本額は、21,996,294,804円です。

■組入ファンドの概要

ひふみワールドマザーファンド

2023年2月15日現在

○基準価額の推移（2022年2月16日～2023年2月15日）



○1万口当りの費用明細（2022年2月16日～2023年2月15日）

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	32円 (32) (0)	0.202% (0.200) (0.001)
(b) 有価証券取引税 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	4 (4) (0)	0.027 (0.027) (0.000)
(c) その他費用 (保 管 費 用) (そ の 他)	3 (3) (0)	0.017 (0.017) (0.000)
合 計	39	0.246

期中の平均基準価額は、16,040円です。

(注) 費用の項目の概要につきましては、運用報告書（全体版）をご参照ください。

○組入上位10銘柄

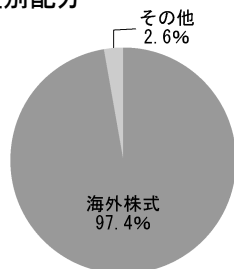
(組み入れ銘柄数：145銘柄)

	銘柄	種類	国	通貨	業種／種別	比率(%)
1	COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	株式	スイス	スイス・フラン	耐久消費財・アパレル	2.6
2	MICROSOFT CORPORATION	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.5
3	MOTOROLA SOLUTIONS, INC	株式	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.5
4	TETRA TECH, INC	株式	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	2.4
5	FERRARI NV	株式	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	2.4
6	PALO ALTO NETWORKS, INC.	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.2
7	INTUIT INC	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.1
8	DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG	株式	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	2.0
9	ORACLE CORPORATION	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.9
10	WOLFSPEED, INC	株式	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.9

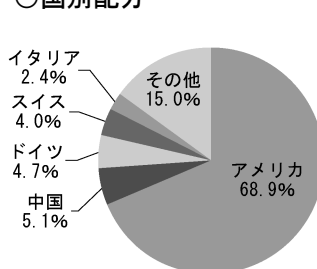
(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）をご覧ください。

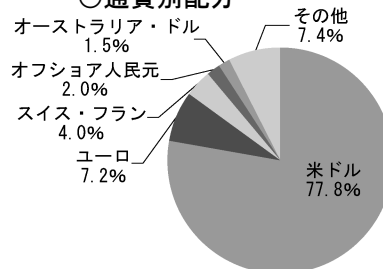
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

(注) 国別配分は、発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。

指数に関して

■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数で、配当を考慮したものです。TOPIXは、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。なお、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JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

○MSCI-KOKUSAIインデックス（配当込み、円ベース）

MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○NOMURA-BPI国債

野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が発表している国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数で、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の指標が日々公表されています。なお、NOMURA-BPIに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。

○FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし円ベース）

FTSE Fixed Income LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド（円ベース）

J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

各資産クラスの指数の騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

