

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 マザーファンド	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。 日本を除く世界各国の株式等を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド マザーファンド	①株式への実質投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 ①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
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なわないことがあります。

ひふみワールド+ プラス

運用報告書（全体版）

第1期（決算日：2020年2月17日）
作成対象期間（2019年12月13日～2020年2月17日）

ひふみワールド+をお持ちのお客様へ

2019年12月13日にスタートしたひふみワールド+はおかげさまで2月17日をもって、第1期決算を迎えることができました。お客様には改めて社員一同お礼を申し上げます。

ひふみワールド+を設定してから約2か月経ちましたが、奇しくも時期同じくして2019年11月に中国湖北省で発生した新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大が続き世界を震撼させています。その影響を受け、米国をはじめとして世界中の株式市場が大きく下落し、株安が連鎖しています。

これまでの経験で思いさえなければいけないことは、わたしたちは過去どんなに苦しい局面もなんとか立ち上がり、その痛手を乗り越えてきたということです。

長期投資を支える原動力は「人々は様々な困難があろうと叡智を尽くして前進する」ということを信じられるかどうかにあります。

わたしたちは10名のアナリストと1名のストラテジスト、合わせて11名の運用チームが一丸となり、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、これまで運用してまいりました。今後も調査、投資・運用を真摯に続け、ポートフォリオの中身を少しずつ変えながら、ひふみワールド+の成績向上に寄与するよう努めてまいります。

加えてひふみワールド+に投資してくださった多くの方が持つ、心配や不安に少しでも寄り添い、わたしたちの投資行動や考えをお伝えすることで少しでも不安の解消につながるようにつとめてまいります。

きっとこれからも簡単な市場環境ではないのですが、「ひふみワールド+」を通じて、世界にあふれるビックリ！を楽しみながら、最終的にはお客様の夢まで到達していただけるようにサポートしていきたいと考えています。引き続き、全力を尽くしてまいります。



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/>

■お電話によるお問い合わせ先

パートナー営業部

03-6266-0129

受付時間：営業日の9時～17時

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			株式組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率			
(設定日)	円	円	%	%	%	百万円
2019年12月13日	10,000	—	—	—	—	24,950
1期(2020年2月17日)	10,230	0	2.3	83.6	1.0	53,257

(注) 基準価額および分配金は1万口当りです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ひふみワールド+は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(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。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率		
(設定日)	円	%	%	%
2019年12月13日	10,000	—	—	—
12月末	10,115	1.2	84.3	1.0
2020年1月末	9,967	△0.3	80.2	0.8
(期末)				
2020年2月17日	10,230	2.3	83.6	1.0

(注) 基準価額は1万口当りです。

(注) 騰落率は設定日比です。

(注) ひふみワールド+は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

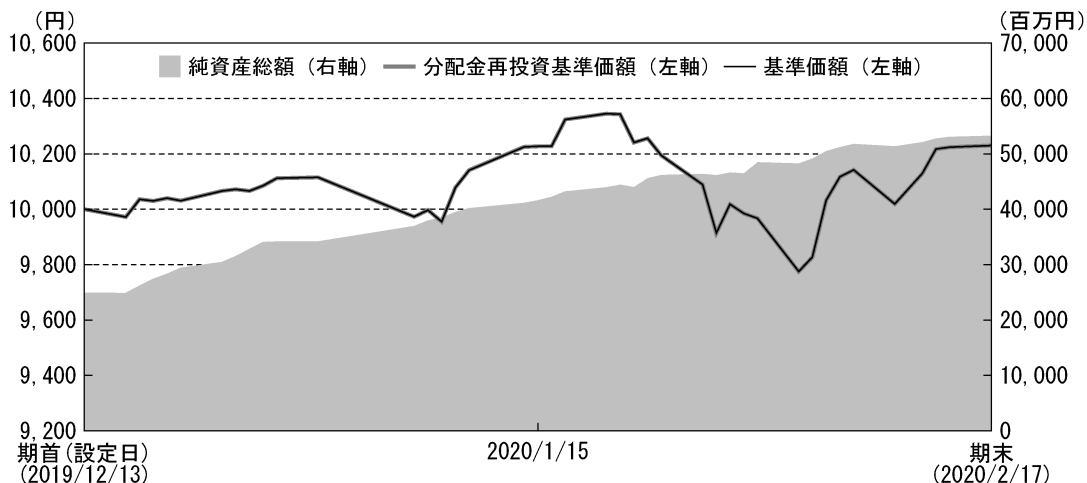
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(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。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移

(2019年12月13日～2020年2月17日)



期首：10,000円

期末：10,230円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：2.3%（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

米国はトランプ大統領の弾劾など政治的混乱が予想されましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待、選挙対策の景気刺激策、堅調な労働市場などが米国経済を牽引し好調な市場環境となりました。ひふみワールド+は、米国の製造業、サービス業から幅広く成長すると当社の判断した（以下同じ）企業中心に組み入れ、保有継続しました。

欧州では、英国の欧州連合（EU）離脱に関し混乱がありました。離脱期限が2020年1月末まで延期となり、合意なき離脱が回避され混乱は概ね収まりました。長引く米中貿易協議など外需減退が内需まで波及し、EU経済が低成長となる不安があったものの、欧州中央銀行（ECB）による金融緩和政策が下支えとなりました。これを背景に欧州株は資本財を中心に、また、日本では投資できないブランド企業などを組み入れ、保有を継続しました。

アジア・アセアンの地域では、人口増加、総人口の多い特性を生かした成長企業を組み入れました。特にこの地域を牽引する中国では、米国との貿易摩擦から景気低迷する不透明感があるものの、14億人を超えた大国の消費拡大と、省力化技術等の技術革新に期待する企業に投資し保有継続しました。また、人口増加による経済拡大が見込まれるフィリピンでは、2銘柄投資し、保有継続しました。

このような運用の結果、ひふみワールド+は2.3%上昇しました。

■投資環境について

(2019年12月13日～2020年2月17日)

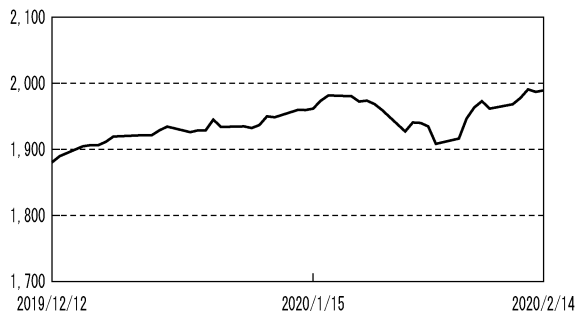
第1期の投資環境は、米中貿易摩擦が継続され、世界的な保護主義傾向が強化される環境下で始まりました。香港で民主化デモが拡大し、トランプ大統領が香港人権・民主主義法案にサインしたことで両国関係がさらに悪化し、貿易協議の長期化が世界経済へ影響する懸念が高まりました。2020年に入り米国によるイラン攻撃が起こり、地政学的リスクが高まりましたが、米中貿易協議「第一段階」の合意文書に署名、協議進展が望めるとの期待が広がりました。しかしながら、中国武漢で発生した新型コロナウイルスの感染拡大で、製造業のサプライチェーン断絶と消費低迷不安が高まりました。新型コロナウイルス発生元の中国では、春節（旧正月）消費に悪影響を残しただけでなく、春節連休後の工場再開が延期され、一般人が外出禁止となるなど中国経済に大打撃を与えました。世界保健機関（WHO）が緊急事態を宣言し、各国でウイルス感染拡大阻止に全力で取り組みましたが、新型コロナウイルスによる死者数、患者数が2003年の重症急性呼吸器症候群（SARS）を越し、収束の見通しが立たない状態となりました。

米国では大統領選挙まで約1年となったトランプ大統領に弾劾の可能性が高まるなど政治混乱が予想され、米中貿易交渉も一進一退を繰り返し、双方の歩み寄りは見られず、内政、外交ともに不安要因がありました。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待と、2020年11月の大統領選挙を睨んでの景気刺激策期待に加え、安定した収益環境と資本効率を重視した企業経営者による株式買戻し期待などが市場全体を牽引しました。雇用環境も失業率が史上最も低い数値を記録し、非農業部門雇用者数は毎月20万人程度増加する好環境が概ね続きました。さらに、米国はこれまで国内で消費する原油の一部を中東地域に依存していましたが、シェールオイル・ガス生産の拡大により原油純輸出国になり、エネルギー政策の自由度が高まりました。移民政策ではメキシコとの間に国境の壁を築くなど、賛否ある政策をトランプ大統領は実行していますが、人材確保に関しては日本、その他の国を凌駕する移民政策を実行しています。人材、燃料、資金の調達と利用に自由度が高い米国内企業の成長確度がより高まる環境となりました。

欧州では、英国の欧州連合（EU）からの離脱期限の度重なる延長や、英国総選挙に加え、米国がフランス航空機大手エアバスへのEUからの補助金が不当だとして、EUからの輸入品、航空機、ワインやチーズに報復関税を発動したことで米国との交易条件が悪化し、外需依存度の高い企業が多いEU全般の景気見通しは晴れない環境でした。日本と同様に欧州でも低インフレ環境が長期化する見通しが強まり、欧州中央銀行（ECB）は金融緩和姿勢を維持しました。一方、労働環境は概ね良好でした。ドイツの失業率は5.0%程度で安定し、フランスは前年の9.0%台から8.0%台へ下がり、欧州全体では7.5%程度で安定していました。

アジア・アセアンは米中貿易協議が一進一退し、中国経済の先行きに不透明感が残りましたが、14億人を超えた人口と一人当たりGDPが10,000ドルを越えた中国の成長性と経済拡大に期待がありました。しかし、中国を代表する企業の1つであるHUAWEI（ファーウェイ）CFOがカナダで拘束され、軟禁状態が1年以上続く状態で、同社製スマートフォンから米国部品が徐々になくなるなど米中貿易摩擦への不安は高まりました。特に、5G通信に関しては次世代通信規格に沿った高速通信端末だけではなく、それらを使ってより多くの人的作業を自動化、省力化、または無人化し生産性を上げることを目的とする、各国の成長戦略の中心技術です。

(ご参考) MSCI ACWI ex Japan (配当込み)* の推移



* 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、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。

通信ネットワーク全体設計に多大な影響を及ぼす国防関連であり、なかなか協議が進展しない状況となりました。加えて、新型コロナウイルスの感染が春節前に拡大し、致命率は2%程度と2003年のSARSの10%よりも低いとの認識もありましたが、同ウイルスによる肺炎などでの世界の死亡者数が1,300名、患者数48,000名以上となり、SARSを超え中国のみならず、世界の経済活動に大打撃を与える結果となりました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

(2019年12月13日～2020年2月17日)

<ひふみワールド+>

第1期の基準価額は2.3%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受益証券を組み入れ、期末の実質的な株式（投資証券含む）組入比率は84.6%でした。

<ひふみワールドマザーファンド>

マザーファンドのポートフォリオは米国を中心に欧州、アジア・アセアン地域に加え、その他地域企業を一部組み入れました。純資産総額の53%程度を組み入れた主要市場の米国は、大統領選挙まで約1年となったトランプ大統領に弾劾可能性が高まるなど政治混乱が予想され、かつ、米中貿易交渉も一進一退を繰り返し、解決の見通しが立たず、外交政策的に不安要因が多々ありました。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待と2020年11月の大統領選挙を睨んでの景気刺激策、また、資本効率を重視する経営者による株式買戻し継続が続く市場全体を牽引しました。このような環境下、米国企業の成長性は維持されると考え、運用開始直後から成長企業を中心にポートフォリオに順次組み入れました。日本では類似企業がなく投資機会の少ない事業、とてつもなく大きな（または小さな）規模の企業で、展開する事業に特徴のある企業を中心に投資しました。例えば、金融業では米国経済を牽引する投資銀行に加え、インフラ事業への投資を専門的に行なう運用会社や、Webで与信判断を機械的に実行することにより大手銀行が敬遠する低所得者層に効率的に融資する銀行、また、モバイル決済に必要なソリューションを提供する企業などを組み入れました。特に金利低下により利回りが世界的に進展するなか、上場インフラファンド（インフラ収益から安定的に分配金を払い出すREIT類似の有価証券）の役割は特に高まると考えています。例えば、カナダのBRKFLD AST MGMT (BAM.PF.F)は米国の未上場企業のブラックストーンやKKRに並ぶインフラ事業投資・運用会社です。同社は国内外の機関投資家などから集めた投資資金を世界の空港、鉄道や駅、ダム、資源輸送パイプ、高速道路などのインフラに投資しています。これにより、国と自治体はインフラ運営の効率化と投資負担の削減が期待されます。

欧州には純資産総額の18%程度を投資しました。欧州では、英国のEUからの離脱期限の度重なる延長や、英国総選挙に加え、米国がフランス航空機大手エアバスへのEUからの補助金が不当だとして、EUからの輸入品、航空機、ワインやチーズに報復関税を発動したことで米国との交易条件が悪化し、外需依存度の高い企業が多いEU全般の景気見通しは晴れない環境でした。日本と同様に欧州でも低インフレ環境が長期化する見通しが強まり、欧州中央銀行（ECB）は金融緩和姿勢を維持しました。そのような中、景気見通しが晴れないなかでも競争優位性がある製品、サービスを提供している企業で、成長可能性のある企業に投資しました。鉄道輸送サービス、エネルギーサービス、造船、トラックおよびエンジン製造企業など基幹産業を支える企業、例えば、ALSTOM (ALO)、FAURECIA (EO)、FINCANTIERI (FCT)、METSO (METSO)、TOTAL (FP)、VOLVO (VOLVB)などを組み入れました。石油、天然ガスエネルギー関連で組み入れたTOTALやMETSOは1月以降の中国武漢での新型コロナウイルスの発生から世界経済活動低下懸念から原油価格が下落し、マイナス寄与となりました。また、欧州ではラグジュアリースポーツカーメーカーのASTON MARTIN (AML)を組み入れました。同社は2019年7月上場後株価が大きく下落したところで組み入れました。同社が2019年末に販売開始したユーティリティビークルDBXへの期待があったことや、旧株主に代わり新たにF1への参戦を目論む野心的な株主が出てき

たことからブランド力を利用した同社の成長力に期待しています。

アジア・アセアンは米中貿易交渉が一進一退し、中国経済の先行きに不透明感が残りましたが14億人を越えた人口と一人当たりGDPが10,000ドルを越えた大国の成長性に注目し投資しました。同地域には9%程度を投資し、その多くは香港市場上場の中国本土および香港企業です。大型自動車向け、特に産業用車両のエンジン、トランスミッション、アクセルを製造する濰柴動力股份 WEICHAI POWER (2338)、半導体製造の華虹半導体 HUA HONG SEMICONDUCTOR (1347)と中芯国際集成電路製造 SMIC (0981)や、企業生産性向上に利用されるSAP (SAP) などと同様なエンタープライズソフトウェアを中国で開発・販売する金蝶国際 KINGDEE (0268)などを組み入れました。消費関連では衛生商品の製造、販売の恒安国際集団 HENGAN (1044)、火鍋レストランを展開する海底撈国際控股 Haidilao (6862)などを組み入れ、産業、サービス、消費関連に幅広く投資しました。

■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(50,164,923円)、費用控除後の有価証券等損益額(919,297,728円)、および信託約款に規定する収益調整金(225,596,204円)より分配対象収益は1,195,058,855円(10,000口当たり229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いません。

<分配原資の内訳>

(単位：円・%、1万口当り・税引前)

項目	第1期 (2019年12月13日～2020年2月17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	229

(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

新型コロナウイルスの影響はアジアから欧米まで広がり、2020年2月27日、トランプ大統領は同ウイルス対策費として25億ドルの緊急予算を決定しました。しかし、米国内でのパンデミックリスクとその影響が株式市場に与える影響を計りかねる投資家の不安はぬぐえず、ダウ平均株価は同日、過去最大となる1,190.95ドル下落し、2019年8月以来の26,000ドル台を割り込みました。米中貿易交渉も水面下で継続しており、米国の中国製通信機器への不信感は依然として強く残っています。このような環境下、米国において下記のような投資環

境上のポイントを踏まえ投資・運用を継続します。

- 1) 労働生産性を上げるためのソフトやツールを開発、販売、支援する企業は大型化、寡占化しつつあり、景気変動による需要増減はあるものの、安定的な収益を上げることは可能だと考えます。特に、企業経営、医療、ゲーム、半導体設計・製造、所得税申告等のアカウンティングサービス、クラウドサーバー管理およびセキュリティサービス、キャッシュレスと決済分野で成長する企業などは、利益率が高く、大胆な研究開発投資を継続できることから競争優位性を保ち、成長基盤は揺るぎがないでしょう。また、新型コロナウイルス発生を契機に在宅勤務など働き方の変革が世界中で広まることも予想され、関連企業の成長余地も大きくなると考えます。
- 2) 世界的な低金利、低インフレ傾向が長期化しています。新興国が生産拠点となり、大量に安価な製品を市場供給することから付加価値創造が難しくなっていることと、各国の金融緩和政策による流動性供給が主な要因だと考えられます。日本、欧州ではその傾向が顕著であり、低インフレからの脱却は容易ではありません。低インフレ環境下で期待リターンを得にくくなっているため、独自に利回りのある投資先を開拓、創造する企業や、M&Aなど企業経営効率を上げるための活動をリード、サポートし手数料を得ている金融機関等に注目しています。

欧州連合（EU）加盟国のなかではドイツ経済は比較的堅調です。ドイツは環境規制問題でディーゼル車の走行規制措置で自動車販売が低迷していましたが、在庫調整が一巡したことや、欧州中央銀行（ECB）による利下げ、量的緩和政策などパッケージ緩和効果が経済活動を下支えています。しかしながら、新型コロナウイルスの流行が時間差で欧州でも広がりつつあり、注視しています。EU全体の物価は日本と同様になかなか上がる機運がみられません。昨年就任したラガルド総裁もEU域内の本格的な景気刺激には財政出動が必須で、「当局同士が独立性を侵害することなく協力できるなら、それぞれの政策決定の相乗効果を最適化できるだろう」と述べています。また、英国はEU離脱に関し、2020年12月末までの移行期間にEUと自由貿易協定（FTA）を締結する必要があります。今後のECBによる金融・財政政策動向に注視しつつ、企業それぞれの成長力を見極め投資します。

アジア・アセアンでも新型コロナウイルスの経済への影響を見極めると同時に、先進国でのマネーフローにも注目しています。また、新型コロナウイルスによるサプライチェーン分断の影響は慎重に見ておく必要があると思います。

最後に、気候変動や自然災害の発生と被害が甚大になっています。米国のハリケーン発生数は数十年レベルで増加し、オーストラリアの森林火災もこれまでにない規模になりました。このような気候変動や地震を含めた自然災害による一般生活への脅威が高まっています。このような現象は世界中で発生しているため、河川、ダム、道路、橋梁、その他建築物の補強や、災害発生時の家庭、自治体での電力、食料、医薬・医療品、衛生品等の準備を含めた対策が必要だと考えます。自然災害等発生時の被害最小限化に寄与する企業への投資も中長期的に必要なだと考えています。

投資においてはタイミングも重要ですが、それ以上に企業経営者の質と株式のバリュエーション（企業業績に対する株価の割安度）の見極めが重要です。わたしたちのチームは10名のファンドマネージャーとアナリスト、経済調査専任者1名で作られています。ベテランから若者まで幅広い世代のメンバーが世界中を飛び回り、今後成長が見込める企業を探し、世界の政治、経済情勢等を分析しています。このような地道な努力は今までも行ってきましたが、人員を拡充しながらこれからも続けます。マクロ経済などの外部環境がどのようになろうとも、優秀でガッツのある経営者に率いられた勢いのある企業はその影響を最小限に抑え、伸びていくと考えます。そして、成長企業に投資することが、良い成果を出す直接的な方法だと考えます。今後もひふみワールド+をよろしく願いいたします。引き続き全力で投資・運用いたします。

○ 1 万口当りの費用明細

項 目	当期 (2019年12月13日~2020年2月17日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	30円 (15) (15) (0)	0. 298% (0. 147) (0. 147) (0. 004)	(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10,041円です。 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 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 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 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	12 (11) (0)	0. 115 (0. 114) (0. 001)	(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 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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式) (用 式)	4 (4) (4)	0. 043 (0. 043)	(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 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
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	1 (0) (0) (0)	0. 005 (0. 004) (0. 001) (0. 000)	(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 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	47	0. 461	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約により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。

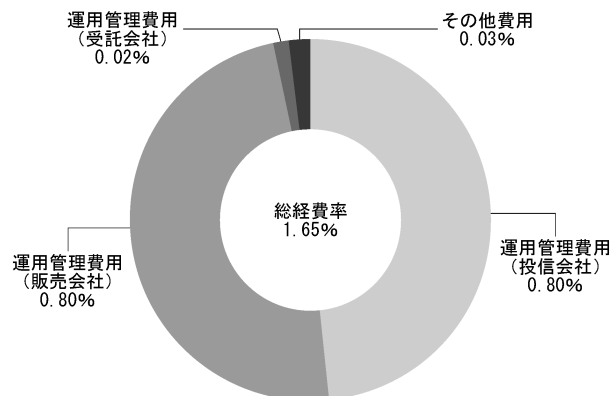
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、ひふみワールド+が組み入れているひふみワールドマザーファンドが支払った金額のうち、ひふみワールド+に対応するものを含みます。

(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1.65%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。

○売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年12月13日～2020年2月17日)

ファンド名称	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ひふみワールドマザーファンド	千口 47,925,520	千円 52,140,000	千口 -	千円 -

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2019年12月13日～2020年2月17日)

項 目	当 期
	ひふみワールドマザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	45,564,660千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	41,961,271千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.08

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

期中における、ひふみワールド+に係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細

親投資信託残高

(2020年2月17日現在)

項 目	当 期 末	
	口 数	評 価 額
ひふみワールドマザーファンド	千口 47,925,520	千円 53,230,875

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

○投資信託財産の構成

(2020年2月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ひふみワールドマザーファンド	53,230,875	99.6
コール・ローン等、その他	193,482	0.4
投資信託財産総額	53,424,357	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) ひふみワールドマザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(57,083,248千円)の投資信託財産総額(65,086,334千円)に対する比率は87.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=109.80円、1ユーロ=118.96円、1イギリスポンド=143.20円、1スウェーデンクローナ=11.31円、1オーストラリアドル=73.73円、1香港ドル=14.13円、1フィリピンペソ=2.18円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年2月17日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	53,424,357,822円
コール・ローン等	193,481,998
ひふみワールドマザーファンド(評価額)	53,230,875,824
(B) 負 債	167,119,815
未 払 解 約 金	47,275,725
未 払 信 託 報 酬	119,440,357
未 払 利 息	238
そ の 他 未 払 費 用	403,495
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	53,257,238,007
元 本	52,062,179,152
次 期 繰 越 損 益 金	1,195,058,855
(D) 受 益 権 総 口 数	52,062,179,152口
1万口当り基準価額(C/D)	10,230円

(注) 期首元本額 24,950,038,614円

期中追加設定元本額 28,108,347,747円

期中一部解約元本額 996,207,209円

(注) 1口当り純資産額は1,0230円です。

○損益の状況

自 2019年12月13日 至 2020年2月17日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 8,186円
支 払 利 息	△ 8,186
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,089,314,689
売 買 益 損	1,094,417,933
売 買 損 益	△ 5,103,244
(C) 信 託 報 酬 等	△ 119,843,852
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	969,462,651
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	225,596,204
(配 当 等 相 当 額)	(△ 2,124)
(売 買 損 益 相 当 額)	(225,598,328)
(F) 計 (D + E)	1,195,058,855
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	1,195,058,855
追 加 信 託 差 損 益 金	225,596,204
(配 当 等 相 当 額)	(14,076,659)
(売 買 損 益 相 当 額)	(211,519,545)
分 配 準 備 積 立 金	969,462,651

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(50,164,923円)、費用控除後の有価証券等損益額(919,297,728円)、および信託約款に規定する収益調整金(225,596,204円)より分配対象収益は1,195,058,855円(10,000口当り229円)ですが、当期に分配した金額はありません。

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、2017年9月13日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(2019年1月~12月)のべ約3,900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2,800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なります。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1,500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。

ひふみワールドマザーファンド

運用報告書

第1期（決算日：2020年2月17日）

（作成対象期間：2019年10月8日～2020年2月17日）

受益者のみなさまへ
平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみワールドマザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	日本を除く世界各国の株式等を主要投資対象とします。
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行いません。 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。組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		資産の内訳			純資産 総額
	期 中 騰落率	株 式 組入比率	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	現 金 比 率		
（設定日） 2019年10月8日	円 10,000	% —	% —	% —	% —	百万円 5,099
1期(2020年2月17日)	11,107	11.1	83.6	1.0	15.4	64,502

（注）基準価額は1万円当りです。

（注）設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

（注）現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

（注）ひふみワールドマザーファン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。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		資産の内訳		
		騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率	現金比率
(設定日) 2019年10月8日	円 10,000	% —	% —	% —	% —
10月末	10,395	4.0	64.7	0.8	34.6
11月末	10,710	7.1	80.0	1.0	19.0
12月末	10,975	9.8	84.2	1.0	14.8
2020年1月末	10,814	8.1	80.2	0.8	18.9
(期末) 2020年2月17日	11,107	11.1	83.6	1.0	15.4

(注) 基準価額は1万口当りです。

(注) 騰落率は設定日比です。

(注) 現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

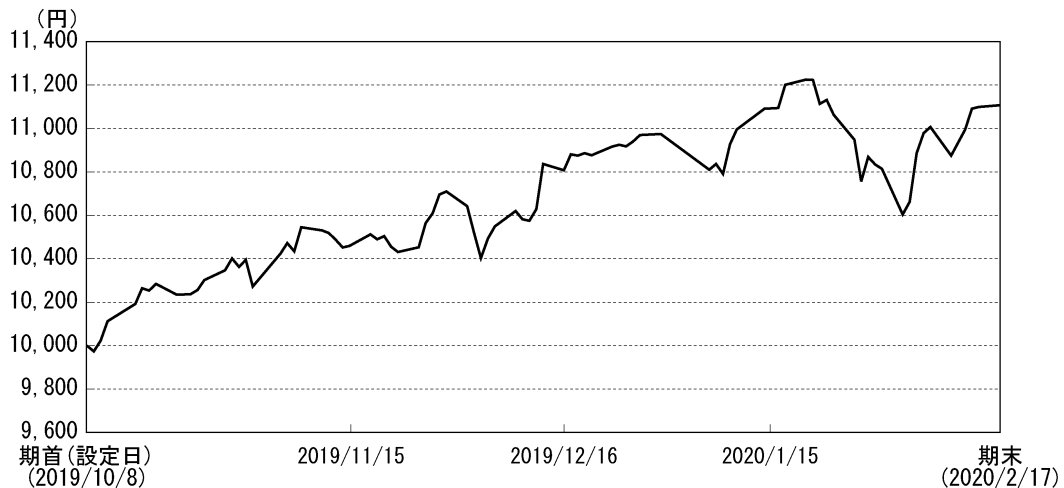
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみワールドマザーファン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。

○運用経過

<当期中の基準価額等の推移>

■基準価額の推移 (2019年10月8日～2020年2月17日)



■基準価額の主な変動要因

運用開始から米国企業を中心に欧州、アジア・アセアン地域の企業に加え、その他地域企業へ一部投資し、ポートフォリオ構築しました。米国はトランプ大統領の弾劾など政治的混乱が予想されましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待、選挙対策の景気刺激策、堅調な労働市場などが米国経済を牽引し好調な市場環境となりました。ひふみワールドマザーファンドは、米国の製造業、サービス業から幅広く成長すると当社の判断した（以下同じ）企業中心に組み入れ、保有継続しました。

欧州では、英国の欧州連合（EU）離脱に関し混乱がありました。長らく米中貿易協議など外需減退が内需まで波及し、EU経済が低成長となる不安があったものの、欧州中央銀行（ECB）による金融緩和と政策が支えとなりました。これを背景に欧州株は資本財を中心に、また、日本では投資できないブランド企業などを組み入れ、保有を継続しました。

アジア・アセアンの地域では、人口増加、総人口の多い特性を生かした成長企業を組み入れました。特にこの地域を牽引する中国では、米国との貿易摩擦から景気低迷する不透明感があるものの、14億人を超えた大国の消費拡大と、省力化技術等の技術革新に期待する企業に投資し保有継続しました。また、人口増加による経済拡大が見込まれるフィリピンでは、2銘柄投資し、保有継続しました。

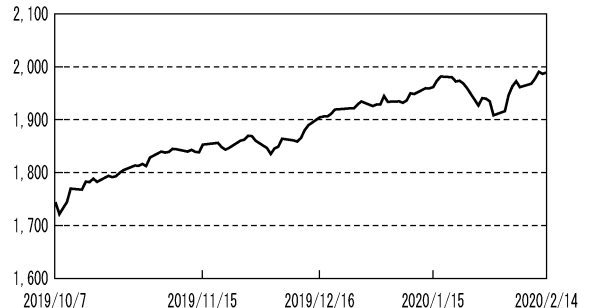
このような運用の結果、ひふみワールドマザーファンドは今期11.1%上昇しました。

■投資環境について

第1期の投資環境は、米中貿易摩擦が継続され、世界的な保護主義傾向が強化される環境下で始まりました。香港で民主化デモが拡大し、トランプ大統領が香港人権・民主主義法案にサインしたことで両国関係がさらに悪化し、貿易協議の長期化が世界経済へ影響する懸念が高まりました。2020年に入り米国によるイラン攻撃が起こり、地政学的リスクが高まりましたが、米中貿易協議「第一段階」の合意文書に署名、協議進展が望めるとの期待が広がりました。しかしながら、中国武漢で発生した新型コロナウイルスの感染拡大で、製造業のサプライチェーン断絶と消費低迷不安が高まりました。新型コロナウイルス発生元の中国では、春節（旧正月）消費に悪影響を残しただけではなく、春節連休後の工場再開が延期され、一般人が外出禁止となるなど中国経済に大打撃を与えました。世界保健機関（WHO）が緊急事態を宣言し、各国でウイルス感染拡大阻止に全力で取り組みましたが、新型コロナウイルスによる死亡者数、患者数が2003年の重症急性呼吸器症候群（SARS）を越し、収束の見通しが立たない状態となりました。

米国では大統領選挙まで約1年となったトランプ大統領に弾劾の可能性が高まるなど政治混乱が予想され、米中貿易交渉も一進一退を繰り返し、双方の歩み寄りは見られず、内政、外交ともに不安要因がありました。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待と、2020年11月の大統領選挙を睨んでの景気刺激策

（ご参考）MSCI ACWI ex Japan（配当込み）* の推移



* 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、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

期待に加え、安定した収益環境と資本効率を重視した企業経営者による株式買戻し期待などが市場全体を牽引しました。雇用環境も失業率が史上最も低い数値を記録し、非農業部門雇用者数は毎月20万人程度増加する好環境が概ね続きました。さらに、米国はこれまで国内で消費する原油の一部を中東地域に依存していましたが、シェールオイル・ガス生産の拡大により原油純輸出国になり、エネルギー政策の自由度が高まりました。移民政策ではメキシコとの間に国境の壁を築くなど、賛否ある政策をトランプ大統領は実行していますが、人材確保に関しては日本、その他の国を凌駕する移民政策を実行しています。人材、燃料、資金の調達と利用に自由度が高い米国内企業の成長確度がより高まる環境となりました。

欧州では、英国の欧州連合（EU）からの離脱期限の度重なる延長や、英国総選挙に加え、米国がフランス航空機大手エアバスへのEUからの補助金が不当だとして、EUからの輸入品、航空機、ワインやチーズに報復関税を発動したことで米国との交易条件が悪化し、外需依存度の高い企業が多いEU全般の景気見通しは晴れない環境でした。日本と同様に欧州でも低インフレ環境が長期化する見通しが強まり、欧州中央銀行（ECB）は金融緩和姿勢を維持しました。一方、労働環境は概ね良好でした。ドイツの失業率は5.0%程度で安定し、フランスは前年の9.0%台から8.0%台へ下がり、欧州全体では7.5%程度で安定していました。

アジア・アセアンは米中貿易協議が一進一退し、中国経済の先行きに不透明感が残りましたが、14億人を超えた人口と一人当たりGDPが10,000ドルを越えた中国の成長性と経済拡大に期待がありました。しかし、中国を代表する企業の1つであるHUAWEI（ファーウェイ）CFOがカナダで拘束され、軟禁状態が1年以上続く状態で、同社製スマートフォンから米国部品が徐々になくなるなど米中貿易摩擦への不安は高まりました。特に、5G通信に関しては次世代通信規格に沿った高速通信端末だけではなく、それらを使ってより多くの人的作業を自動化、省力化、または無人化し生産性を上げることを目的とする、各国の成長戦略の中心技術です。通信ネットワーク全体設計に多大な影響を及ぼす国防関連であり、なかなか協議が進展しない状況となりました。加えて、新型コロナウイルスの感染が春節前に拡大し、致命率は2%程度と2003年のSARSの10%よりも低いとの認識もありましたが、同ウイルスによる肺炎などでの世界の死亡者数が1,300名、患者数48,000名以上となり、SARSを超え中国のみならず、世界の経済活動に大打撃を与える結果となりました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

第1期の基準価額は11.1%上昇しました。期末の株式（投資証券含む）組入比率は84.6%でした。

ポートフォリオは米国を中心に欧州、アジア・アセアン地域に加え、その他地域企業を一部組み入れました。純資産総額の53%程度を組み入れた主要市場の米国は、大統領選挙まで約1年となったトランプ大統領に弾劾可能性が高まるなど政治混乱が予想され、かつ、米中貿易交渉も一進一退を繰り返し、解決の見通しが立たず、外交政策的に不安要因が多々ありました。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和期待と2020年11月の大統領選挙を睨んでの景気刺激策、また、資本効率を重視する経営者による株式買戻し継続が続き市場全体を牽引しました。このような環境下、米国企業の成長性は維持されると考え、運用開始直後から成長企業を中心にポートフォリオに順次組み入れました。日本では類似企業がなく投資機会の少ない事業、とてつもなく大きな（または小さな）規模の企業で、展開する事業に特徴のある企業を中心に投資しました。例えば、金融業では米国経済を牽引する投資銀行に加え、インフラ事業への投資を専門に行なう運用会社や、Webで与信判断を機械的に実行することにより大手銀行が敬遠する低所得者層に効率的に融資する銀行、また、モバイル決済に必要なソリューションを提供する企業などを組み入れました。特に金利低下により利回りが世界的に進展するなか、上場インフラファンド（インフラ収益から安定的に分配金を払い出すREIT類似の有価証券）の役割は特に高まると考えています。例えば、カナダのBRKFLD AST MGMT（BAM.PF.F）は米国の未上場企業のブラックストーンやKKRに並ぶインフラ事業投資・運用会社です。同社は国内外の機関投資家などから集めた投資資金を世界の空港、鉄道や駅、ダム、資源輸送パイプ、高速道路などのインフラに投資しています。これにより、国と自治体はインフラ運営の効率化と投資負担の削減が期待されます。

欧州には純資産総額の18%程度を投資しました。欧州では、英国のEUからの離脱期限の度重なる延長や、英国総選挙に加え、米国がフランス航空機大手エアバスへのEUからの補助金が不当だとして、EUからの輸入品、航空機、ワインやチーズに報復関税を発動したことで米国との交易条件が悪化し、外需依存度の高い企業が多いEU全般の景気見通しは晴れない環境でした。日本と同様に欧州でも低インフレ環境が長期化する見通しが強まり、ECB（欧州中央銀行）は金融緩和姿勢を維持しました。そのような中、景気見通しが晴れないなかでも競争優位性がある製品、サービスを提供している企業で、成長可能性のある企業に投資しました。鉄道輸送サービス、エネルギーサービス、造船、トラックおよびエンジン製造企業など基幹産業を支える企業、例えば、ALSTOM (ALO)、FAURECIA (EO)、FINGANTIERI (FCT)、METSU (METSU)、TOTAL (FP)、VOLVO (VOLVB)などを組み入れました。石油、天然ガスエネルギー関連で組み入れたTOTALやMETSUは1月以降の中国武漢での新型コロナウイルスの発生から世界経済活動低下懸念から原油価格が下落し、マイナス寄与となりました。また、欧州ではラグジュアリースポーツカーメーカーのASTON MARTIN (AML)を組み入れました。同社は2019年7月上場後株価が大きく下落したところで組み入れました。同社が2019年末に販売開始したユーティリティビークルDBXへの期待があったことや、旧株主に代わり新たにF1への参戦を目論む野心的な株主が出てきたことからブランド力を利用した同社の成長力に期待しています。

アジア・アセアンは米中貿易交渉が一進一退し、中国経済の先行きに不透明感が残りましたが14億人を超えた人口と一人当たりGDPが10,000ドルを越えた大国の成長性に注目し投資しました。同地域には9%程度を投資し、その多くは香港市場上場の中国本土および香港企業です。大型自動車向け、特に産業用車両のエンジン、トランスミッション、アクセルを製造する濰柴動力股份 WEICHAI POWER (2338)、半導体製造の華虹半導体 HUA HONG SEMICONDUCTOR (1347)と中芯国際集成電路製造 SMIC (0981)や、企業生産性向上に利用されるSAP (SAP)などと同様なエンタープライズソフトウェアを中国で開発・販売する金蝶国際 KINGDEE (0268)などを組み入れました。消費関連では衛生商品の製造、販売の恒安国際集団 HENGAN (1044)、火鍋レストランを展開する海底撈国際控股 HAILILAO (6862)などを組み入れ、産業、サービス、消費関連に幅広く投資しました。

○今後の運用方針

新型コロナウイルスの影響はアジアから欧米まで広がり、2020年2月27日、トランプ大統領は同ウイルス対策費として25億ドルの緊急予算を決定しました。しかし、米国内でのパンデミックリスクとその影響が株式市場に与える影響を計りかねる投資家の不安はぬぐえず、ダウ平均株価は同日、過去最大となる1,190.95ドル下落し、2019年8月以来の26,000ドル台を割り込みました。米中貿易交渉も水面下で継続しており、米国の中国製通信機器への不信任は依然として強く残っています。このような環境下、米国において下記のような投資環境上のポイントを踏まえ投資・運用を継続します。

- 1) 労働生産性を上げるためのソフトやツールを開発、販売、支援する企業は大型化、寡占化しつつあり、景気変動による需要増減はあるものの、安定的な収益を上げることは可能だと考えます。特に、企業経営、医療、ゲーム、半導体設計・製造、所得税申告等のアカウンティングサービス、クラウドサーバー管理およびセキュリティサービス、キャッシュレスと決済分野で成長する企業などは、利益率が高く、大胆な研究開発投資を継続できることから競争優位性を保ち、成長基盤は揺るぎがないでしょう。また、新型コロナウイルス発生を契機に在宅勤務など働き方の変革が世界中で広まることも予想され、関連企業の成長余地も大きくなると考えます。
- 2) 世界的な低金利、低インフレ傾向が長期化しています。新興国が生産拠点となり、大量に安価な製品を市場供給することから付加価値創造が難しくなっていることと、各国の金融緩和と政策による流動性供給が主な要因だと考えられます。日本、欧州ではその傾向が顕著であり、低インフレからの脱却は容易ではありません。低インフレ環境下で期待リターンを得にくくなっているため、独自に利回りのある投資先を開拓、創造

する企業や、M&Aなど企業経営効率を上げるための活動をリード、サポートし手数料を得ている金融機関等に注目しています。

欧州連合（EU）加盟国のなかではドイツ経済は比較的堅調です。ドイツは環境規制問題でディーゼル車の走行規制措置で自動車販売が低迷していましたが、在庫調整が一巡したことや、欧州中央銀行（ECB）による利下げ、量的緩和政策などパッケージ緩和効果が経済活動を下支えています。しかしながら、新型コロナウイルスの流行が時間差で欧州でも広がりつつあり、注視しています。EU全体の物価は日本と同様になかなか上がる機運がみられません。昨年就任したラガルド総裁もEU域内の本格的な景気刺激には財政出動が必須で、「当局同士が独立性を侵害することなく協力できるなら、それぞれの政策決定の相乗効果を最適化できるだろう」と述べています。また、英国はEU離脱に関し、2020年12月末までの移行期間にEUと自由貿易協定（FTA）を締結する必要があります。今後のECBによる金融・財政政策動向に注視しつつ、企業それぞれの成長力を見極め投資します。

アジア・アセアンでも新型コロナウイルスの経済への影響を見極めると同時に、先進国でのマネーフローにも注目しています。また、新型コロナウイルスによるサプライチェーン分断の影響は慎重に見ておく必要があると思います。

最後に、気候変動や自然災害の発生と被害が甚大になっています。米国のハリケーン発生数は数十年レベルで増加し、オーストラリアの森林火災もこれまでにない規模になりました。このような気候変動や地震を含めた自然災害による一般生活への脅威が高まっています。このような現象は世界中で発生しているため、河川、ダム、道路、橋梁、その他建築物の補強や、災害発生時の家庭、自治体での電力、食料、医薬・医療品、衛生品等の準備を含めた対策が必要だと考えます。自然災害等発生時の被害最小限化に寄与する企業への投資も中長期的に必要なと考えています。

投資においてはタイミングも重要ですが、それ以上に企業経営者の質と株式のバリュエーション（企業業績に対する株価の割安度）の見極めが重要です。わたしたちのチームは10名のファンドマネージャーとアナリスト、経済調査専任者1名で作られています。ベテランから若者まで幅広い世代のメンバーが世界中を飛び回り、今後成長が見込める企業を探し、世界の政治、経済情勢等を分析しています。このような地道な努力は今までも行なってきましたが、人員を拡充しながらこれからも続けます。マクロ経済などの外部環境がどのようになろうとも、優秀でガッツのある経営者に率いられた勢いのある企業はその影響を最小限に抑え、伸びていくと考えます。そして、成長企業に投資することが、良い成果を出す直接的な方法だと考えます。

○1万口当りの費用明細

項 目	当期 (2019年10月8日～2020年2月17日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	26円 (25) (0)	0.238% (0.236) (0.002)	(a) 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 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
(b) 有価証券取引税 (株式)	10 (10)	0.091 (0.091)	(b) 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 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
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	1 (1) (0)	0.007 (0.006) (0.001)	(b) 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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	37	0.336	
期中の平均基準価額は、10,723円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況(2019年10月8日～2020年2月17日)

(1) 株式

外国		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	米国	百株 45,934	千米ドル 342,161	百株 1	千米ドル 177
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	1,625	12,991	—	—
	イタリア	51,914	4,644	—	—
	フランス	5,570	37,369	—	—
	フィンランド	1,153	3,966	—	—
	イギリス	9,737	千イギリスポンド 11,085	—	千イギリスポンド —
	スウェーデン	4,757	千スウェーデンクローナ 71,269	—	千スウェーデンクローナ —
	オーストラリア	977	千オーストラリアドル 13,609	—	千オーストラリアドル —
	香港	258,080	千香港ドル 280,748	—	千香港ドル —
	フィリピン	15,660	千フィリピンペソ 119,527	—	千フィリピンペソ —

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(2) 投資信託証券

銘 柄			買 付		売 付	
			口 数	金 額	口 数	金 額
外国	米 国	EQUINIX, INC.	口 2,500	千米ドル 1,410	口 -	千米ドル -
		CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP.	13,000	1,806	-	-
		AMERICAN TOWER CORPORATION	8,300	1,864	-	-
	小 計		23,800	5,081	-	-

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未满是切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2019年10月8日～2020年2月17日)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	52,268,665千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	23,611,018千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.21

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) (b)は各月末の国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注) 単位未满是切捨てです。

○主要な売買銘柄(2019年10月8日～2020年2月17日)

(1) 株式(上位10銘柄)

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.(アメリカ)	89	1,205,167	13,495	AMAZON.COM, INC.(アメリカ)	0.1	19,498	194,988
FAURECIA(フランス)	195	1,167,261	5,974				
SNAP-ON INCORPORATED(アメリカ)	62	1,136,435	18,124				
INTUITIVE SURGICAL, INC.(アメリカ)	17	1,127,496	64,062				
SAP SE(ドイツ)	75	1,126,794	14,886				
ALLEGiant TRAVEL COMPANY(アメリカ)	59	1,112,521	18,792				
QUALCOMM INCORPORATED(アメリカ)	114	1,111,472	9,690				
TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED(アメリカ)	79	1,105,652	13,995				
ACCENTURE PLC-CL A(アメリカ)	48	1,100,033	22,587				
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING(アメリカ)	171	1,083,079	6,330				

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未满是切捨てです。

(2) 投資信託証券

買 付			売 付		
銘 柄	口 数	金 額	銘 柄	口 数	金 額
	口	千円		口	千円
AMERICAN TOWER CORPORATION (アメリカ)	8,300	204,211			
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP. (アメリカ)	13,000	197,815	—	—	—
EQUINIX, INC. (アメリカ)	2,500	154,313			

(注) 金額は受渡代金です。(償還分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

期中における、ひふみワールドマザーファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細 (2020年2月17日現在)

(1) 外国株式

上場株式

銘 柄	当 期 末			業 種 等
	株 数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	
(米国・・・ニューヨーク市場)	百株	千米ドル	千円	
VISA INC.	393	8,264	907,430	ソフトウェア・サービス
SALESFORCE.COM, INC.	289	5,489	602,753	ソフトウェア・サービス
SKECHERS U.S.A., INC.	1,044	3,949	433,649	耐久消費財・アパレル
ALLY FINANCIAL INC.	2,110	6,931	761,062	各種金融
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOGY	415	5,873	644,909	消費者サービス
FIRST REPUBLIC BANK	500	5,886	646,337	銀行
CAPITAL ONE FINANCIAL CORPORATION	840	8,621	946,669	各種金融
BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC.	3,240	7,082	777,673	食品・生活必需品小売り
AGILENT TECHNOLOGIES, INC.	910	7,809	857,496	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC.	1,606	10,914	1,198,398	各種金融
CHEVRON CORPORATION	478	5,261	577,748	エネルギー
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	757	5,784	635,192	各種金融
DOW INC.	1,877	9,127	1,002,238	素材
EMERSON ELECTRIC CO.	777	5,711	627,147	資本財
SQUARE, INC.	503	4,117	452,107	ソフトウェア・サービス
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	1,711	9,956	1,093,202	半導体・半導体製造装置
WASTE MANAGEMENT, INC.	564	7,092	778,734	商業・専門サービス
WORLD WRESTLING ENTERTAINMENT, INC.	753	3,383	371,478	メディア・娯楽
DOMINO'S PIZZA, INC.	166	4,840	531,493	消費者サービス

銘 柄	当 期 末			業 種 等
	株 数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	千米ドル	千円	
MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	560	10,326	1,133,900	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
PINTEREST, INC.	1,046	2,428	266,683	メディア・娯楽
CHEGG, INC.	1,113	4,460	489,807	消費者サービス
THE WALT DISNEY COMPANY	364	5,079	557,702	メディア・娯楽
EOG RESOURCES, INC.	733	5,491	602,981	エネルギー
GENERAC HOLDINGS INC.	781	8,845	971,247	資本財
HYATT HOTELS CORPORATION	660	5,804	637,283	消費者サービス
SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	933	9,862	1,082,929	資本財
SNAP-ON INCORPORATED	627	9,797	1,075,765	資本財
WHEATON PRECIOUS METALS CORP.	876	2,627	288,458	素材
LIONS GATE ENTERTAINMENT CORP.	5,539	5,904	648,322	メディア・娯楽
THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC.	218	5,168	567,484	各種金融
ACCENTURE PLC-CL A	487	10,342	1,135,597	ソフトウェア・サービス
PALO ALTO NETWORKS, INC.	232	5,736	629,834	ソフトウェア・サービス
MSCI INC.	189	6,096	669,382	各種金融
S&P GLOBAL INC.	162	4,983	547,235	各種金融
(米国・・・米国店頭市場)				
ALPHABET INC-CL C	65	9,884	1,085,352	メディア・娯楽
MICROSOFT CORPORATION	420	7,784	854,760	ソフトウェア・サービス
NVIDIA CORPORATION	235	6,810	747,745	半導体・半導体製造装置
NATIONAL VISION HOLDINGS, INC.	1,467	4,951	543,633	小売
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.	893	10,129	1,112,197	メディア・娯楽
INTUIT INC.	270	8,215	902,098	ソフトウェア・サービス
INTUITIVE SURGICAL, INC.	176	10,619	1,165,981	ヘルスケア機器・サービス
PAYPAL HOLDINGS, INC.	338	4,157	456,445	ソフトウェア・サービス
OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS, INC.	918	5,157	566,274	小売
CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC.	741	5,836	640,805	ソフトウェア・サービス
MERCADOLIBRE, INC.	84	6,174	677,914	小売
NICE LTD.	328	5,874	644,981	ソフトウェア・サービス
ALLEGIANTRAVEL COMPANY	592	9,794	1,075,451	運輸
EXTENDED STAY AMERICA, INC.	3,349	4,377	480,610	消費者サービス
QUALCOMM INCORPORATED	1,147	10,277	1,128,427	半導体・半導体製造装置
TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	790	10,444	1,146,815	半導体・半導体製造装置
XILINX, INC.	667	6,014	660,374	半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 ・ 金 額	45,933	355,557	39,040,209
	銘 柄 数 < 比 率 >	52	—	<60.5%>
(ユーロ・・・ドイツ)			千ユーロ	
ZALANDO SE	868	4,123	490,557	小売
SAP SE	756	9,623	1,144,779	ソフトウェア・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	1,625	13,746	1,635,336
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	—	<2.5%>

銘柄		当 期 末			業 種 等
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ユーロ・・・イタリア) FINCANTIERI S. P. A.		百株 51,914	千ユーロ 4,329	千円 515,056	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	51,914	4,329	515,056	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<0.8%>	
(ユーロ・・・フランス) ALSTOM SA FAURECIA TOTAL S. A. SODEXO SA LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE UBISOFT ENTERTAINMENT		1,060 1,953 1,171 523 191 670	5,152 8,404 5,301 5,227 7,933 5,006	612,892 999,785 630,719 621,872 943,810 595,596	資本財 自動車・自動車部品 エネルギー 消費者サービス 耐久消費財・アパレル メディア・娯楽
小 計	株 数 ・ 金 額	5,570	37,026	4,404,676	
	銘 柄 数 < 比 率 >	6	—	<6.8%>	
(ユーロ・・・フィンランド) METSO OYJ		1,153	3,834	456,160	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	1,153	3,834	456,160	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<0.7%>	
ユーロ計	株 数 ・ 金 額	60,264	58,937	7,011,229	
	銘 柄 数 < 比 率 >	10	—	<10.9%>	
(イギリス・・・英国市場) ST. JAMES' S PLACE PLC ASTON MARTIN LAGONDA GLOBAL HOLDINGS PLC COMPASS GROUP PLC		4,802 2,797 2,137	千英ポンド 5,705 1,180 4,149	816,991 168,992 594,148	各種金融 自動車・自動車部品 消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	9,737	11,034	1,580,132	
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	—	<2.4%>	
(スウェーデン・・・ストックホルム市場) AKTIEBOLAGET VOLVO		4,757	千スウェーデンクローナ 82,472	932,769	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額	4,757	82,472	932,769	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<1.4%>	
(オーストラリア・・・オーストラリア市場) MACQUARIE GROUP LIMITED		977	千オーストラリアドル 14,523	1,070,832	各種金融
小 計	株 数 ・ 金 額	977	14,523	1,070,832	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	<1.7%>	
(香港・・・香港市場) LI NING COMPANY LIMITED SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY (GROUP) COMPANY BOSIDENG INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDING LTD. KINGDEE INTERNATIONAL SOFTWARE GROUP SAMSONITE INTERNATIONAL S. A. WEICHA I POWER CO., LTD. TONGCHENG-ELONG HOLDINGS LIMITED		3,990 1,460 23,860 2,100 15,130 6,480 38,490 15,000	千香港ドル 9,097 19,023 6,108 6,846 16,189 10,497 59,813 17,550	128,543 268,806 86,308 96,733 228,751 148,331 845,164 247,981	耐久消費財・アパレル テクノロジー・ハードウェアおよび機器 耐久消費財・アパレル 消費者サービス ソフトウェア・サービス 耐久消費財・アパレル 資本財 小売

銘 柄	当 期 末			業 種 等
	株 数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	千香港ドル	千円	
SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	8,720	14,178	200,345	半導体・半導体製造装置
HENGAN INTERNATIONAL GROUP COMPANY	3,420	21,409	302,511	家庭用品・パーソナル用品
HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	6,460	12,480	176,352	半導体・半導体製造装置
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL GROUP LIMITED	34,460	23,570	333,053	消費者サービス
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LIMITED	15,130	21,908	309,563	自動車・自動車部品
ANTA SPORTS PRODUCTS LIMITED	1,440	9,813	138,666	耐久消費財・アパレル
BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LIMITED	70,420	27,182	384,083	公益事業
CHINA EDUCATION GROUP HOLDINGS LIMITED	11,520	12,833	181,334	消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	258,080	288,501	4,076,530
	銘 柄 数 < 比 率 >	16	—	<6.3%>
(フィリピン・・・フィリピン証券市場)		千フィリピンペソ		
AYALA LAND, INC.	12,938	53,175	115,921	不動産
JOLLIBEE FOODS CORPORATION	2,722	50,415	109,905	消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	15,660	103,590	225,826
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	—	<0.4%>
合 計	株 数 ・ 金 額	395,410	—	53,937,531
	銘 柄 数 < 比 率 >	85	—	<83.6%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨てです。

(2) 外国投資証券

銘 柄	当 期 末		
	口 数	外貨建金額	邦貨換算金額
(米国)	口	千米ドル	千円
EQUINIX, INC.	2,500	1,621	178,054
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP.	13,000	2,157	236,905
AMERICAN TOWER CORPORATION	8,300	2,126	233,530
合 計	口 数 ・ 金 額	23,800	5,906
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	—
			<1.0%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切り捨てです。

○投資信託財産の構成

(2020年2月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	53,937,531	82.9
投 資 証 券	648,490	1.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	10,500,313	16.1
投 資 信 託 財 産 総 額	65,086,334	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) 期末における外貨建純資産(57,083,248千円)の投資信託財産総額(65,086,334千円)に対する比率は87.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=109.80円、1ユーロ=118.96円、1イギリスポンド=143.20円、1スウェーデンクローナ=11.31円、1オーストラリアドル=73.73円、1香港ドル=14.13円、1フィリピンペソ=2.18円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年2月17日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	65,086,334,947円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	10,476,822,127
株 式 (評 価 額)	53,937,531,241
投 資 証 券 (評 価 額)	648,490,878
未 収 配 当 金	23,490,701
(B) 負 債	584,068,634
未 払 金	584,059,489
未 払 利 息	9,145
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	64,502,266,313
元 本	58,072,634,803
次 期 繰 越 損 益 金	6,429,631,510
(D) 受 益 権 総 口 数	58,072,634,803口
1万口当り基準価額(C/D)	11,107円

(注) 期首元本額 5,100,000,000円

期中追加設定元本額 52,972,634,803円

期中一部解約元本額 0円

(注) 1口当り純資産額は1.1107円です。

(注) ひふみワールドマザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみワールド+ 47,925,520,685円

ひふみワールド 10,147,114,118円

○損益の状況

自 2019年10月8日 至 2020年2月17日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	78,125,129円
受 取 配 当 金	77,320,154
受 取 利 息	1,624,805
支 払 利 息	△ 819,830
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,806,170,385
売 買 損 益	3,373,660,669
買 入 損 益	△ 1,567,490,284
(C) 保 管 費 用 等	△ 2,029,201
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,882,266,313
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,547,365,197
(F) 計 (D + E)	6,429,631,510
次 期 繰 越 損 益 金 (F)	6,429,631,510

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みません。

(注) (E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。