

ひふみワールド+



ひふみワールド+

追加型投信/海外/株式

2023年12月度 月次運用レポート

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
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。



作成基準日：2023年12月29日

運用実績

基準価額等の推移（日次）



※当レポートで言う基準価額とは「ひふみワールド+」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。信託報酬は、純資産総額が5,000億円までは年率1.628%（税込）、5,000億円を超え1兆円までの部分は年率1.518%（税込）、1兆円を超える部分については年率1.353%（税込）となります。

※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、基準日時点における組入銘柄比率や運用実績を表しています。また運用成績など表記の値については、小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「ひふみワールド+」は、ひふみワールドマザーファンド（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。

※「基準価額の変動要因」は、月間の変動額を主な要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、四捨五入等の関係で、内訳の各数値の合計は「株式・投資証券」「為替」や「基準価額変動額」と合わない場合があります。「株式・投資証券」のうち、アメリカには米ドル建て、欧州にはユーロ、イギリス・ポンド、スウェーデン・クローナ建て、アジア・オセアニアには香港ドル建て等の株式・投資証券が含まれます。「信託報酬・その他」のその他には、設定、解約の影響などがあります。

運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみワールド+	1.22%	5.36%	1.41%	26.77%	40.26%	72.50%

ひふみワールド+の運用状況

基準価額	17,250円
純資産総額	2,052.75億円

ひふみワールド+ 投資信託財産の構成

ひふみワールドマザーファンド	100.85%
現金等	-0.85%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第4期	2023年2月	0円
第3期	2022年2月	0円
第2期	2021年2月	0円
第1期	2020年2月	0円
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	+208円
〔内訳〕	
株式・投資証券	+799円
アメリカ	+709円
欧州	+119円
アジア・オセアニア	-30円
その他	+0円
為替	-570円
米ドル	-487円
ユーロ	-45円
香港ドル	-11円
その他	-27円
信託報酬・その他	-21円

資産配分比率などの状況

ひふみワールドマザーファンドの状況

純資産総額 2,739.25億円

組み入れ銘柄数 120銘柄

資産配分比率

海外株式 93.83%

海外投資証券 2.68%

現金等 3.49%

合計 100.00%

時価総額別比率

10兆円以上 42.96%

1兆円以上10兆円未満 43.36%

3,000億円以上1兆円未満 9.53%

3,000億円未満 0.67%

組み入れ上位10カ国 比率

1 アメリカ 67.05%

2 イタリア 4.99%

3 ドイツ 4.99%

4 フランス 3.49%

5 イギリス 2.77%

6 スイス 2.50%

7 台湾 2.29%

8 オランダ 2.11%

9 デンマーク 1.69%

10 スウェーデン 1.40%

組み入れ上位10通貨 比率

1 米ドル 75.87%

2 ユーロ 10.97%

3 スイス・フラン 2.50%

4 イギリス・ポンド 2.08%

5 デンマーク・クローネ 1.69%

6 台湾ドル 1.02%

7 ノルウェー・クローネ 0.77%

8 香港ドル 0.76%

9 中国元 0.51%

10 スウェーデン・クローナ 0.35%

組み入れ上位10業種 比率

1 半導体・半導体製造装置 17.12%

2 資本財 16.04%

3 ソフトウェア・サービス 9.97%

4 自動車・自動車部品 6.62%

5 テクノロジー・ハードウェアおよび機器 6.35%

6 メディア・娯楽 6.14%

7 金融サービス 5.74%

8 一般消費財・サービス流通・小売り 4.17%

9 エネルギー 3.95%

10 食品・飲料・タバコ 3.40%

※「資産配分比率」「時価総額別比率」「組み入れ上位10カ国比率」「組み入れ上位10通貨比率」「組み入れ上位10業種比率」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。

※「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。

※「組み入れ上位10カ国比率」は原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。

※「組み入れ上位10業種比率」は株式における上位業種を表示し、原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しております。



銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
	(銘柄名カナ)	銘柄紹介			
1	FERRARI NV (フェラーリ) 高級スポーツカーを設計・製造。高単価・少量生産のニッチラグジュアリーブランド。個別の顧客ニーズに合わせたカスタマイズ製造が特徴的。景気後退局面でも超富裕層のニーズは底堅く推移。	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	3.98%
2	MICROSOFT CORPORATION (マイクロソフト) 「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。	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	3.87%
3	AMAZON.COM, INC (アマゾン) 本、家電から食品まで取り扱う世界的なネット通販企業。実店舗の試験的な運営に加え、米スーパーマーケットチェーンのホールフーズを買収するなど、インターネットと実店舗の両方で成長を目指す。クラウドコンピューティングサービスであるAWSも収益の柱。	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	2.44%
4	PALO ALTO NETWORKS, INC (パロアルト・ネットワークス) ネットワークをサイバー攻撃から保護するセキュリティプラットフォームを手掛ける。顧客はグローバル企業、政府公共機関、医療機関などの大手が中心だが、最近では買収を積極的に行ないSMB（中堅・中小企業）市場の開拓を拡大中。	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.42%
5	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC (テイクツー・インタラクティブ・ソフトウェア) インタラクティブ・エンターテインメント・ソフトウェア・ゲームと周辺機器のメーカー。コンソールおよびハンドヘルド型ゲームシステム、およびパソコン向けの製品を手掛ける。	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	2.00%
6	DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG (ボルシェ) 高級スポーツカーを設計・製造。大手自動車グループフォルクスワーゲン社の傘下にあったが、2022年9月に独立・上場。フェラーリやランボルギーニなどの超高級・ニッチラグジュアリーブランドと比較すると若干低単価・大量生産というポジショニング。台当たり単価に加え車両数量を通じた成長を目指す。	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	1.90%
7	CBOE GLOBAL MARKETS INC (シーボー・グローバル・マーケット) 世界中で金融オプション取引プラットフォームを提供する企業。ボラティリティ上昇に伴って取引需要が高まる局面で恩恵を受けると想定される。新CEO主導の経営効率改善や、欧州や日本など新市場への進出、プロダクトライン拡充など成長ドライバーにも期待。	アメリカ	米ドル	金融サービス	1.73%
8	EMERSON ELECTRIC CO (エマソン・エレクトリック) 電子・電気機器、ソフトウェア、システム、サービスの設計・製造等を手掛けるコングロマリット企業。積極的なM&Aを行ない多岐に渡る製品や技術サービスを世界の工業、商業、一般消費者向けに提供している。	アメリカ	米ドル	資本財	1.69%
9	NOVO NORDISK AS (ノボ・ノルディスク) 糖尿病治療薬を主力とするデンマーク本社の医薬品メーカー。肥満症治療剤（GLP-1受容体作動薬）が驚異的な成長を見せており、米国では一大社会現象に。生産ライン大幅増強による供給制約解消に期待。	デンマーク	デンマーク・クローネ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.69%
10	NETFLIX, INC (ネットフリックス) コンテンツプラットフォーム企業。祖業はオンラインによるDVDのレンタル事業だが、同事業は今年9月に終了。現在のメイン事業は、加入者に向けてのインターネットによるストリーミングサービス配信。テレビ番組、映画、アニメ、ドキュメンタリーに加えてオリジナルコンテンツも提供している。	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	1.52%

※国は原則として発行国を表示しています。なお、国には地域が含まれます。

※業種は原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しています。

※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）

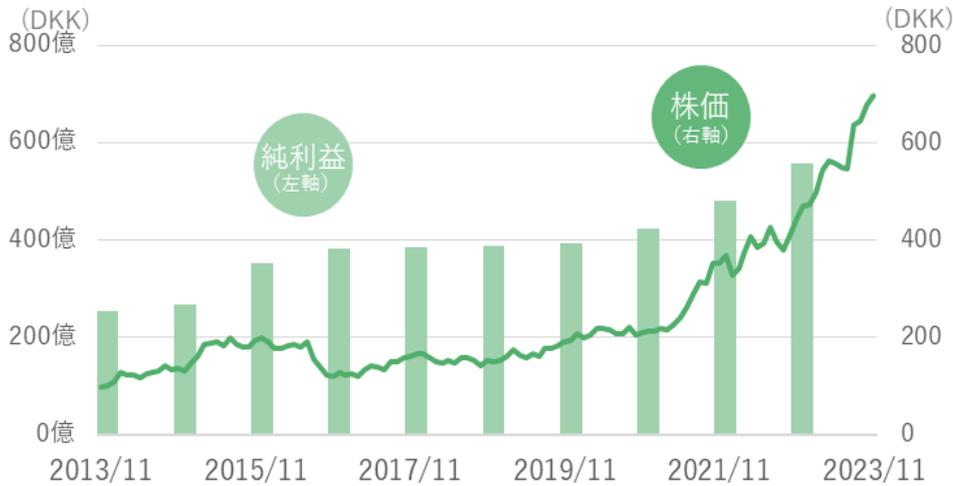
	銘柄名 (銘柄名カナ)	国	通貨	業種	組入比率
11	THE HERSHEY CO (ハーシー)	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.46%
12	ABB LTD (エービービー)	スイス	スイス・フラン	資本財	1.45%
13	MOTOROLA SOLUTIONS, INC (モトローラ・ソリューションズ)	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.39%
14	MTU AERO ENGINES AG (MTUエアロ・エンジンズ)	ドイツ	ユーロ	資本財	1.36%
15	CME GROUP INC (CMEグループ)	アメリカ	米ドル	金融サービス	1.33%
16	INFINEON TECHNOLOGIES AG (インフィニオンテクノロジーズ)	ドイツ	ユーロ	半導体・半導体製造装置	1.29%
17	MICRON TECHNOLOGY, INC (マイクロン・テクノロジー)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.28%
18	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING-ADR (台湾・セミコンダクター)	台湾	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.26%
19	ARISTA NETWORKS, INC (アリスタネットワークス)	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.24%
20	WILLIAMS COS INC (ウィリアムズ・カンパニーズ)	アメリカ	米ドル	エネルギー	1.19%
21	QUALCOMM INC (クアルコム)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.19%
22	ADVANCED MICRO DEVICES, INC (アドバンスト・マイクロ・デバイセズ)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.18%
23	AMERICAN EXPRESS COMPANY (アメリカン・エクスプレス)	アメリカ	米ドル	金融サービス	1.16%
24	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC (ロールス・ロイス)	イギリス	イギリス・ポンド	資本財	1.14%
25	APPLIED MATERIALS, INC (アプライドマテリアルズ)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.13%
26	ASML HOLDING NV-NY REG SHS (ASMLホールディング)	オランダ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.11%
27	NVIDIA CORPORATION (エヌビディア)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.07%
28	SPOTIFY TECHNOLOGY SA (スポティファイ・テクノロジー)	スウェーデン	米ドル	メディア・娯楽	1.05%
29	AIRBUS SE (エアバス)	フランス	ユーロ	資本財	1.04%
30	GLOBALFOUNDRIES INC (グローバルファウンドリーズ)	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.04%

※国は原則として発行国を表示しています。なお、国には地域が含まれます。
 ※業種は原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しています。
 ※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。

NOVO NORDISK AS

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2013年11月末～2023年11月末



※組入銘柄のご紹介は、個別銘柄を推奨するものではありません。当レポート発行時点での組入れをお約束するものではありません。

※株価などのグラフについては、Bloombergの情報に基づきレオス・キャピタルワークスが作成しています。

※過去の実績は、将来の収益をお約束するものではありません。

※写真はイメージです。

ノボ・ノルディスクは糖尿病治療薬を主力とするデンマークに本社を置く医薬品メーカーです。

同社が扱う肥満症治療剤（GLP-1受容体作動薬）の「ウゴービ」が驚異的な成長を見せており、米国では一大社会現象になっています。GLP-1受容体作動薬は糖尿病薬を転用した薬で、血糖値を下げる働きがあるほか、中枢神経に働きかけて食欲を抑える作用があるとされています。端的に言えば、やせ薬ということになります。

2020年時点で世界の人口の40%は過体重または肥満であったとされ、肥満率の上昇は世界中で深刻な問題となっています。GLP-1の市場規模が2031年までに1,500億ドル（約20兆円）に達する可能性を指摘する分析もあり、これは現在のがん治療薬の市場規模に匹敵します。まさに今やせ薬の「ゴールドラッシュ」が起きており、その筆頭に立つ同社は、ゴールドラッシュの恩恵を享受して大幅に売上高を伸ばしています。

一方で、あまりの好調さゆえに生産が追いついておらず、足元では品薄状態が続いています。同社は急ピッチで生産ラインの増強に取り組んでおり、供給制約解消に期待しています。

ひふみアカデミー（月次運用報告会）のご案内

毎月、運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明している「ひふみアカデミー」。運用メンバーより、動画配信にてご報告しております。

運用状況の他、経済環境や株式市場、経済見通しを知りたい方にもおすすめのセミナーです。Q&Aを含む全編をご覧くださいませ。

YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S_gh8S2ze4qSie9yAjrJidz3_7t



銘柄紹介（2023年9月29日時点）

	銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
1	FERRARI NV	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	3.71%
2	INTUIT INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.23%
3	DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	2.13%
4	PALO ALTO NETWORKS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.05%
5	AMAZON.COM, INC	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	1.98%
6	ORACLE CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.95%
7	INTEL CORPORATION	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.94%
8	DELL TECHNOLOGIES INC	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.91%
9	EMERSON ELECTRIC CO	アメリカ	米ドル	資本財	1.81%
10	THE HERSHEY CO	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.71%
11	MOTOROLA SOLUTIONS, INC	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.71%
12	NETFLIX, INC	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	1.69%
13	TETRA TECH, INC	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	1.65%
14	ACCENTURE PLC	アイルランド	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.64%
15	INFINEON TECHNOLOGIES AG	ドイツ	ユーロ	半導体・半導体製造装置	1.55%
16	ABB LTD	スイス	スイス・フラン	資本財	1.26%
17	POWERSCHOOL HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.24%
18	O'REILLY AUTOMOTIVE, INC	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	1.21%
19	BILL HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.14%
20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING-ADR	台湾	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.11%
21	MICROSOFT CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.10%
22	GLOBALFOUNDRIES INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.06%
23	MICRON TECHNOLOGY, INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.03%
24	SENTINELONE, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.03%
25	ADVANCED MICRO DEVICES, INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.03%
26	APPLIED MATERIALS, INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.03%
27	TEXAS INSTRUMENTS INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.01%
28	TESLA, INC	アメリカ	米ドル	自動車・自動車部品	1.00%
29	APPLE INC	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.00%
30	NOVO NORDISK AS	デンマーク	デンマーク・クローネ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.00%

※国は原則として発行国を表示しています。なお、国には地域が含まれます。
 ※業種は原則としてGICS（世界産業分類基準）の産業グループ分類に準じて表示しています。
 ※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。

ご参考：市場動向

MSCI ACWI ex JAPAN(配当込み)(米ドルベース)の推移



当月騰落率 +5.52%

米ドル／円の推移



当月騰落率 -3.56%

ユーロ／円の推移



当月騰落率 -2.72%

香港ドル／円の推移



当月騰落率 -3.66%

※MSCI ACWI ex JAPAN（配当込み）はBloombergのデータを基に作成しております。なお、MSCI ACWI ex JAPANの当月騰落率は、基準価額への反映を考慮して、月末前営業日の指数値を基に算出しております。

※MSCI ACWI ex JAPAN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。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。

※為替レートは一般社団法人 投資信託協会が発表する仲値（TTM）です。



12月の米国株式市場は力強く上昇しました。14日に公表されたFOMC（連邦公開市場委員会）の議事録にて、2024年末の金利見通しがこれまでの5.1%から4.6%に引き下げられたことが明らかになり、早期利下げ期待が台頭し、長期金利は前月から更に低下して4%を割り込んだことが株式市場で好感されました。小型株など2023年であまり上昇しなかった銘柄も広く上昇するなど力強い上昇を見せ、ダウ工業株30種平均は史上最高値を更新し、S&P500指数も史上最高値まであと一步の水準にまで迫りました。

2021年末にFRB（連邦準備制度理事会）が利上げを開始してから、「不況が来る」というのが2022年のコンセンサスでした。しかし2023年に入ってからはいつまでも来ない不況に対し、「米国経済はソフトランディングできる強靱さを持っている」というのがコンセンサスになってきました。2021年末の利上げ開始当初は、2022年末から不況入りして利下げが行なわれ短期間の不況で終わるといような予想が広がっていましたが、大外しし2023年まで利上げが続きました。現在は物価の沈静化により2024年中盤以降に利下げが行なわれるという予想が主流です。このように世界中からよりすぐりの人材が集まってできている米国金融業界のトップ層の行なった経済、金利予想はことごとく外れています。経済だけでなく、10年前には今頃レベル5の自動運転が実現すると言う人がいましたが、あと5年経っても実現する気配はありません。

大抵の予想は金融業界のプロフェッショナルを納得させるような極めて合理的と考えられる根拠や補足材料に支えられています。それでも主流派の予想は外れてしまうのです。それは、この経済があまりにも複雑で、取るに足らないと当初は無視していた材料が後に極めて重要な要素として浮かび上がったり、無視する以前に気づけていない要素が後に重要な役割を果たすことがあるからです。

それゆえ、市場の主流派に対して建設的に批判的な視点を持ちチャレンジし続けることがアルファ（市場の平均値からの超過リターン）の源泉となりえます。この広い市場は、いつもどこかでさまざまな人が予想というチャレンジを絶え間なく繰り返すことでダイナミズムを成立させています。私たちレオスも全力を尽くして予想という営みを続け、お客様に価値を提供していく所存です。本年もどうぞよろしくお願い申し上げます。

(1月5日)



代表取締役副社長
最高執行責任者
ひふみワールド+運用責任者
湯浅 光裕

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

※当資料では「ひふみワールドマザーファンド」のことを「ひふみワールド」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)

※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。

※後述の「当資料のご留意点」を必ずご覧ください

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。それにとも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っています。



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ますが、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、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。

ひふみワールド+の特色

「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。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 「ひふみワールド+」は、マザーファンド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ます。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。
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。
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。

※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。

収益分配金の仕組みについて

- 追加型株式投資信託である「ひふみワールド+」の収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」の区分があります。
- 収益分配金支払い後の基準価額が、そのお客様（受益者）の個別元本と同額の場合または上回っている場合には、当該収益分配金の全額が「普通分配金」となります。普通分配金は、配当所得として課税対象になります。
- 収益分配金支払い後の基準価額がそのお客様（受益者）の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が「元本払戻金（特別分配金）」となります。当該収益分配金から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額は普通分配金となります。元本払戻金（特別分配金）は、実質的に元本の一部払い戻しとみなされ、非課税扱いとなります。お客様が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、その後の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

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はありません。

お申込メモ

商品分類	追加型投信／海外／株式
当初設定日	2019年12月13日
信託期間	無期限
決算日	毎年2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。
購入単位	販売会社が定める単位となります。なお、収益分配金の再投資は、1円以上1円単位となります。
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	販売会社が定める単位となります。
換金価額	換金請求受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）
換金代金	換金請求受付日から起算して5営業日目から、販売会社の本・支店等においてお支払いいたします。
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。
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。（申込受付不可日は除きます。）ただし、販売会社によって受付時間が異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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。ひふみワールド+は、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取り扱いが異なる場合があります。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

申込手数料：**3.30%（税抜き3.00%）を上限**として、販売会社が定める料率とします。

「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は無手数料です。

信託財産留保額：ありません。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

運用管理費用 （信託報酬） ※上段は年率 下段は税抜年率	信託財産の純資産総額に対して 下記に記載の率 を乗じて得た額。 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、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「ひふみワールド+」の信託財産から支払われます。また、ひふみワールド+は、純資産総額が一定金額に達すると、一定金額を超えた部分に対して信託報酬が逡減される仕組みとなっています。 運用管理費用の配分（上段は年率、下段は税抜年率です。）					
		純資産総額	委託会社	販売会社	受託会社	合計
	5,000億円まで		0.8030% (0.7300%)	0.8030% (0.7300%)	0.0220% (0.0200%)	1.6280% (1.4800%)
	5,000億円を超える部分		0.7480% (0.6800%)	0.7480% (0.6800%)	0.0220% (0.0200%)	1.5180% (1.3800%)
	1兆円を超える部分		0.6655% (0.6050%)	0.6655% (0.6050%)	0.0220% (0.0200%)	1.3530% (1.2300%)
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	組入価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法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。

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：三菱UFJ信託銀行株式会社
 販売会社：後述の「販売会社」でご確認いただけます

当ファンドや販売会社についての照会先



レオス・キャピタルワークス株式会社
 電話：03-6266-0129
 受付時間：営業日の9時～17時
 ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>

販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社青森銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第1号	○			
株式会社秋田銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第43号	○		○	
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社沖縄銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第1号	○			
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第7号	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長（登金）第6号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第46号	○		○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第1号	○		○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第11号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関	四国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第3号	○			
株式会社荘内銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長（登金）第10号	○		○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長（登金）第8号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第578号	○		○	○
株式会社但馬銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社筑邦銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第5号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第7号	○		○	
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第18号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北陸銀行	登録金融機関	北陸財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長（登金）第1号	○		○	
株式会社みちのく銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第11号	○			
株式会社三菱UFJ銀行 (インターネット専用)	登録金融機関	関東財務局長（登金）第5号	○		○	○

販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団 法人第二 種金融商 品取引業 協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第67号	○	○	○
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○	○	○
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○	○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第8号	○	○	○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第191号	○		
岡三証券株式会社*	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第53号	○	○	○
七十七証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第37号	○		
Jトラストグローバル証券株式 会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第35号	○		
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第108号	○	○	○
中銀証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第6号	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第140号	○	○	○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第36号	○		
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第24号	○		○
長野證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第125号	○		
百五証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第134号	○		
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第20号	○		
広島信用金庫	登録金融機関	中国財務局長（登金）第44号	○		
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○	○	
PayPay証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2883号	○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第164号	○		○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○

* 一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入しております。