



# ひふみアカデミー—Day2

2024年2月13日(火)

次の  
ゆたかさの  
まんなかへ

レオス・キャピタルワークス株式会社



RHEOS CAPITAL WORKS

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

## 1. ひふみワールドマザーファンド運用報告

## 2. ひふみのQ&A夜会

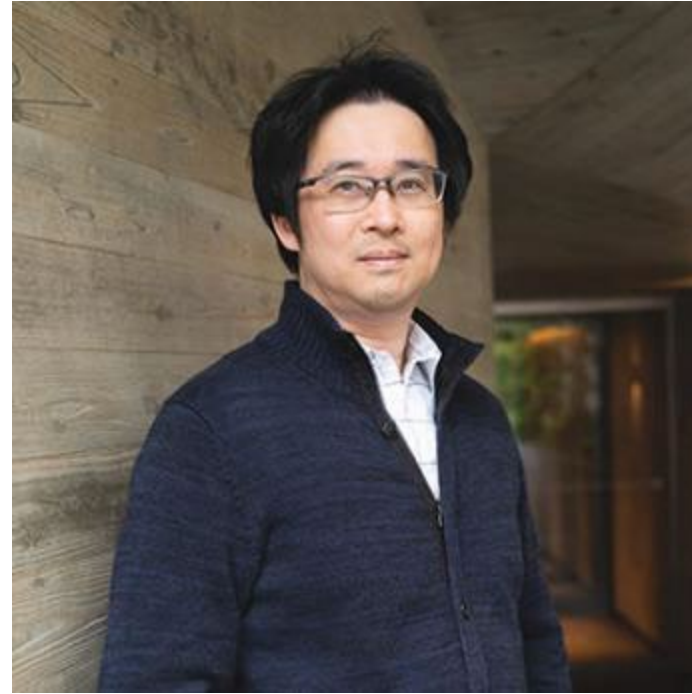


# ひふみワールドマザーファンド 運用報告

# 登壇者紹介



湯浅 光裕  
Yuasa Mitsuhiro



高橋 亮  
Takahashi Ryo

# ひふみワールド基準価額等の推移(日次)

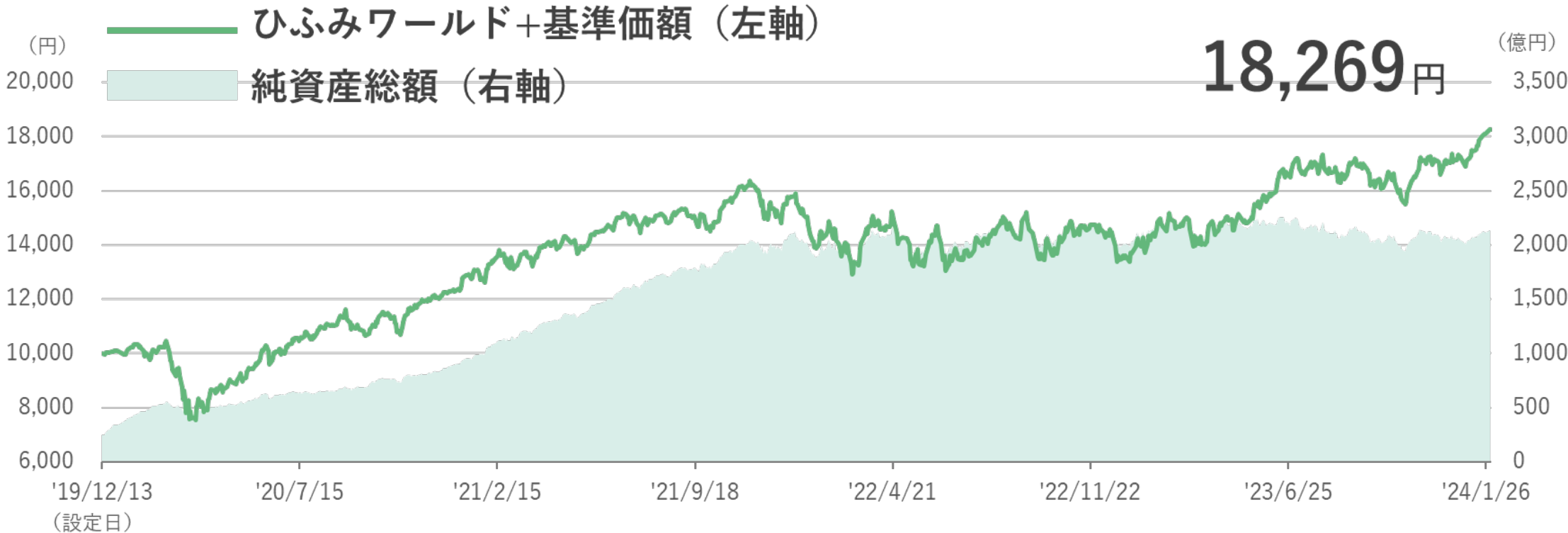


| 運用成績    | 1カ月間  | 3カ月間   | 6カ月間  | 1年間    | 3年間    | 設定来    |
|---------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| ひふみワールド | 5.90% | 17.17% | 7.55% | 27.73% | 43.03% | 97.31% |

期間：2019年10月8日（設定日）～2024年1月末

後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# ひふみワールド+基準価額等の推移(日次)



| 運用成績     | 1カ月間  | 3カ月間   | 6カ月間  | 1年間    | 3年間    | 設定来    |
|----------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| ひふみワールド+ | 5.91% | 17.18% | 7.51% | 27.74% | 42.93% | 82.69% |

期間：2019年12月13日（設定日）～2024年1月末

後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# 直近の資産構成推移

2023年12月末

海外株式 93.83%

海外投資証券 2.68%

現金等 3.49%

銘柄数 120

2024年1月末

海外株式 91.81%

海外投資証券 2.60%

現金等 5.59%

銘柄数 118

※ 「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。

※ 各比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。資産構成は小数点第三位を四捨五入して表示しているため合計が100%にならない場合があります。

# 直近の保有銘柄推移(組入上位10銘柄)

## 2023年12月末

| No.      | 銘柄名                                | 国     | 業種                     | 比率      |
|----------|------------------------------------|-------|------------------------|---------|
| 1        | FERRARI NV                         | イタリア  | 自動車・自動車部品              | 3.98 %  |
| 2        | MICROSOFT CORPORATION              | アメリカ  | ソフトウェア・サービス            | 3.87 %  |
| 3        | AMAZON.COM, INC                    | アメリカ  | 一般消費財・サービス流通・小売り       | 2.44 %  |
| 4        | PALO ALTO NETWORKS, INC            | アメリカ  | ソフトウェア・サービス            | 2.42 %  |
| 5        | TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC | アメリカ  | メディア・娯楽                | 2.00 %  |
| 6        | DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG        | ドイツ   | 自動車・自動車部品              | 1.90 %  |
| 7        | CBOE GLOBAL MARKETS INC            | アメリカ  | 金融サービス                 | 1.73 %  |
| 8        | EMERSON ELECTRIC CO                | アメリカ  | 資本財                    | 1.69 %  |
| 9        | NOVO NORDISK AS                    | デンマーク | 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                       | アメリカ  | メディア・娯楽                | 1.52 %  |
| 上位10銘柄合計 |                                    |       |                        | 23.24 % |

## 2024年1月末

| No.      | 銘柄名                         | 国     | 業種                     | 比率      |
|----------|-----------------------------|-------|------------------------|---------|
| 1        | MICROSOFT CORPORATION       | アメリカ  | ソフトウェア・サービス            | 4.24 %  |
| 2        | FERRARI NV                  | イタリア  | 自動車・自動車部品              | 4.15 %  |
| 3        | PALO ALTO NETWORKS, INC     | アメリカ  | ソフトウェア・サービス            | 2.84 %  |
| 4        | AMAZON.COM, INC             | アメリカ  | 一般消費財・サービス流通・小売り       | 2.54 %  |
| 5        | DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG | ドイツ   | 自動車・自動車部品              | 2.30 %  |
| 6        | NETFLIX, INC                | アメリカ  | メディア・娯楽                | 2.11 %  |
| 7        | CBOE GLOBAL MARKETS INC     | アメリカ  | 金融サービス                 | 1.79 %  |
| 8        | NOVO NORDISK AS             | デンマーク | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス | 1.78 %  |
| 9        | EMERSON ELECTRIC CO         | アメリカ  | 資本財                    | 1.66 %  |
| 10       | THE HERSHEY CO              | アメリカ  | 食品・飲料・タバコ              | 1.57 %  |
| 上位10銘柄合計 |                             |       |                        | 24.96 % |

※ 各比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。  
※ 「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。



# 直近の保有銘柄推移(組入上位11～30銘柄)

|    | 銘柄名<br>(銘柄名カナ)                              | 国    | 業種                 | 組入比率  |
|----|---------------------------------------------|------|--------------------|-------|
| 11 | AMERICAN EXPRESS COMPANY<br>(アメリカン・エクスプレス)  | アメリカ | 金融サービス             | 1.51% |
| 12 | MTU AERO ENGINES AG<br>(MTUエアロ・エンジンズ)       | ドイツ  | 資本財                | 1.49% |
| 13 | MOTOROLA SOLUTIONS, INC<br>(モトローラ・ソリューションズ) | アメリカ | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 1.47% |
| 14 | APPLE INC<br>(アップル)                         | アメリカ | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 1.44% |
| 15 | CME GROUP INC<br>(CMEグループ)                  | アメリカ | 金融サービス             | 1.31% |
| 16 | WILLIAMS COS INC<br>(ウィリアムズ・カンパニーズ)         | アメリカ | エネルギー              | 1.21% |
| 17 | ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC<br>(ロールス・ロイス)      | イギリス | 資本財                | 1.18% |
| 18 | MICRON TECHNOLOGY, INC<br>(マイクロン・テクノロジー)    | アメリカ | 半導体・半導体製造装置        | 1.15% |
| 19 | ARISTA NETWORKS, INC<br>(アリストネットワークス)       | アメリカ | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 1.15% |
| 20 | NVIDIA CORPORATION<br>(エヌビディア)              | アメリカ | 半導体・半導体製造装置        | 1.10% |

|    |                                                               |         |                  |       |
|----|---------------------------------------------------------------|---------|------------------|-------|
| 21 | AIRBUS SE<br>(エアバス)                                           | ユーロ     | 資本財              | 1.10% |
| 22 | EMEMORY TECHNOLOGY INC<br>(イーメモリー)                            | 台湾ドル    | 半導体・半導体製造装置      | 1.10% |
| 23 | ABB LTD<br>(エービービー)                                           | スイス・フラン | 資本財              | 1.09% |
| 24 | LEONARDO S.P.A.<br>(レオナルド)                                    | ユーロ     | 資本財              | 1.08% |
| 25 | UNIVERSAL MUSIC GROUP, INC<br>(ユニバーサル・ミュージック・グループ)            | ユーロ     | メディア・娯楽          | 1.05% |
| 26 | BILL HOLDINGS, INC<br>(ビル・ホールディングス)                           | 米ドル     | ソフトウェア・サービス      | 1.04% |
| 27 | ASML HOLDING NV-NY REG SHS<br>(ASMLホールディング)                   | 米ドル     | 半導体・半導体製造装置      | 1.04% |
| 28 | O'REILLY AUTOMOTIVE, INC<br>(オライリー・オートモーティブ)                  | 米ドル     | 一般消費財・サービス流通・小売り | 1.03% |
| 29 | TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC<br>(テイクツー・インタラクティブ・ソフトウェア) | 米ドル     | メディア・娯楽          | 1.01% |
| 30 | TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING-ADR<br>(タイワン・セミコンダクター)     | 米ドル     | 半導体・半導体製造装置      | 1.01% |

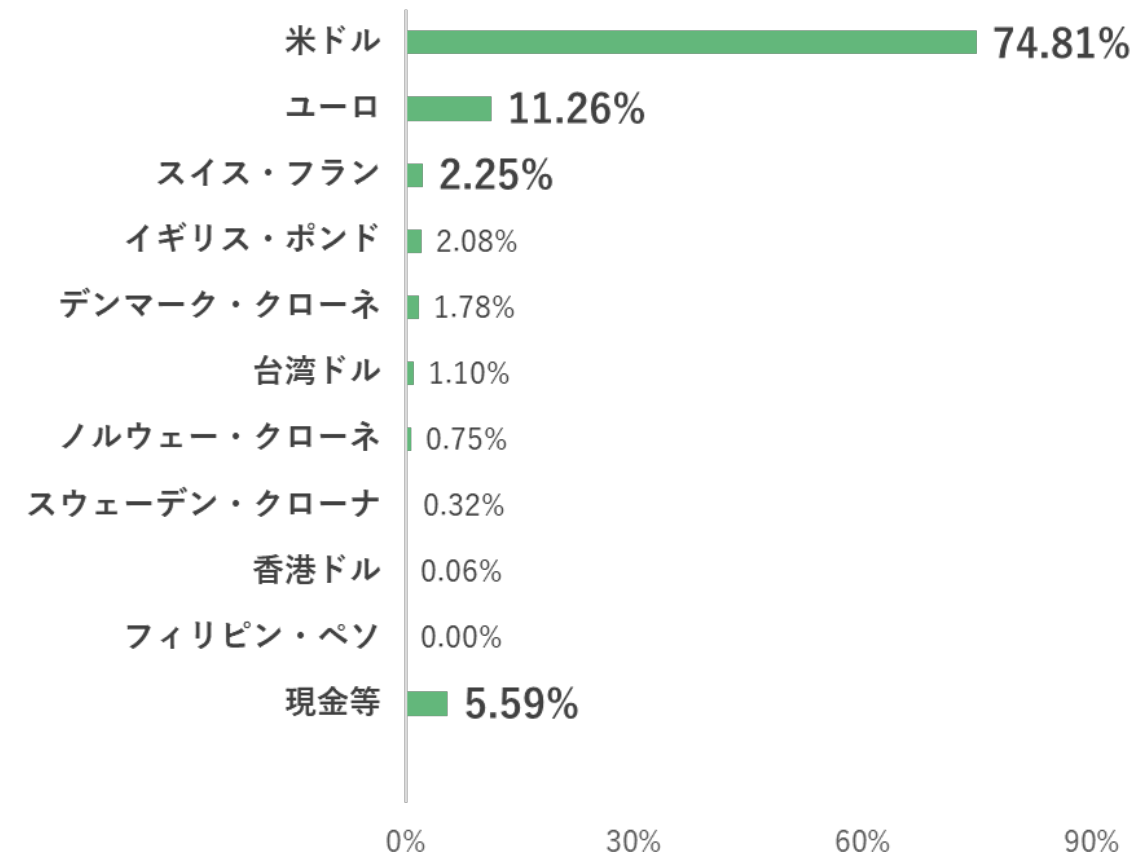
※ 各比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※ 「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。

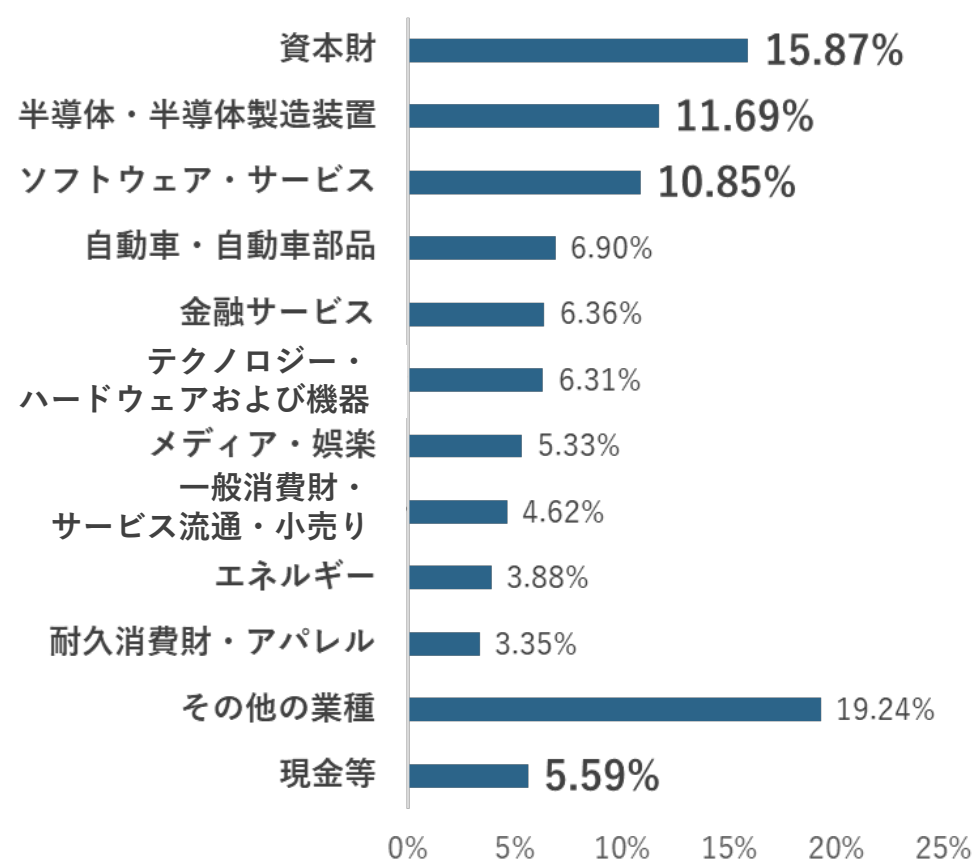
後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# 2024年1月末時点ポートフォリオ配分比率

## 通貨別比率



## 業種別比率



※各比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。比率は小数点第三位を四捨五入して表示しているため、合計が100%にならない場合があります。  
※業種別比率は株式における上位10種を表示し以降は「その他の業種」としています。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。  
なお「その他の業種」は海外投資証券を含みます。

# 下落を続ける中国本土株



(出所) Bloombergの掲載情報を基にレオス・キャピタルワークス作成

■ パンデミック初期の低迷期の水準をも下回ってしまい、底が見えないように見える。

※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「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# もっと長期で見てもみると

中国CSI300指数 21年推移



(出所) Bloombergの掲載情報を基にレオス・キャピタルワークス作成

■ しかし、2018年、2016年の底値の水準は上回っており、過度に危機を煽るほどの水準ではない。

※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「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# バリュエーションはどうか

中国CSI300指数 予想PER17年推移



(出所) Bloombergの掲載情報を基にレオス・キャピタルワークス作成

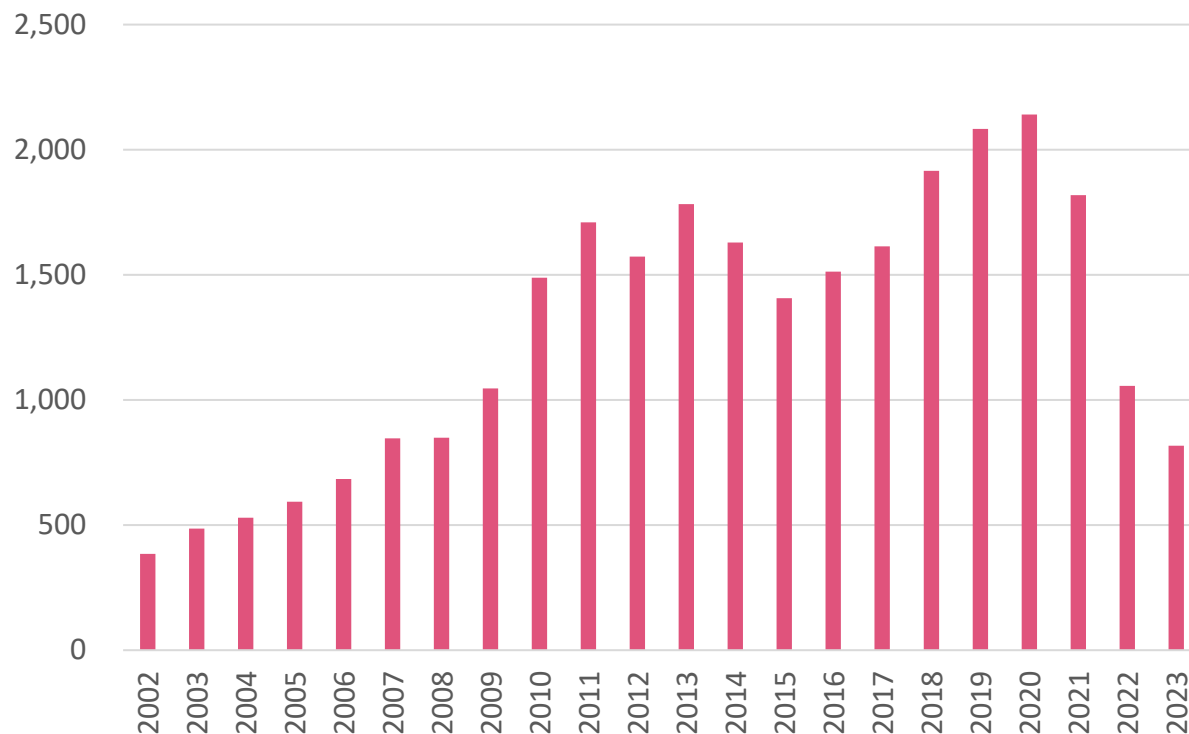
- 足元のPERは10倍を下回ったが、過去のレンジの下限である8倍よりはまだ上にある。

※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「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

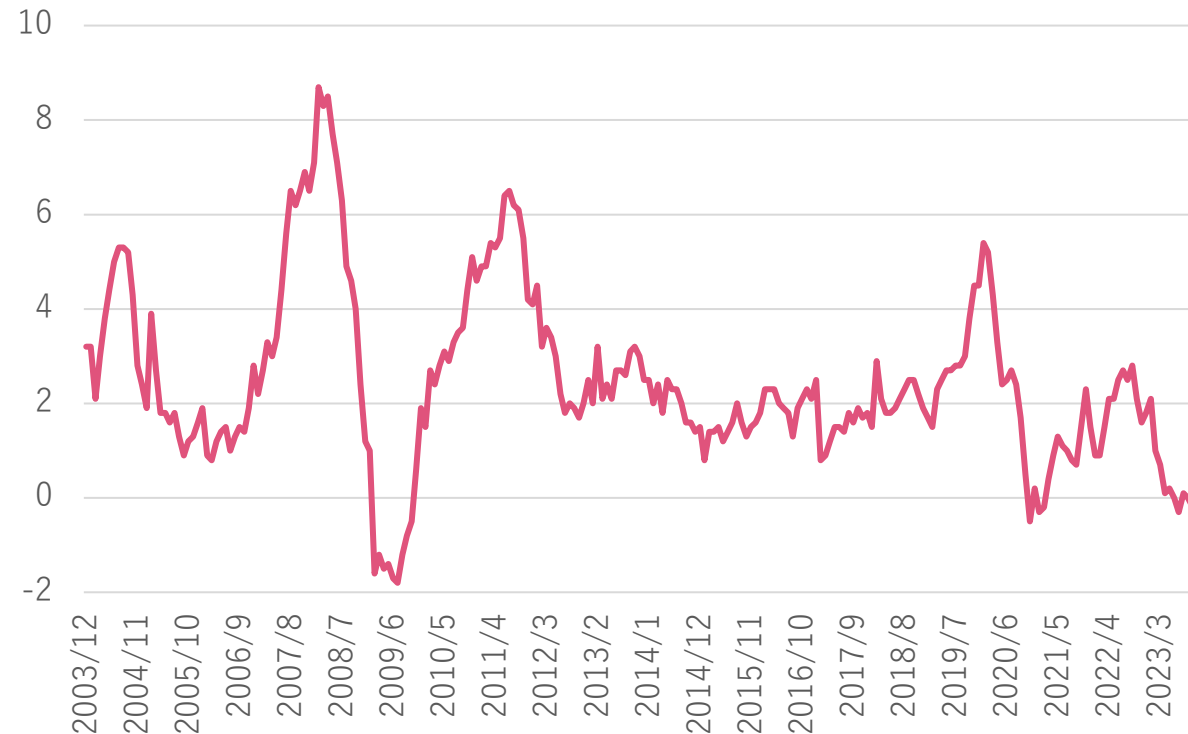
# 具体的な中国の景況感は？

中国新規供給住宅床面積（百万㎡）



（出所）Bloombergの掲載情報を基にレオス・キャピタルワークス作成

中国消費者物価上昇率（前年比）



（出所）Bloombergの掲載情報を基にレオス・キャピタルワークス作成

■ デフレが発生し、住宅供給もリーマンショック以前の水準に戻るなど、景気は明らかによくない。

# 中国株の現状

- 中国人ほど中国に悲観的で中国株を売って外国株を買いたがってる
  - ん？ どこかで似たような話を聞いた記憶が...
- 一部には中国経済の危機を煽る評論家はいるが、株式市場は悲観的ではあるが危機というには程遠い水準
- しかし、下落余地はまだ残されている
- 政府系ファンド、生保に株を買わせるPKOは噂されているが...

# レオスの中国株投資の方針

■ 大方針：中国本土株への投資は必要最低限に留める

■ 理由

➤ 政策の不透明性が極めて高く、安心できる投資先がわからない

● 中国の未来と思われたテック株の成長を潰した

● 突然の塾産業の破壊

➤ 株の売却規制、海外への送金規制も発生し得ると認識

■ 中国の政策が安心できるものになるまでお客様の資金を投じない

➤ PKOを期待した投資はその後の下落リスクが高いためやらない



Q&A

# ひろみ之夜会

運用メンバーが皆さんの疑問にお答えします！



抽選でプレゼント！

「7 まんじゅう」を 700名様  
「2 マンディアン」を 200名様



※画像はイメージです。実際の賞品とは異なります。

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 対象（応募条件） | 2024年3月4日（月）15:00時点で<br>①「ひふみ投信」の残高が1,000円以上ある方に抽選で700名様に、おまんじゅうをプレゼント<br>②「ひふみワールド」の残高が1,000円以上ある方に抽選で200名様に、マンディアンをプレゼント                                                                                                                                     |
| 応募方法     | 【1】アプリ「てのひらひふみ」からのお申込み ★オススメです。当選確率が2倍になります。<br>※アプリ内に専用のご案内を掲載しております。<br><br>【2】メールの申し込みフォームからのお申込み<br>※当社からのお知らせを受信するに設定されているお客様へ、専用のアドレスをご案内しております。                                                                                                         |
| お申込み締切日時 | 2024年3月4日（月） 15:00                                                                                                                                                                                                                                             |
| ご留意事項    | ※①、②両方にご応募いただくことはできますが、①を二度申込むなど、一つの賞品に対して重複応募がある場合、その申込みは無効となりますご注意ください。<br>※当選の発表は、賞品の発送をもってかえさせていただきます。電話やメールでの当選結果のご質問にはお答えできませんので、ご了承ください。<br>※発送日時点のご登録住所宛てに発送いたします。発送したものが弊社に返戻されるなど、お届けできなかった場合の再配達はできかねます。万が一、間違った住所に景品が届いた場合に起きたトラブルに、当社は一切関知いたしません。 |

その他ご留意事項など詳細は当社商品サイトをご確認ください▶



# アナリストはここを見る！ ひふみの調査報告会@静岡



当社アナリストがどのような視点で市場を捉え、投資銘柄を発掘しているかなど、運用について深くご理解いただける内容です。アナリストがどういう視点で取材する企業と対話しているのか知りたい、それがどのように自分たちの生活と繋がるのかを知りたい、という方におすすめのセミナーです。

## 概要

- ◆ 2月22日(木) 19:00～20:00
- ◆ = ODEN (JR静岡駅徒歩10分)
- ◆ 参加費：無料
- ◆ セミナー後、軽食をご用意した懇親会あり

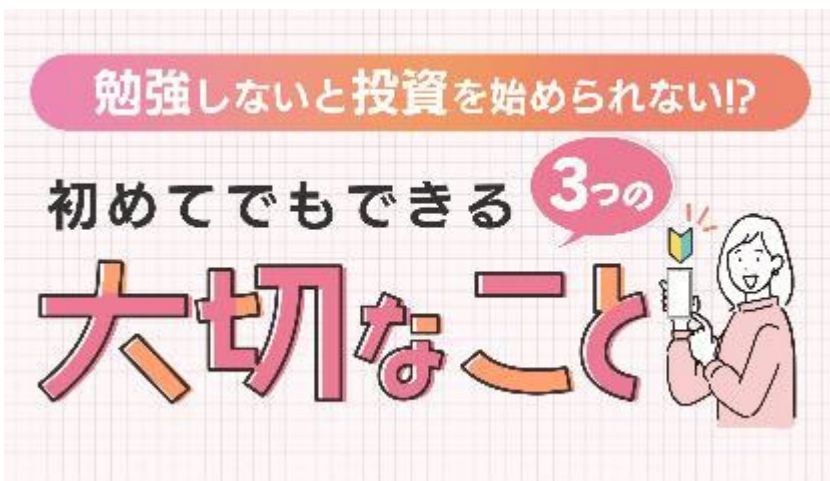
※日程、プログラム等は予告なく変更となる場合がございます。

## 詳細・申込



後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。





今月は2回開催！

◆2月21日(水) 13:00～14:00

◆2月28日(水) 20:00～21:00

[詳細はこちら](#)



◆2月26日(月) 20:00～21:00

※日程、プログラム等は予告なく変更となる場合がございます。

Rheos Capital Works —2024—

ひ・ふ・みの中身を

わし

づか

京兆  
寛政

御  
国

あ

キナパンペー  
ン



# ご応募はひふみのアプリから！



＼アプリにログイン後クイズに答えて当選のチャンス／

ひふみのアプリ「てのひらひふみ」

<https://tenohirahifumi.jrn.io/app>

※本年から毎月応募が必要となります。



# 今月ご紹介する投資先企業は…



## 株式会社コメダホールディングス

ひふみ直販アプリ（てのひらひふみ）からクイズに答えてご応募ください。

※アプリから応募が出来ない場合には、お手数ですが当社コミュニケーション・センターまでお電話またはメールにてお問い合わせいただき、口座番号をお伝えください。キャンペーンへの応募とかえさせていただきます。TEL：03-6266-0123（平日9時～17時）MAIL：cc@rheos.jp

※ひふみ投信第15期運用報告書または月次レポートに記載の銘柄を紹介しております。

※コメント等は、掲載時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。

ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものではなく、また、金融商品等の売却・購入等の行為の推奨を目的とするものではありません。



ひふみ公式チャンネル  
チャンネル登録よろしくお願いします！



# 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 投資信託のお取引は、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動を直接の原因として損失が生じることとなるおそれがあり、基準価額の下落により元本欠損が生じる可能性があります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は、預金等や保険契約とは異なります。
- 当資料は、当社の商品をご理解いただくための情報提供資料としてレオス・キャピタルワークスが作成したものです。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。
- 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する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものでもありません。
- 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。
- 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。
- 当動画のコメント等は、配信時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きや結果を保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものではなく、また、金融商品等の売却・購入等の行為の推奨を目的とするものではありません。

作成：2024年2月

# 当社が運用する公募投資信託のリスク / 費用

|                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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えない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、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。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<br>（エマージング市場に<br>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。              |

したがって、お客様（受益者）の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

## お客様の負担となる費用について

- ◆ お客様に直接ご負担いただく費用
  - ・ 購入時手数料 上限 3.30%（税抜3.00%）※当社が直接販売している投資信託は購入時手数料はありませんが、「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。 ※販売会社を通じて購入できる投資信託につきましては、購入時手数料は各販売会社ごとに定める料率となりますので、各販売会社までお問い合わせください。
  - ・ 換金（解約）時手数料・信託財産留保額 ありません。
- ◆ お客様に間接的にご負担いただく費用
  - ・ 信託報酬 信託財産の純資産総額に対して 上限 年率1.6280%（税抜1.4800%）
  - ・ 監査費用 信託財産の純資産総額に対して 年率0.0055%（税抜0.005%）以内を乗じて得た額
  - ・ その他の費用 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替えた立替金の利息など。これらの費用については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。
- ◆ ご注意
  - ・ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、レオス・キャピタルワークスが運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは各販売会社まで。

当社が直接販売する投資信託の詳細情報の照会先：コミュニケーション・センター 03-6266-0123（受付時間 営業日の9時～17時） <https://hifumi.rheos.jp/>