



ひふみアカデミー

2020年9月9日(水)

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. ひふみ投信マザーファンド運用報告

2. ひふみワールドマザーファンド運用報告



ひふみ投信マザーファンド運用報告

本日のファシリテーター



シニア・アナリスト

佐々木 靖人 Sasaki Yasuto

調査・運用経験：14年

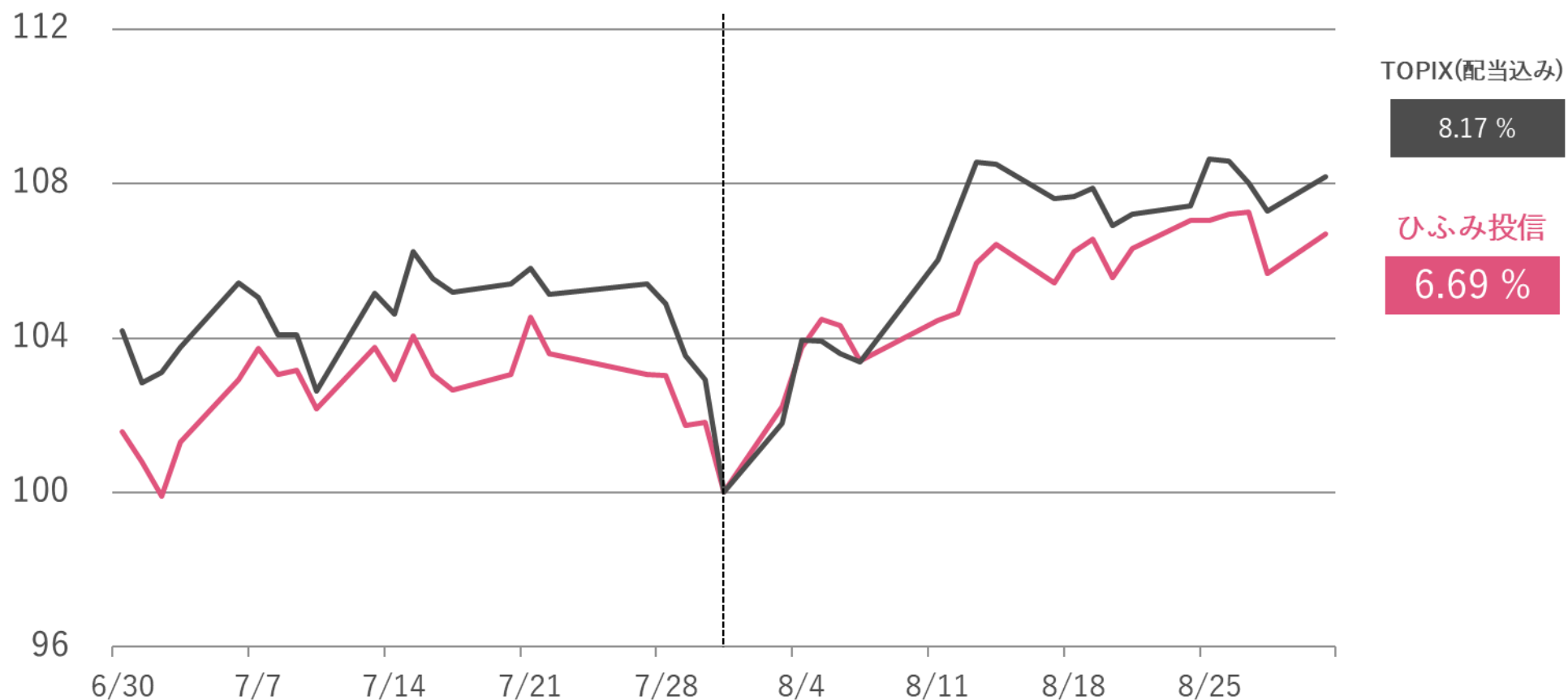
2006年 California State University, Bakersfield校卒業後、
ブルーマーリンパートナーズ入社。

2009年 レオス・キャピタルワークス入社。

2013年 ダーウィンキャピタルパートナーズ入社。製造業を中心とした
調査・助言を担当。

2016年 レオス・キャピタルワークス再入社。

ひふみ投信とTOPIX（配当込み）の騰落率比較



期間：2020年6月末～2020年8月末、2020年7月末を100として指数化。出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成
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。

ひふみプラスとTOPIX（配当込み）の騰落率比較



期間：2020年6月末～2020年8月末、2020年7月末を100として指数化。出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成
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。

直近の保有銘柄推移

2020年 7月末

国内株式	76.31%
海外株式	13.13%
海外投資証券	1.07%
現金等	9.49%
銘柄数	255

2020年 8月末

国内株式	78.42%
海外株式	11.93%
海外投資証券	1.01%
現金等	8.65%
銘柄数	258

No.	銘柄	銘柄名	内/外	G/V	比率
1	8439	東京センチュリー	外需	バリュー	2.10 %
2	1414	ショーボンドホールディングス	外需	グロース	1.93 %
3	OLLI	OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS	外需	グロース	1.48 %
4	1951	協和エクシオ	内需	バリュー	1.47 %
5	NFLX	NETFLIX INC	外需	グロース	1.35 %
6	6383	ダイフク	外需	グロース	1.33 %
7	MSFT	MICROSOFT CORPORATION	外需	グロース	1.33 %
8	3697	SHIFT	内需	グロース	1.30 %
9	6754	アンリツ	内需	グロース	1.25 %
10	1417	ミライト・ホールディングス	内需	バリュー	1.22 %
上位10銘柄合計					14.77 %

No.	銘柄	銘柄名	内/外	G/V	比率
1	1414	ショーボンドホールディングス	外需	グロース	1.86 %
2	8439	東京センチュリー	外需	バリュー	1.40 %
3	1951	協和エクシオ	内需	バリュー	1.27 %
4	3697	SHIFT	内需	グロース	1.21 %
5	6436	アマノ	内需	グロース	1.18 %
6	8595	ジャフコ	内需	バリュー	1.17 %
7	6861	キーエンス	外需	グロース	1.16 %
8	9435	光通信	内需	グロース	1.15 %
9	2782	セリア	内需	グロース	1.15 %
10	4689	Zホールディングス	内需	グロース	1.13 %
上位10銘柄合計					12.67 %

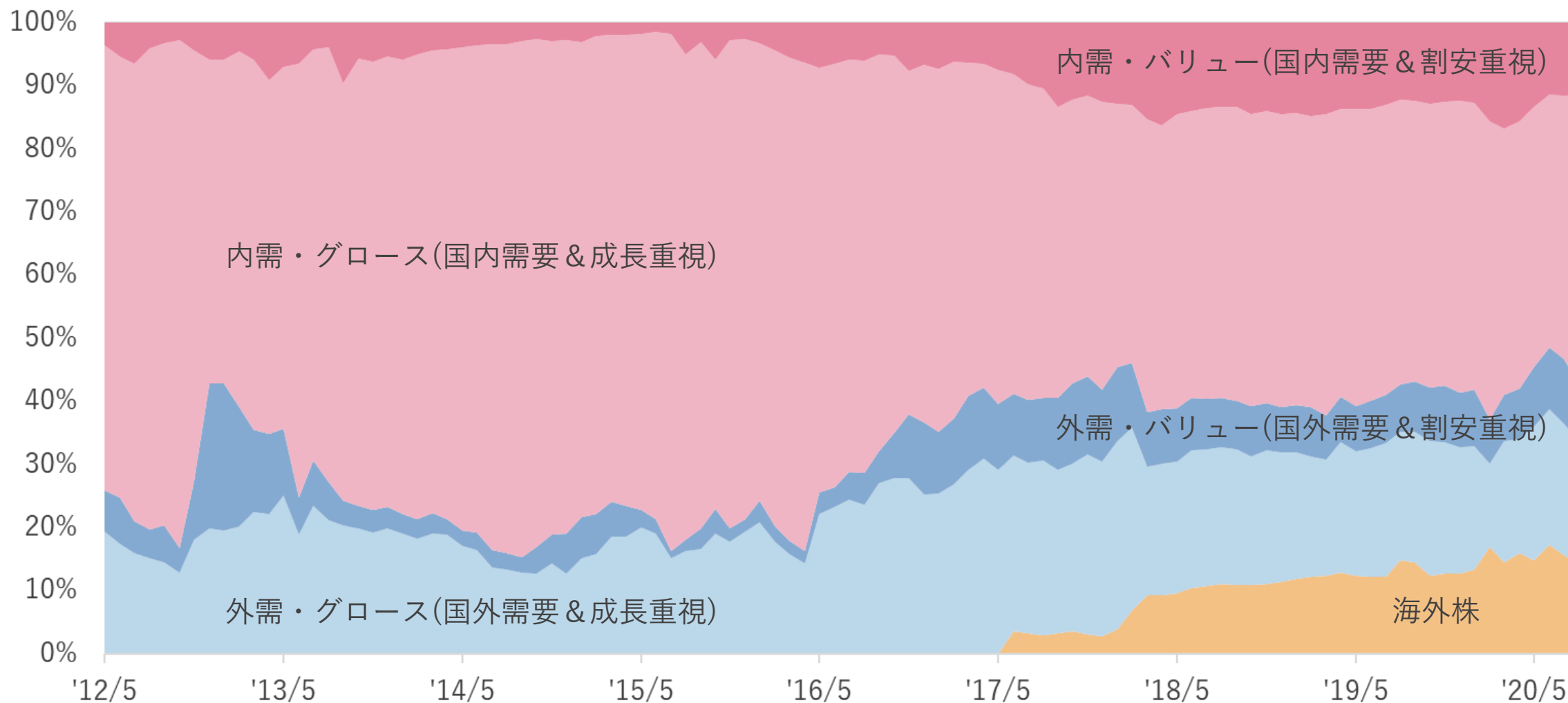
※「国内株式」は新株予約権を含みます。「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※ 組入比率はひふみ投信マザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※ バリュー・グロース・内需・外需等の分類は当社運用部基準に拠るものです。

※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。

保有銘柄分類の推移

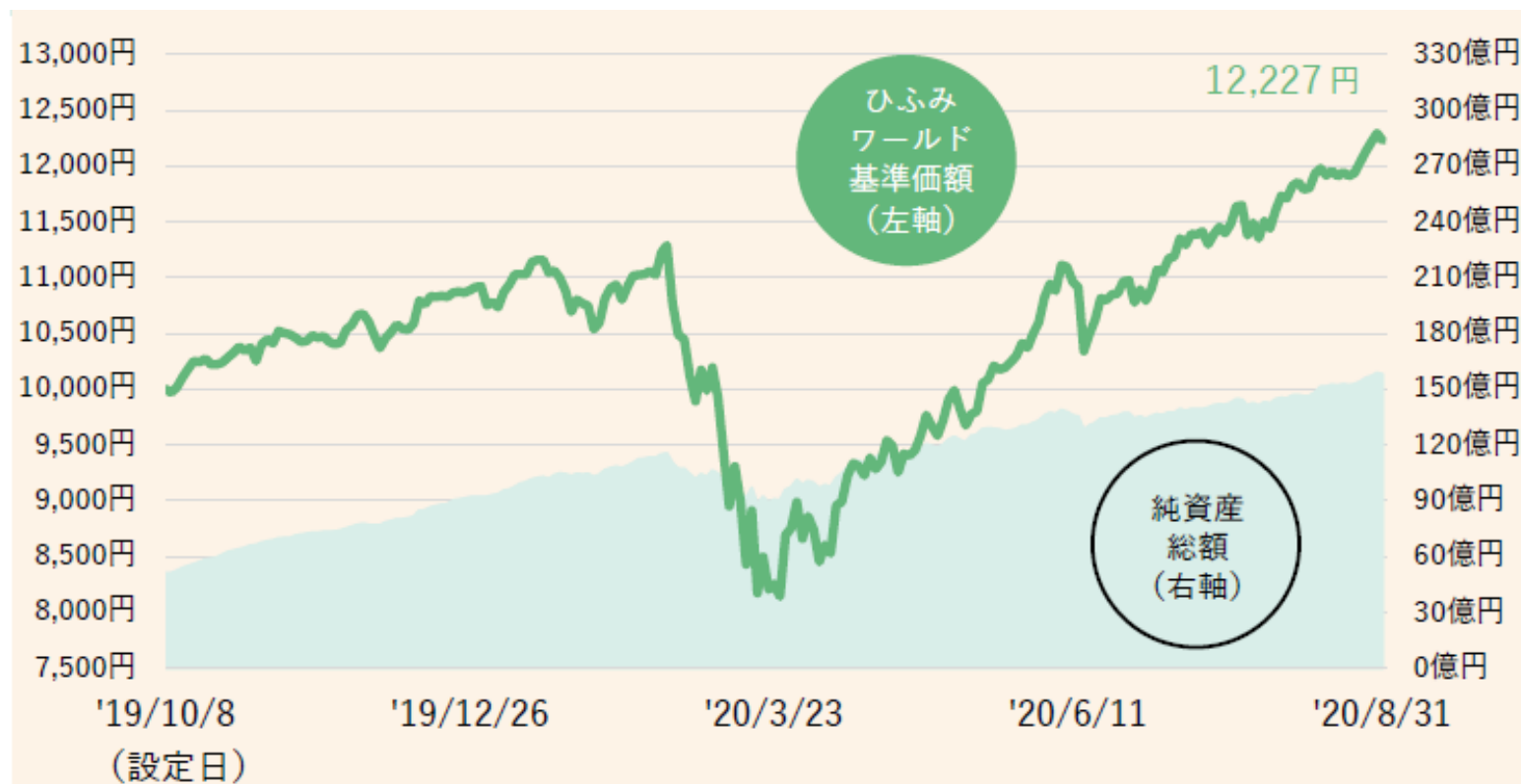


期間：2012年5月～2020年8月末時点 割合：ひふみ投信マザーファンドの株式資産に対する構成比率 バリュー・グロース・内需・外需等の分類は当社運用部基準に拠る。



ひふみワールドマザーファンド運用報告

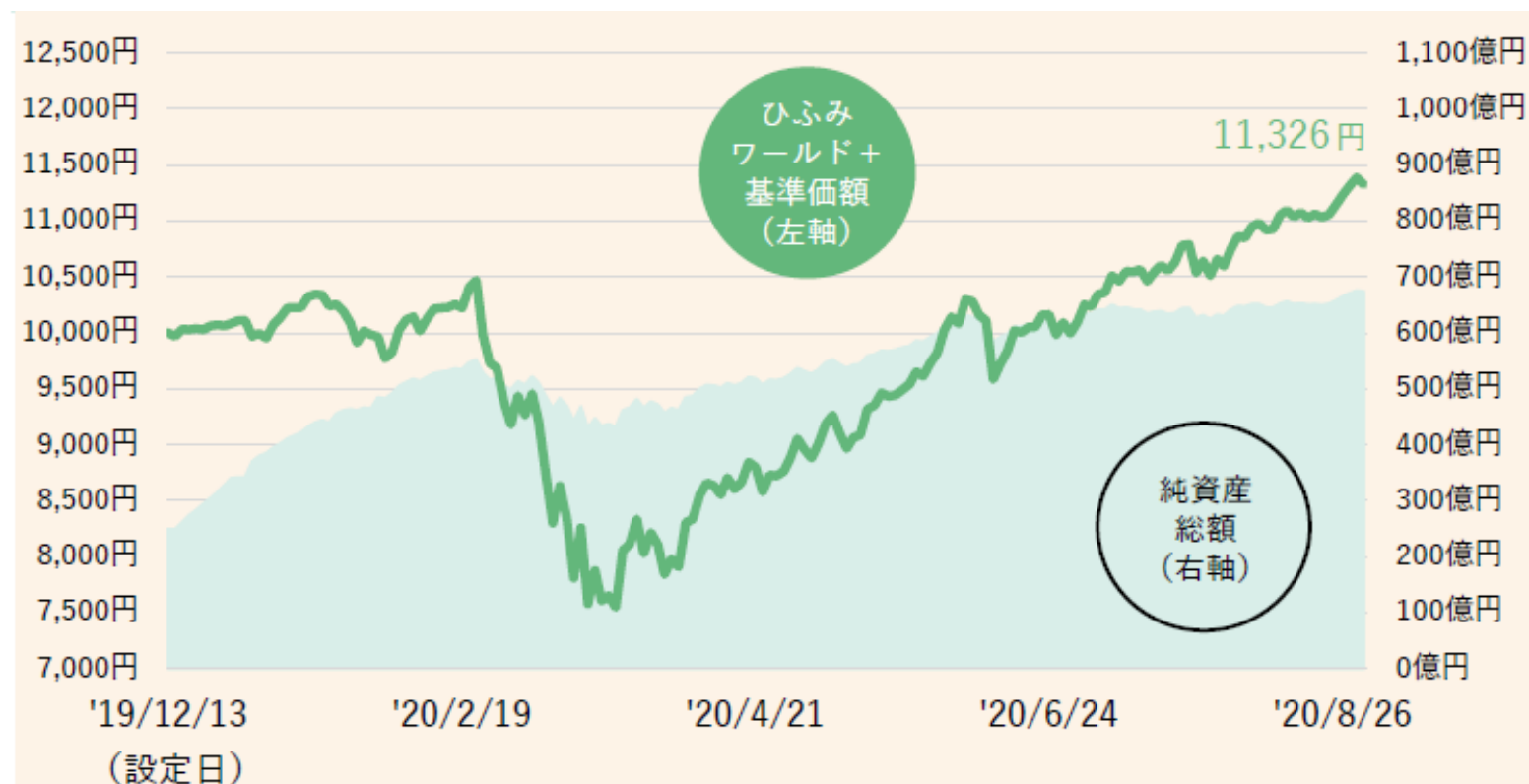
ひふみワールド基準価額等の推移（日次）



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	6.83%	17.84%	20.83%	-	-	22.27%

ひふみワールド+基準価額等の推移（日次）



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+	6.86%	17.80%	20.67%	-	-	13.26%

直近の保有銘柄推移

2020年 7月末

海外株式	88.29%
海外投資証券	2.01%
現金等	9.70%
銘柄数	99

No.	銘柄名	国	業種	比率
1	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC.	アメリカ	食品・生活必需品小売り	2.22 %
2	ACCENTURE PLC-CL A	アイルランド	ソフトウェア・サービス	2.21 %
3	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.96 %
4	CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC.	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.91 %
5	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.90 %
6	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.86 %
7	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.77 %
8	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.76 %
9	VEEVA SYSTEMS INC.	アメリカ	ヘルスケア機器・サービス	1.76 %
10	NVIDIA CORPORATION	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.74 %
上位10銘柄合計				19.08 %

2020年 8月末

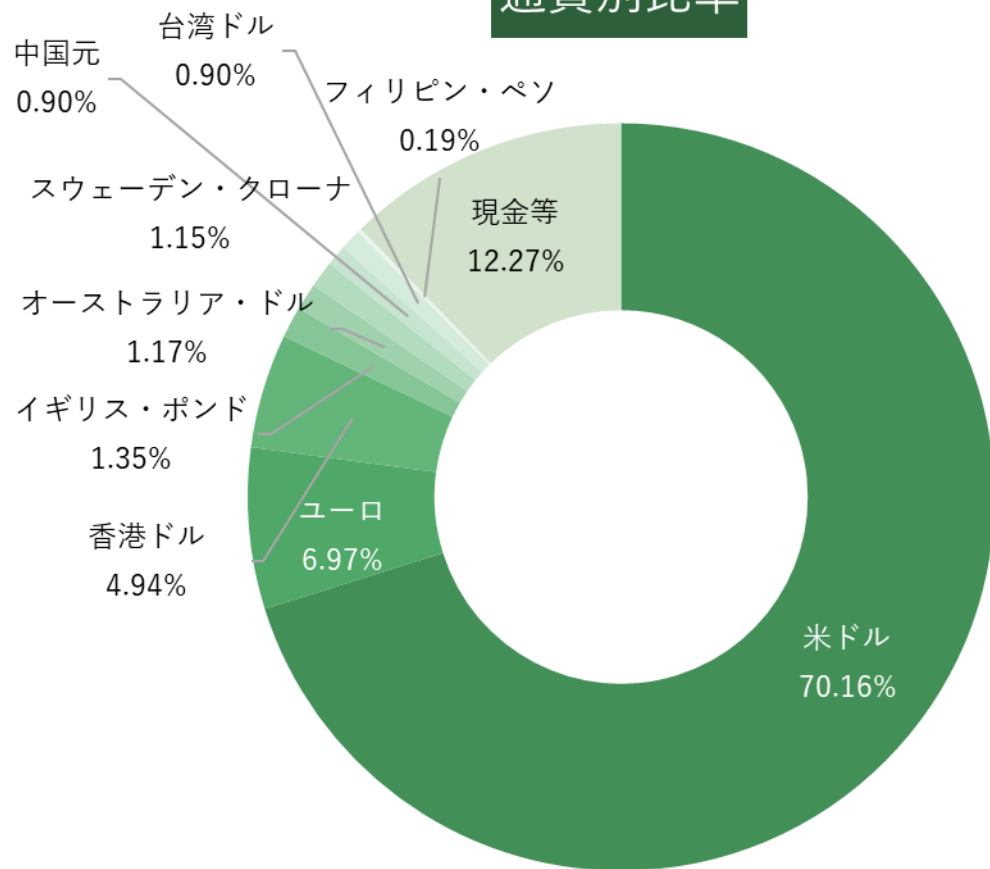
海外株式	85.89%
海外投資証券	1.84%
現金等	12.27%
銘柄数	100

No.	銘柄名	国	業種	比率
1	ACCENTURE PLC-CL A	アイルランド	ソフトウェア・サービス	2.25 %
2	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC.	アメリカ	食品・生活必需品小売り	2.03 %
3	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.95 %
4	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.81 %
5	AMAZON.COM, INC.	アメリカ	小売	1.81 %
6	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.72 %
7	VISA INC.	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.72 %
8	MICROSOFT CORPORATION	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.72 %
9	NVIDIA CORPORATION	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.72 %
10	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.71 %
上位10銘柄合計				18.43 %

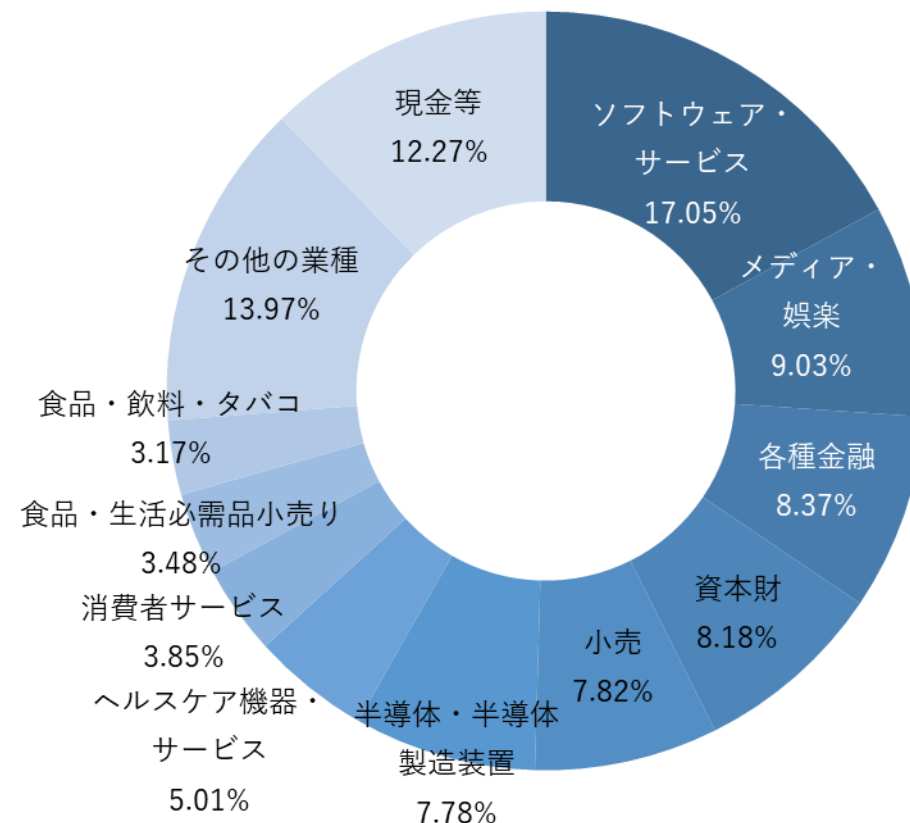
※「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。
 ※組入比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※国は原則として発行国を表示しています。なお、国には地域が含まれます。
 ※業種は原則としてGICS(世界産業分類基準)の産業グループ分類に準じて表示しています。

2020年8月末時点ポートフォリオ配分比率

通貨別比率



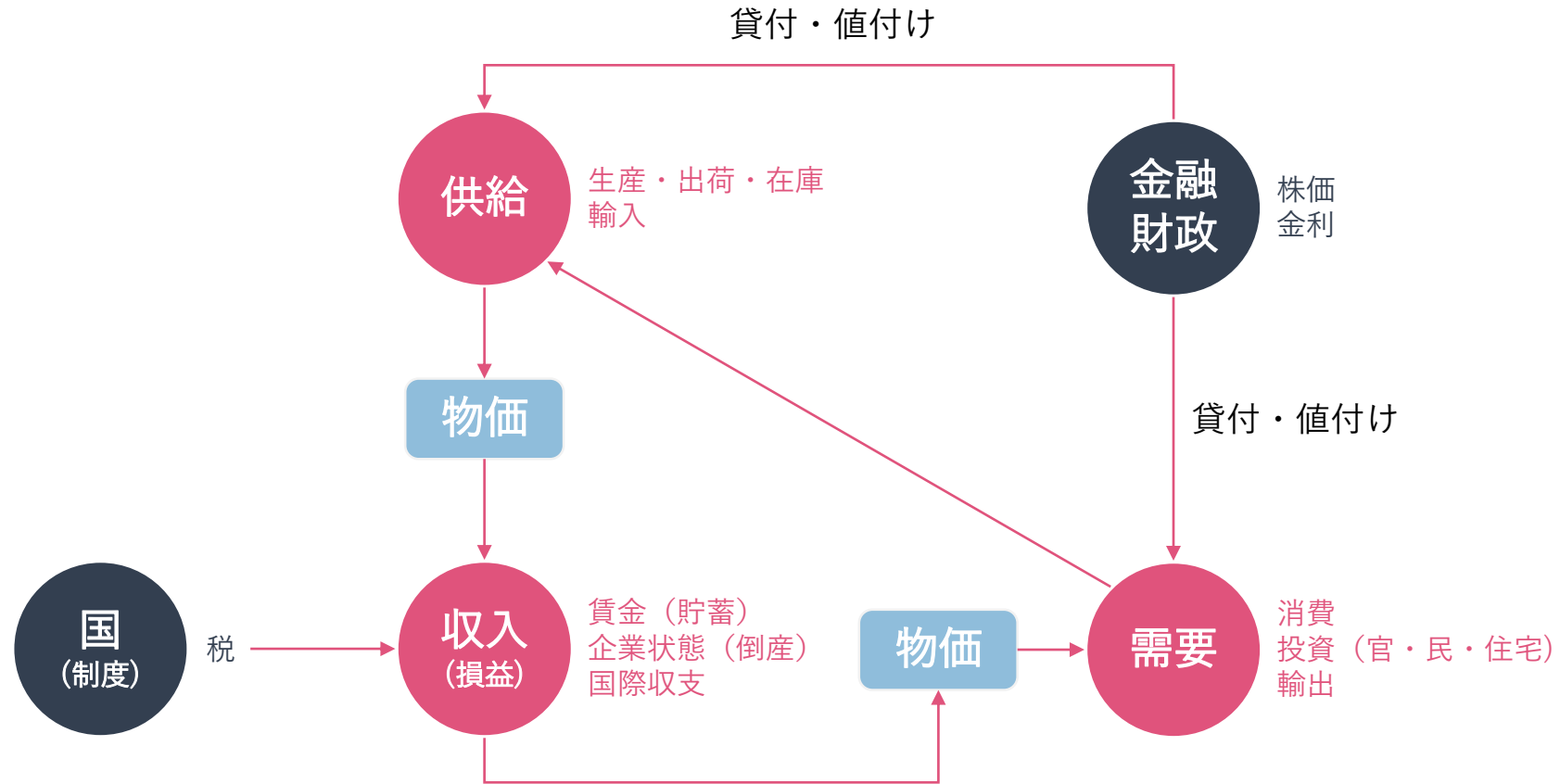
業種別比率



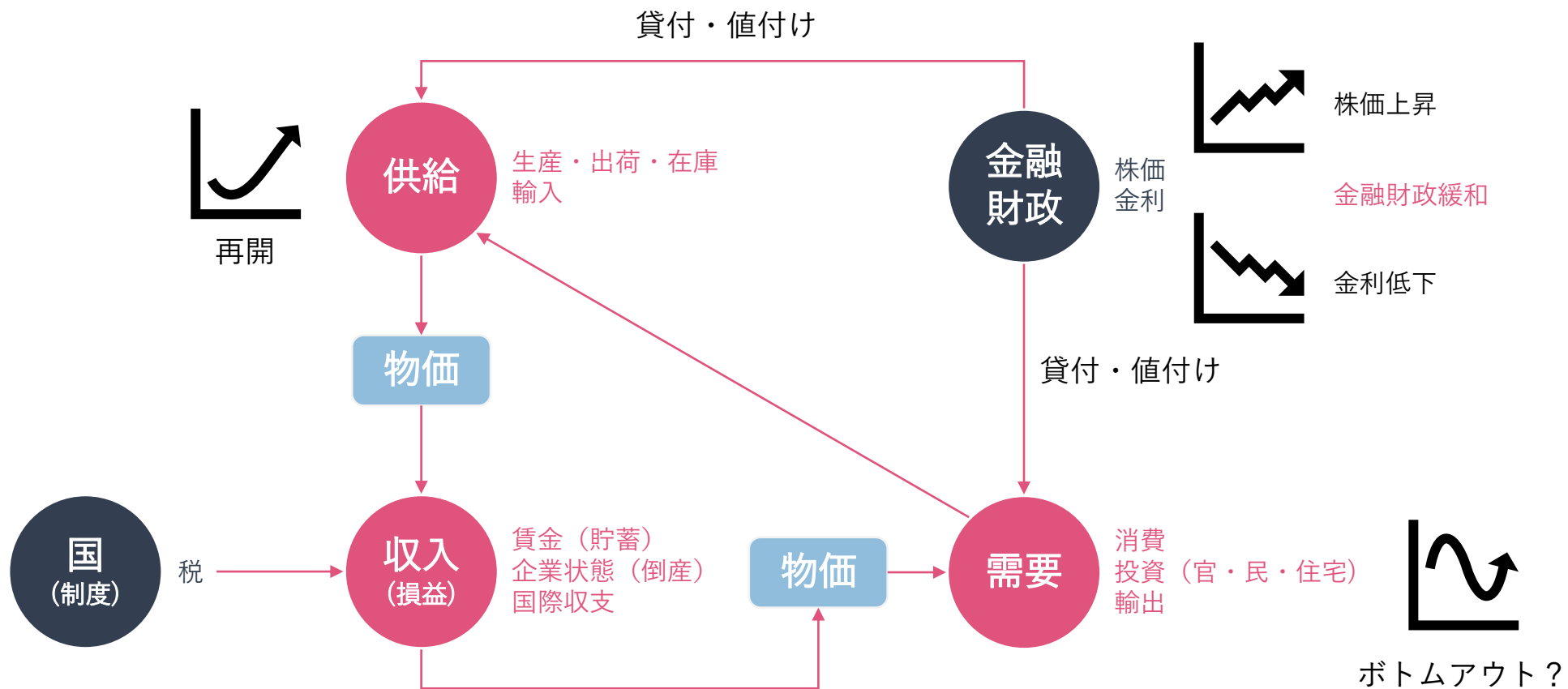
※配分比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※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。

経済概観

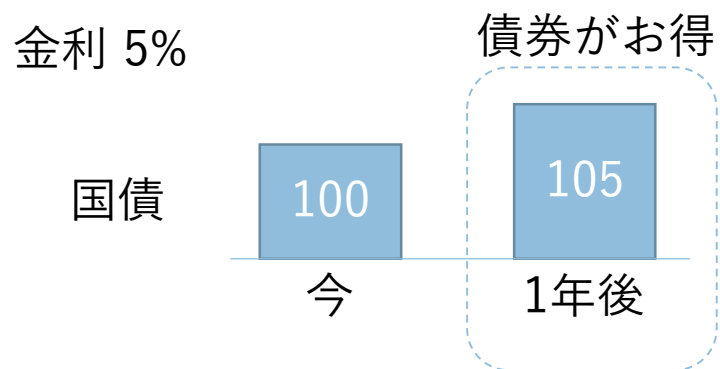


経済概観：コロナ影響と金融緩和

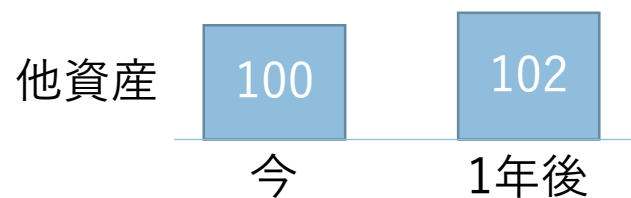


実質金利がマイナスの世界

金利 > 物価変動率（インフレ率）



インフレ率 2%

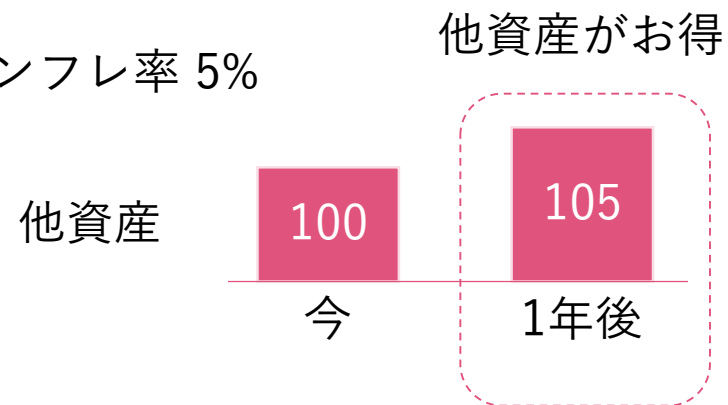


金利 < 物価変動率（インフレ率）

金利 20%



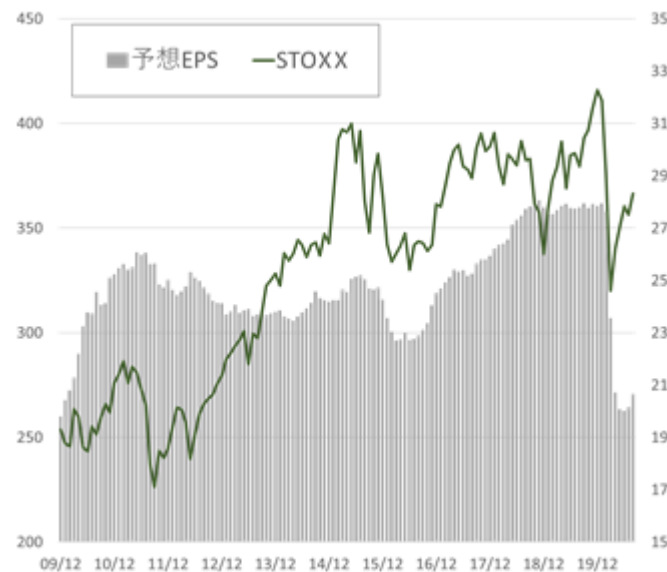
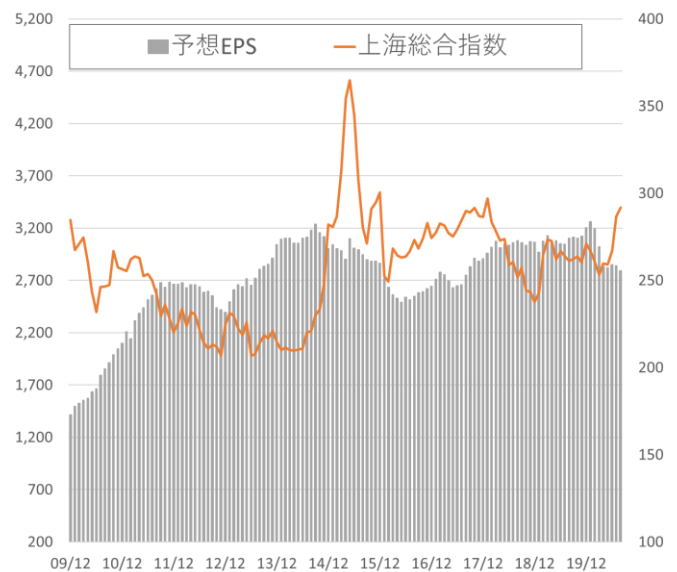
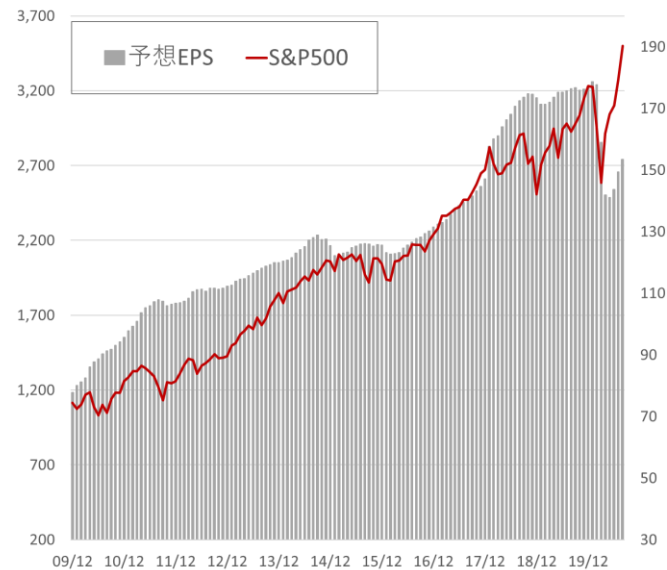
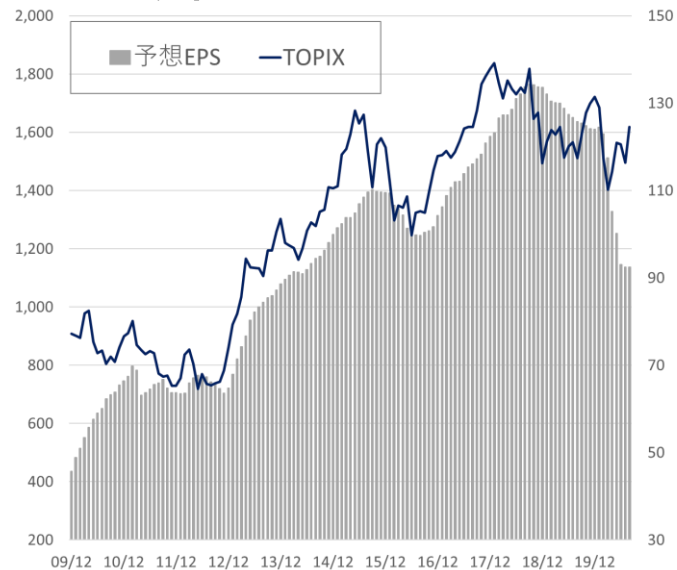
インフレ率 5%



いつもの式で

$$\uparrow \text{PER} = \frac{\text{株価} \uparrow}{\text{一株あたり予想利益} \downarrow}$$

PERが跳ねた世界



出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成

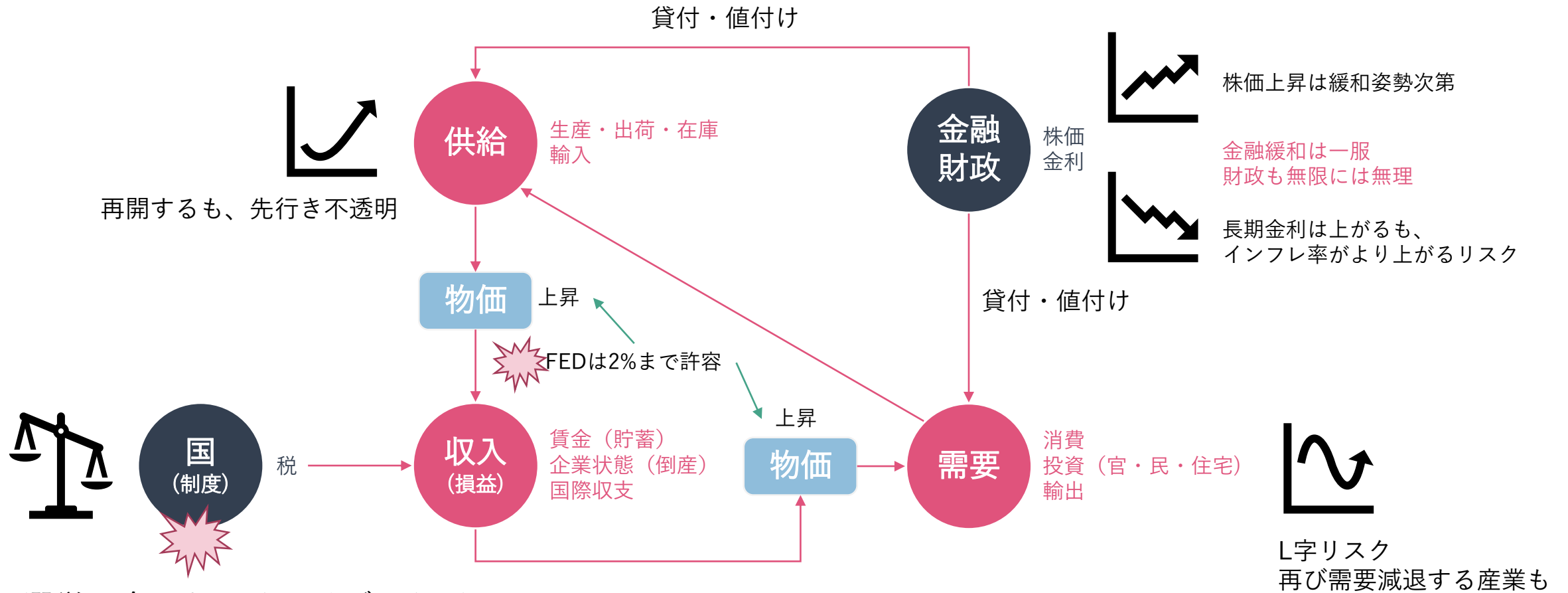
米国選挙：政策の荒い比較

		共和党：トランプ	民主党：バイデン
景気	内容	<u>減税姿勢維持</u> ：中間層、中小企業、キャピタルゲイン、インカムゲイン等	<u>インフラ整備</u> に伴い、法人税を戻す（35%→21%→28%）、富裕層の所得税を戻す（37%→39.8%）。バイアメリカン条項を入れる。
	解釈	刺激的で好感が持てる反面、財源は？	アメとムチの両面あり、ニュートラル
貿易	内容	<u>現行路線継続</u> ：二国間で決める 日本も引き続き交渉継続	<u>WTO回帰</u> ：自由貿易。対中政策は制裁は取り下げるものの、国営企業などの競争阻害要因には別角度の制裁も。日本も引き続き交渉継続
	解釈	またあの騒ぎをやるのか・・・。	結局、アメリカに有利な通商関係を自由貿易と呼んでいるのでは？
金融	内容	<u>金融緩和継続</u>	中央銀行と対話重視
	解釈	またあの騒ぎもやるのか・・・。	結局、景気次第。人選次第ではハトタカの争いが耐えない可能性も
エネ環境	内容	<u>ガンガンいこう：パリ協定離脱 (11/4)</u>	パリ協定復帰、グリーン政策強化
	解釈	オールドエコノミーの復権。ただし、環境問題は長期化	シェールオイル・ガスはアウト。

出所：各種資料報道よりレオス・キャピタルワークス作成

※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。

経済概観：まとめ



まとめ

- 多くの需要が減退する中、相対的に強い需要のある先を選定
 - バズワード的に盛り上がっているもの：5G、AI、DXなど
 - これから盛り上がる可能性のあるもの：資産バブルなら割安株組み入れも視野
 - 選挙によって変わるもの：民主党ならグリーン投資、ESG投資
 - 金融緩和は一服だが、インフレ率と長期金利の差が拡大or継続でバブル
- 日本の政治は何も変わらない
 - アベノミクスは大きな政府志向＝後任者に止めること & 変えることはできない。そのため、しっかりとバトンをつなげる人が好感される
- 米国選挙は現状バイデン優勢と言われるも、まだ分からない
 - 共和党の選挙対策のヘッドが交代
 - 直接対決はこれから
 - 郵便投票のため、勝敗がつかないリスク
 - 民主党になったからといって、対日姿勢、対中姿勢などは変わらない

Q & A

ひふみフォーラム2020 秋

「次のゆたかさ」を考え、学び、語り合うLIVE

10月10日（土）13:00
YouTubeにて配信スタート！



藤野英人と対談

北野 唯我さん

株式会社ワンキャリア 取締役 / 作家

対談テーマ

「今向き合いたい、これからの生き方」



当社メンバーと鼎談

澤田 智洋さん

世界ゆるスポーツ協会代表理事 / コピーライター

鼎談テーマ

「「ゆるさ」が生み出すバラエティゆたかな社会」

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 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、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認くださいのうえ、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。
- 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金利や相場等の変動により、元本欠損が生じる可能性があります。預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構の保護対象ではありませんが、証券会社を通じてご購入いただいた場合は投資者保護基金の保護対象となります。
- 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。
- 当資料中のコメント等は、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を保証するものではありません。ならびに、当社運用ファンド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。

作成日：2020年9月

当社が運用する公募投資信託のリスク / 費用

株価変動リスク	国内外の株式を組み入れるため、株価変動の影響を大きく受けます。一般に株式の価格は、個々の企業の活動や業績、経済・政治情勢などの影響を受け変動するため、株式の価格が下落した場合には基準価額は下落し、投資元本を割り込むことがあります。
流動性リスク	有価証券等を売買しようとする際に、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買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、基準価額が下落するおそれがあります。
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	外貨建資産については、当該通貨の円に対する為替変動の影響を受け、組入外貨建資産について、当該通貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、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、基準価額が大きく変動するリスクがあります。なお、エマージング市場(新興諸国市場)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の価格変動が大きくなる場合があります。

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。
 - ・ **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： 次のとおりです
 - ・ **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0.0050%)** ※上限は 最大年間99万円(税抜90万円)です。
 - ・ **その他の費用** 組入る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 ※「その他の費用」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/>