



ひふみアカデミー

2021年1月14日(木)

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

本日のファシリテーター



アナリスト

多田 憲介 Kensuke Tada

調査・運用経験：1年

2018年、東京大学経済学部経営学科卒業後、
新卒でJ.P.モルガン・アセット・マネジメント入社。

2019年5月にレオス・キャピタルワークスに入社。
社長室にて経営企画に従事後、2020年4月より株式戦略部で
アナリストとして企業調査を行なう。

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
3. 「アナリスト多田、ひふみの匠たちに聞く」

ついに...!





ひふみ投信

ひふみ投信マザーファンド運用報告

2020年12月



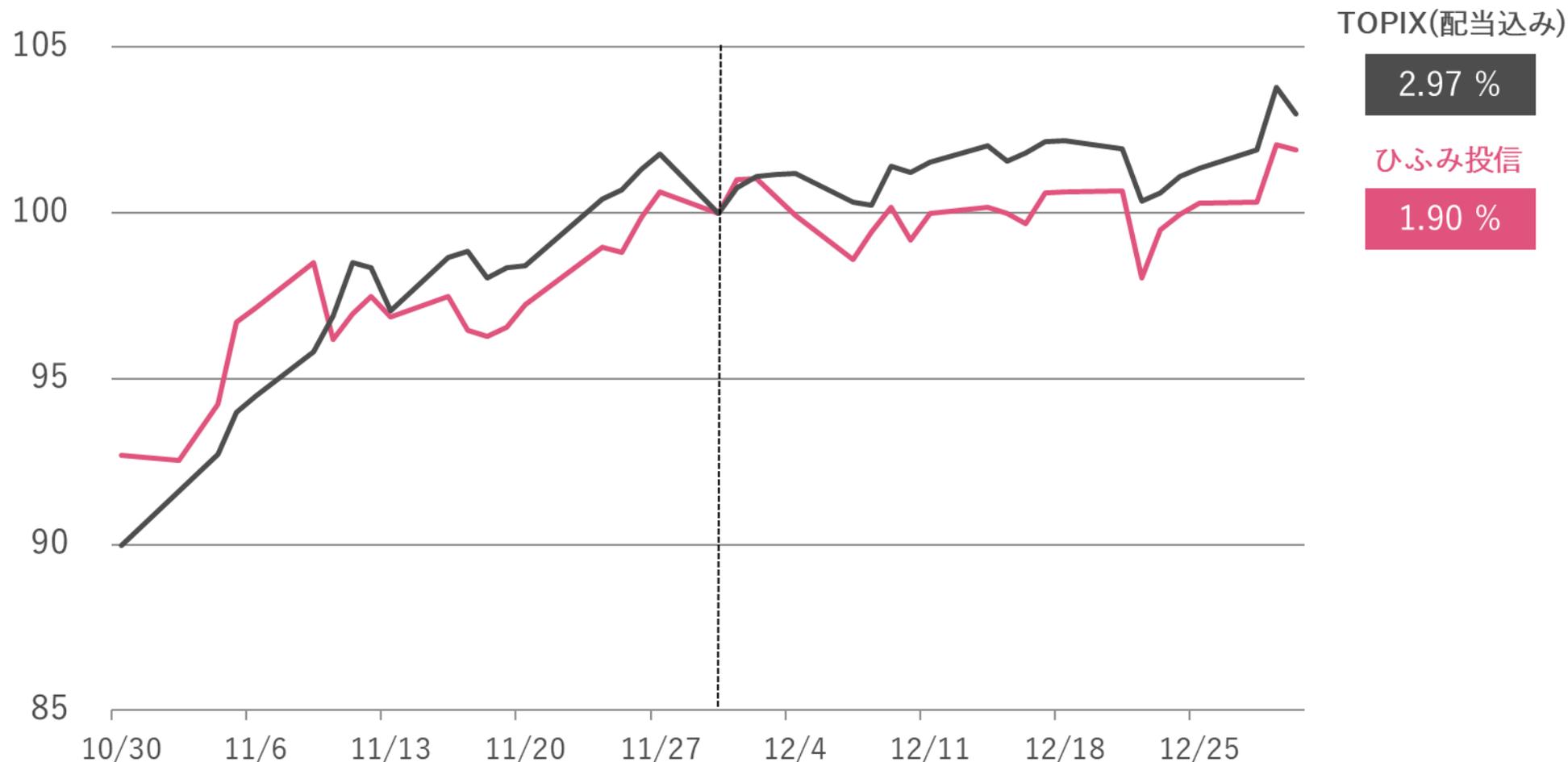
レオス・キャピタルワークス株式会社



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

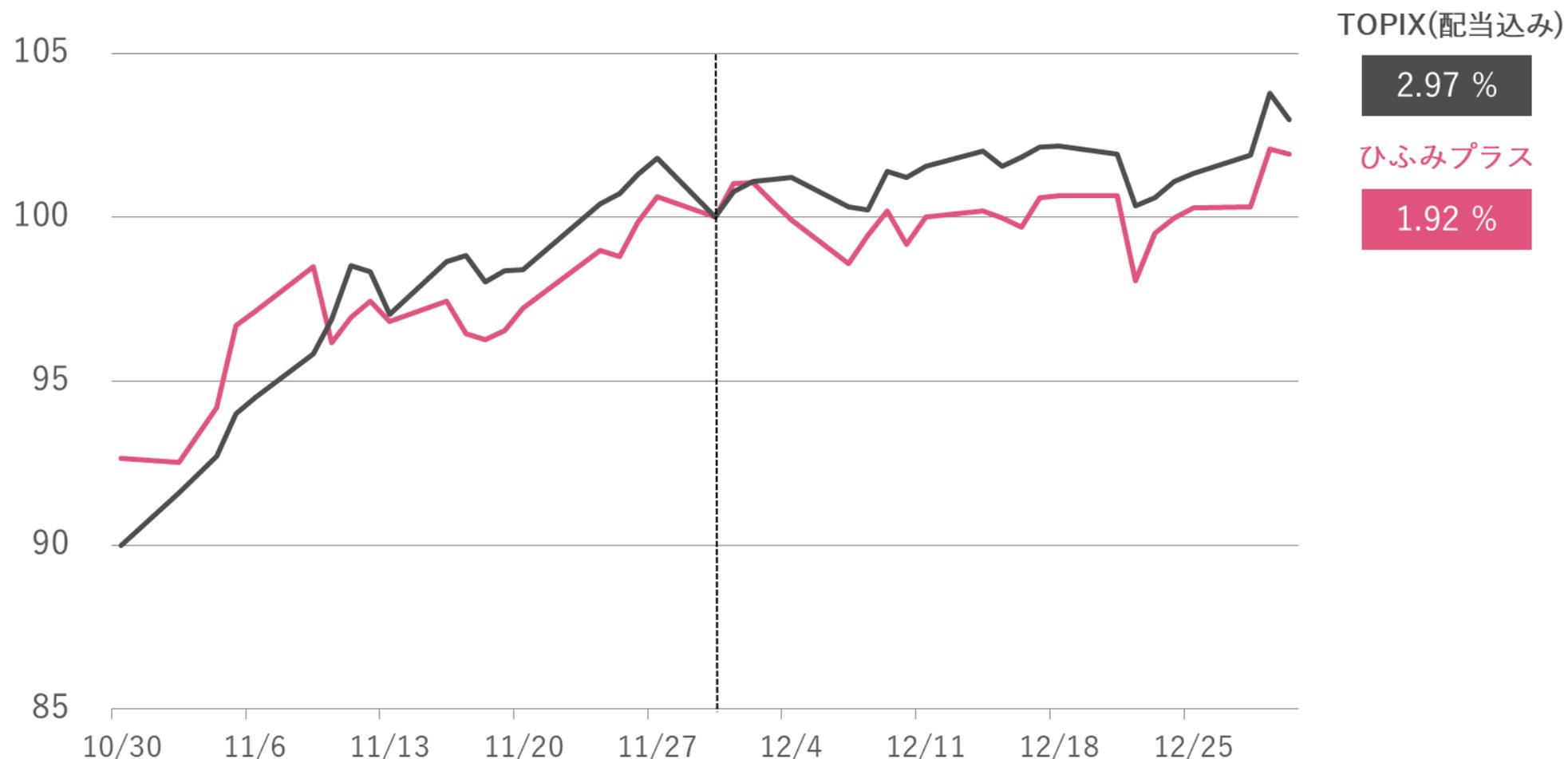
ひふみ投信とTOPIX（配当込み）の騰落率比較



期間：2020年10月末～2020年12月末、2020年11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10月末～2020年12月末、2020年11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。

2020年：マーケットを振り返る

2020年TOPIX(配当込み)推移 (年間リターン+7.4%)



期間：2019年12月末～2020年12月末、2019年12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。

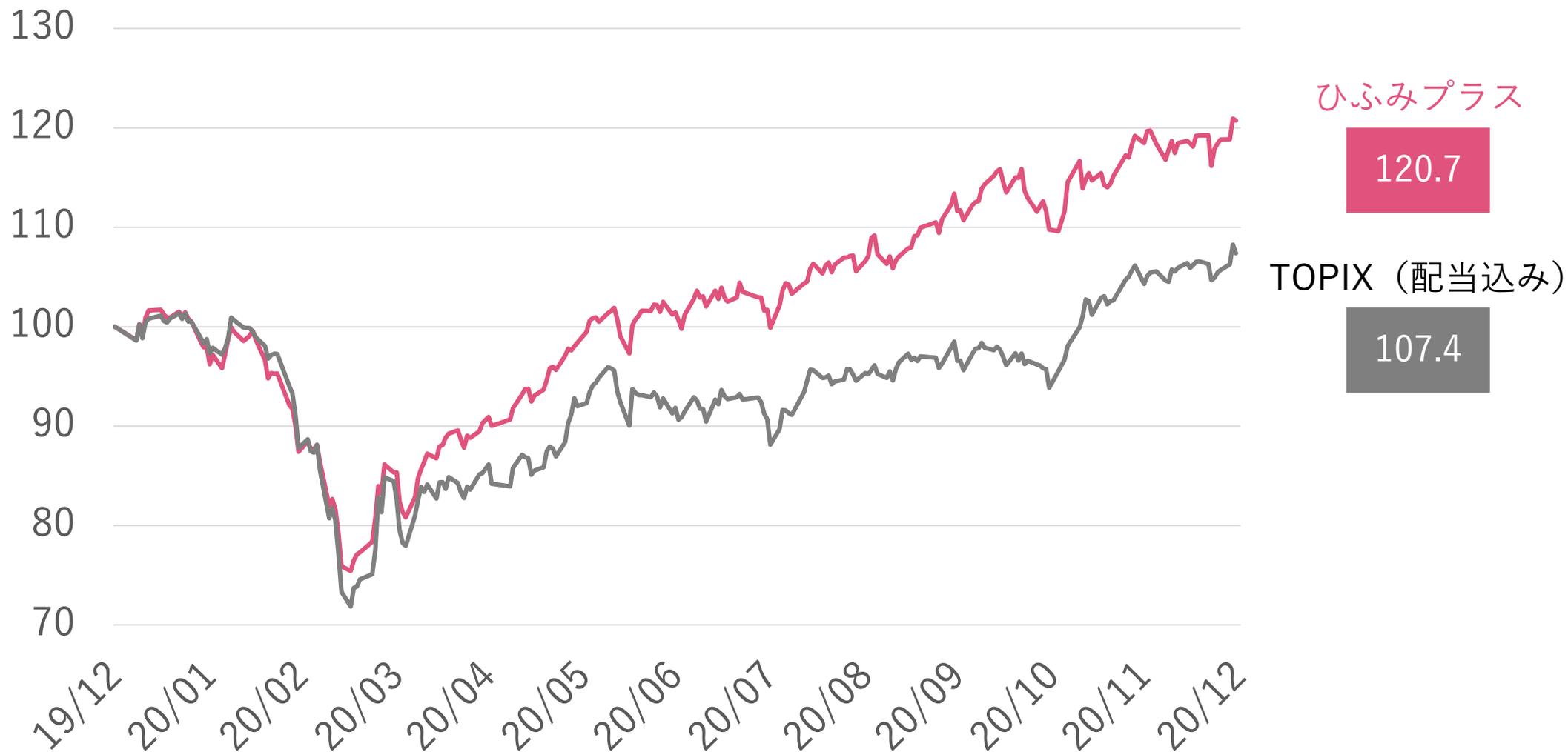
コロナショックの影響を受けるも堅調に推移



期間：2019年12月末～2020年12月末、2019年12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。

コロナショックの影響を受けるも堅調に推移



期間：2019年12月末～2020年12月末、2019年12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 11月末

国内株式	86.40%
海外株式	11.28%
海外投資証券	0.95%
現金等	1.37%
銘柄数	261

2020年 12月末

国内株式	86.95%
海外株式	11.37%
海外投資証券	0.89%
現金等	0.78%
銘柄数	260

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	1.83 %
2	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.72 %
3	6758	ソニー	外需	グロース	1.51 %
4	BILI	BILIBILI INC ADR	外需	グロース	1.47 %
5	3697	SHIFT	内需	グロース	1.43 %
6	6981	村田製作所	外需	グロース	1.38 %
7	4485	JTOWER	内需	グロース	1.35 %
8	4689	Zホールディングス	内需	グロース	1.28 %
9	2588	プレミアムウォーターホールディングス	内需	グロース	1.22 %
10	6702	富士通	内需	バリュー	1.22 %
上位10銘柄合計					14.43 %

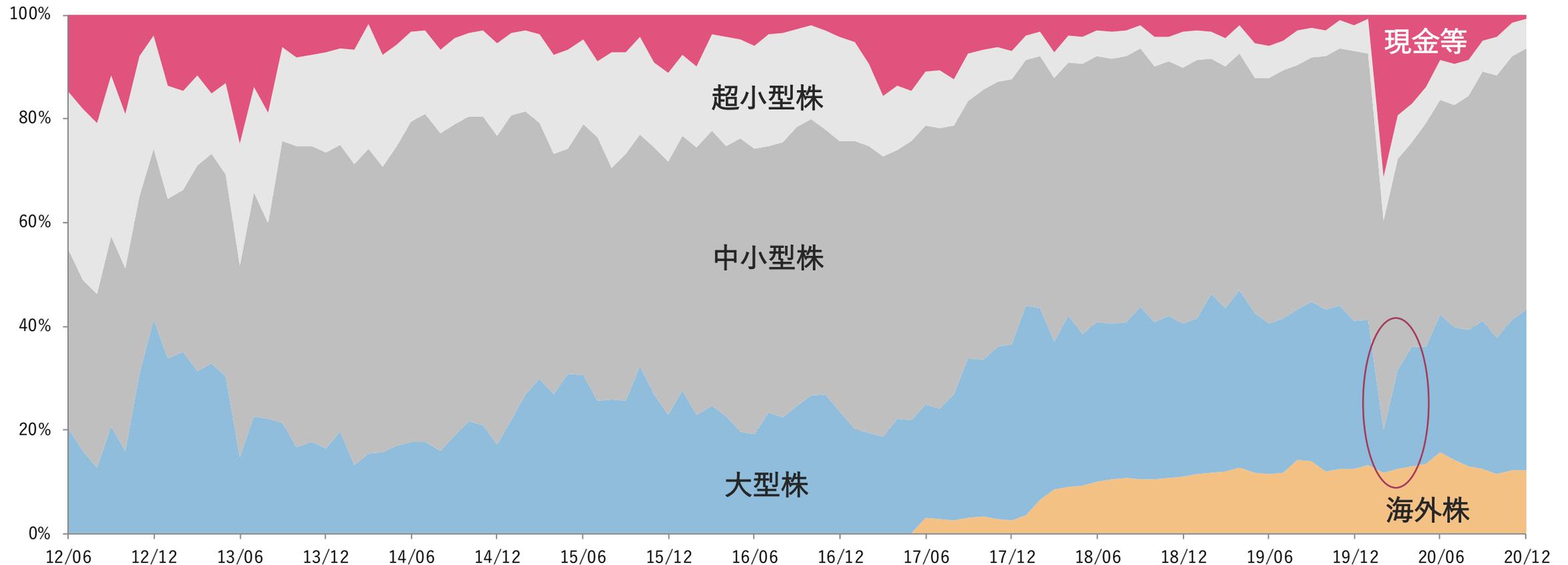
No.	銘柄	銘柄名	内/外	G/V	比率
1	8439	東京センチュリー	外需	バリュー	2.12 %
2	6758	ソニー	外需	グロース	1.61 %
3	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.55 %
4	4485	JTOWER	内需	グロース	1.54 %
5	BILI	BILIBILI INC ADR	外需	グロース	1.47 %
6	6981	村田製作所	外需	グロース	1.42 %
7	3697	SHIFT	内需	グロース	1.33 %
8	4186	東京応化工業	外需	グロース	1.29 %
9	3076	あい ホールディングス	内需	グロース	1.28 %
10	1417	ミライト・ホールディングス	内需	バリュー	1.28 %
上位10銘柄合計					14.87 %

※ 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。

※ 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本部基準に拠るものです。

ひふみ投信マザーファンドのサイズ別投資割合



期間：2012年5月末～2020年12月末

ひふみ投信マザーファンドの月末時点の純資産総額を100%として計算。

時価総額300億円未満を超小型株、時価総額300億円～3,000億円を中小型株、時価総額3,000億円超を大型株と定義。なお「海外株」には海外投資証券が含まれます。

年間の保有銘柄推移

2019年 12月末

国内株式	85.56%
海外株式	12.50%
海外投資証券	—
現金等	1.95%
銘柄数	240

2020年 12月末

国内株式	86.95%
海外株式	11.37%
海外投資証券	0.89%
現金等	0.78%
銘柄数	260

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	2.32 %
2	9435	光通信	内需	グロース	1.98 %
3	6146	ディスコ	外需	グロース	1.96 %
4	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.93 %
5	1951	協和エクシオ	内需	バリュー	1.85 %
6	6436	アマノ	内需	グロース	1.76 %
7	V	VISA INC.	外需	グロース	1.71 %
8	6702	富士通	内需	バリュー	1.61 %
9	QCOM	QUALCOMM INCORPORATED	外需	グロース	1.60 %
10	6762	TDK	外需	グロース	1.48 %
上位10銘柄合計					18.20 %

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	2.12 %
2	6758	ソニー	外需	グロース	1.61 %
3	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.55 %
4	4485	JTOWER	内需	グロース	1.54 %
5	BILI	BILIBILI INC ADR	外需	グロース	1.47 %
6	6981	村田製作所	外需	グロース	1.42 %
7	3697	SHIFT	内需	グロース	1.33 %
8	4186	東京応化工業	外需	グロース	1.29 %
9	3076	あい ホールディングス	内需	グロース	1.28 %
10	1417	ミライト・ホールディングス	内需	バリュー	1.28 %
上位10銘柄合計					14.87 %

※ 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。

※ 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本部基準に拠るものです。

「ポートフォリオの主演」 (例) : 2020年後半にかけてバリュートの銘柄選択が奏功

2019年12月末～2020年12月末

上昇銘柄	内/外	G/V	期間リターン
ズーム・ビデオ・コミュニケーションズ (ZMU)	海外株	グロース	178.91%
ビリティ (BILI)	海外株	グロース	243.62%
J TOWER (4485)	内需	グロース	138.31%
SHIFT (3697)	内需	グロース	79.32%
ヴァーヴ・システムズ (VEEV)	海外株	グロース	97.23%

2019年12月末～2020年6月末 (前半)

上昇銘柄	内/外	G/V	期間リターン
ズーム・ビデオ・コミュニケーションズ (ZMU)	海外株	グロース	119%
ヴァーヴ・システムズ (VEEV)	海外株	グロース	77.41%
マイクロソフト (MSFT)	海外株	グロース	45.06%
富士通 (6702)	外需	バリュート	24.12%
ネットフリックス (NFLX)	海外株	グロース	55.35%

2020年6月末～2020年12月末 (後半)

上昇銘柄	内/外	G/V	期間リターン
ビリティ (BILI)	海外株	グロース	77.15%
東京センチュリー (8439)	外需	バリュート	50.16%
J TOWER (4485)	内需	グロース	88.38%
イビデン (4062)	外需	バリュート	53.74%
村田製作所 (6981)	外需	グロース	48.74%

出所:Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。
 期間内のリターンと平均保有比率を掛け合わせたコントリビューションのランキングトップ5位を記載。
 ※バリュート・グロース・内需・外需等の分類は当社運用本部基準に拠るものです。

ひふみ投信 設定来運用実績

⇒ ついに基準価額は6万円を突破！

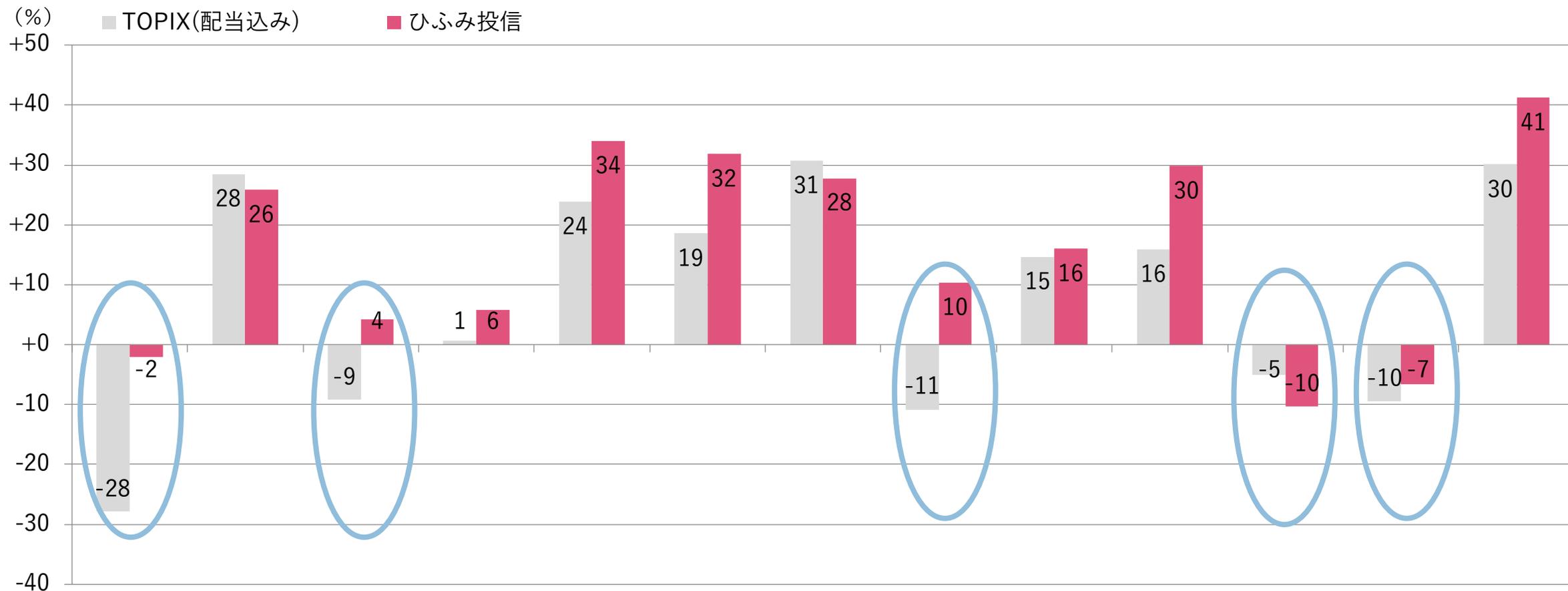


ひふみ投信設定前営業日の2008年9月30日の基準価額を100として指数化（小数点以下切捨）し、2020年12月末まで表示。

ひふみ投信はベンチマークを設けておりませんが、TOPIX（配当込み）を参考のため表示しております。

ひふみ投信はひふみプラスと同じマザーファンド（ひふみ投信マザーファンド）に投資しています。

ひふみ投信 年度別収益率 ⇒ 実は下落局面に強い



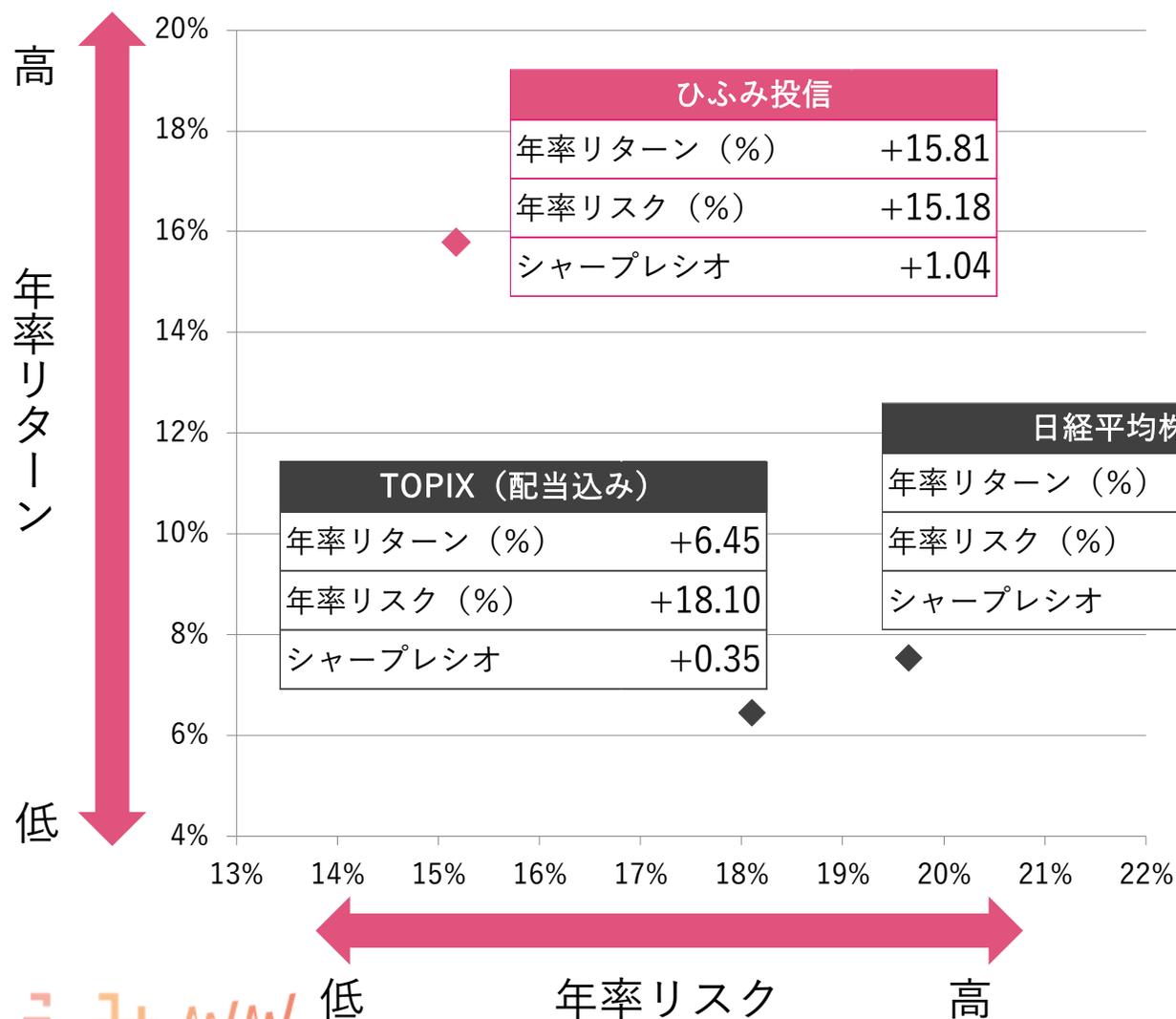
2008年度 2009年度 2010年度 2011年度 2012年度 2013年度 2014年度 2015年度 2016年度 2017年度 2018年度 2019年度 2020年度

期間：2008年9月末～2020年12月末（2008年度：2008年9月末～2009年3月末（ひふみ投信は設定前営業日を10,000円として算出しています。） 2020年度：2020年4月～2020年12月末）

レオス・キャピタルワークス作成。ひふみ投信はベンチマークを設けておりませんが、TOPIX（配当込み）を参考のため表示しております。

ひふみ投信はひふみプラスと同じマザーファンド（ひふみ投信マザーファンド）に投資しています。

「守りながらふやす運用」 (ひふみ投信)



ひふみ投信
 R&I ファンド大賞
 投資信託10年/国内株式部門
 2020年最優秀ファンド賞受賞
 (4年連続6度目の受賞)

期間：2008年9月末～2020年12月末
 年率リターン：上記期間の累積リターンの年率換算値。
 年率リスク：各月リターンの標準偏差の年率換算値。
 シャープレシオ：年率リターンから無リスク資産の年率リターンを引き、年率リスクで除したものの。

ひふみ投信はベンチマークを設けておりませんが、TOPIX (配当込み) と日経平均株価を参考のため表示しております。

Q & A

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
3. 「アナリスト多田、ひふみの匠たちに聞く」



ひふみワールド

ひふみワールドマザーファンド運用報告

2020年12月



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

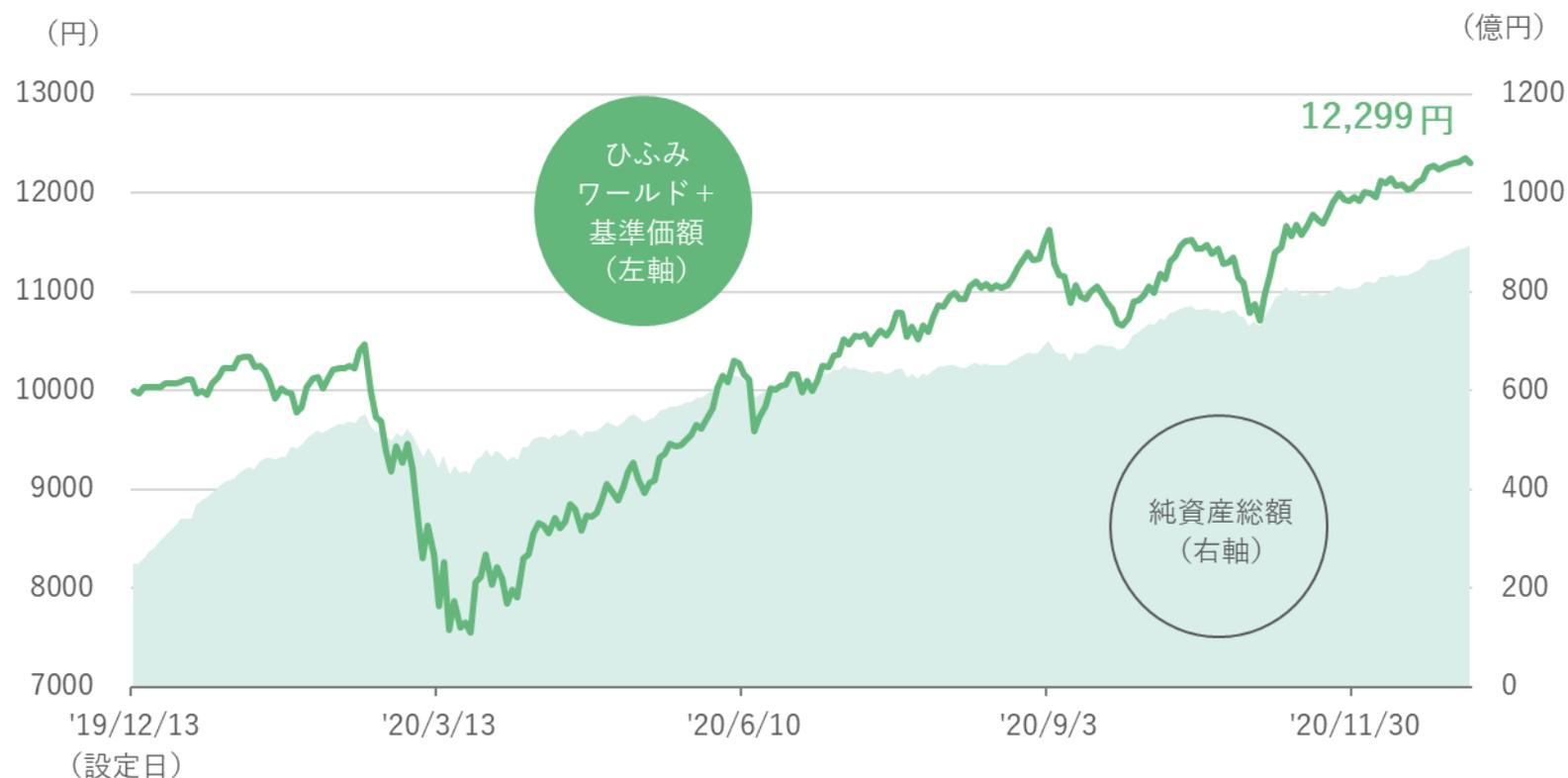
ひふみワールド基準価額等の推移（日次）



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	2.91%	12.61%	21.75%	21.53%	-	32.74%

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+	2.91%	12.65%	21.78%	21.59%	-	22.99%

アメリカは日本と対照的：グロース寄りの相場へ

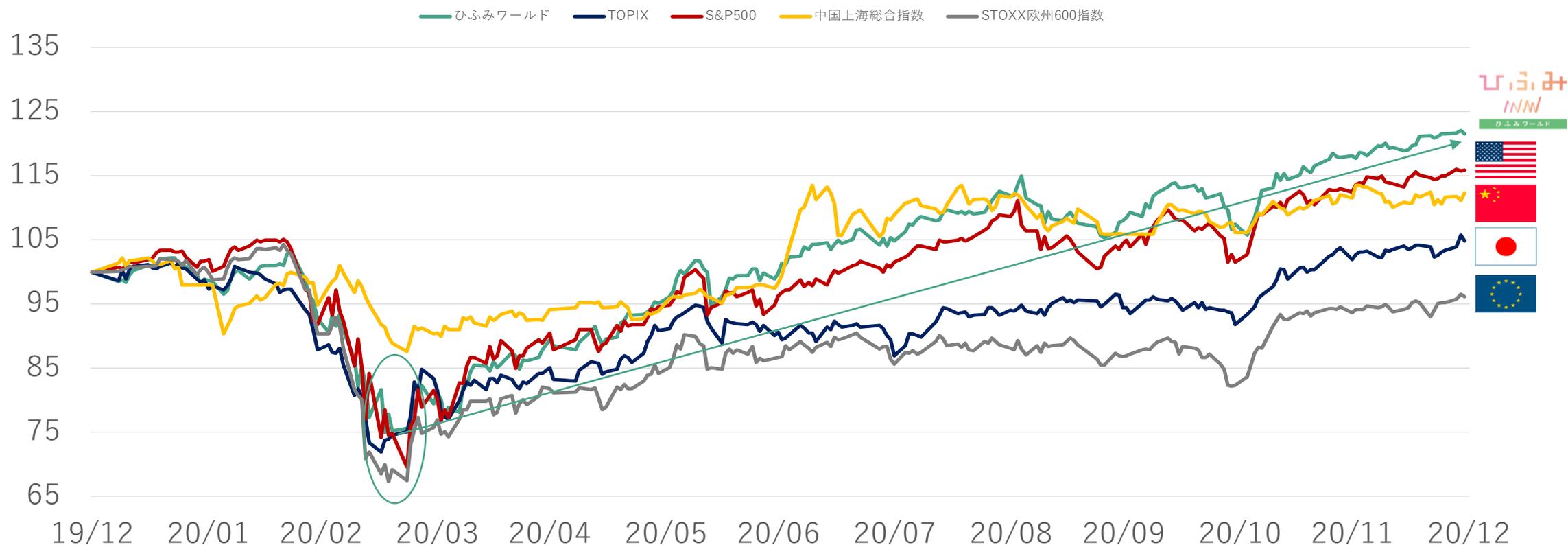


期間：2019年12月末から2020年12月末

出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。MSCI主要グロース指数をMSCI主要バリュエ指数で割った値。2019年12月末を100として指数化。

新型コロナ第2波が懸念されるも株価は堅調に推移

<主要国の株価推移>



期間:2019年12月末~2020年12月末。

出所:Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。2019年12月末を100として指数化。

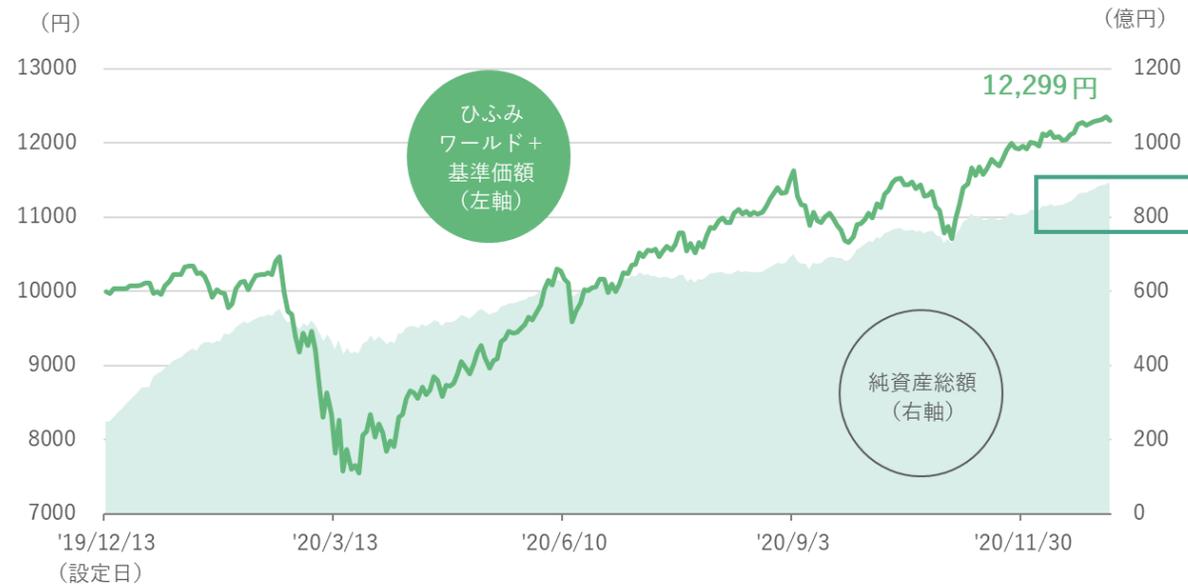
※ひふみワールドはベンチマークを設けておりませんが、各指数を参考のため表示しております。

ひふみワールドは設定来で+32.74%、純資産総額は合計1000億円（ワールド+含）に到達



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	2.91%	12.61%	21.75%	21.53%	-	32.74%



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+	2.91%	12.65%	21.78%	21.59%	-	22.99%

直近の保有銘柄推移

2020年 11月末

海外株式	92.59%
海外投資証券	1.68%
現金等	5.74%
銘柄数	109

2020年 12月末

海外株式	91.37%
海外投資証券	1.46%
現金等	7.16%
銘柄数	113

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	2.10 %
2	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.80 %
3	GENERAL MOTORS COMPANY	アメリカ	自動車・自動車部品	1.79 %
4	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.78 %
5	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.73 %
6	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.58 %
7	AKTIEBOLAGET VOLVO	スウェーデン	資本財	1.55 %
8	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.53 %
9	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	1.51 %
10	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC.	アメリカ	食品・生活必需品小売り	1.50 %
上位10銘柄合計				16.88 %

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	1.97 %
2	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.67 %
3	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.64 %
4	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.62 %
5	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.59 %
6	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.54 %
7	NVIDIA CORPORATION	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.53 %
8	FIRST REPUBLIC BANK	アメリカ	銀行	1.53 %
9	GENERAL MOTORS COMPANY	アメリカ	自動車・自動車部品	1.50 %
10	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	1.50 %
上位10銘柄合計				16.08 %

※ 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。

※ 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。

年間の保有銘柄推移

2019年 12月末

海外株式	84.23%
海外投資証券	0.97%
現金等	14.80%
銘柄数	83

No.	銘柄名	国	業種	比率
1	WEICHAI POWER	中国	資本財	1.94 %
2	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	1.91 %
3	ALPHABET INC-CL C	アメリカ	メディア・娯楽	1.91 %
4	TAIWAN SEMICONDUCTOR	台湾	半導体・半導体製造装置	1.91 %
5	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	アメリカ	メディア・娯楽	1.89 %
6	FAURECIA	フランス	自動車・自動車部品	1.89 %
7	ACCENTURE PLC-CL A	アイルランド	ソフトウェア・サービス	1.89 %
8	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.89 %
9	MOTOROLA SOLUTIONS, INC.	アメリカ	テクノロジー・ ハードウェアおよび機器	1.88 %
10	INTUITIVE SURGICAL, INC.	アメリカ	ヘルスケア機器・サービス	1.88 %
上位10銘柄合計				19.00 %

2020年 12月末

海外株式	91.37%
海外投資証券	1.46%
現金等	7.16%
銘柄数	113

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	1.97 %
2	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.67 %
3	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.64 %
4	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.62 %
5	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.59 %
6	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.54 %
7	NVIDIA CORPORATION	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.53 %
8	FIRST REPUBLIC BANK	アメリカ	銀行	1.53 %
9	GENERAL MOTORS COMPANY	アメリカ	自動車・自動車部品	1.50 %
10	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	1.50 %
上位10銘柄合計				16.08 %

※ 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。

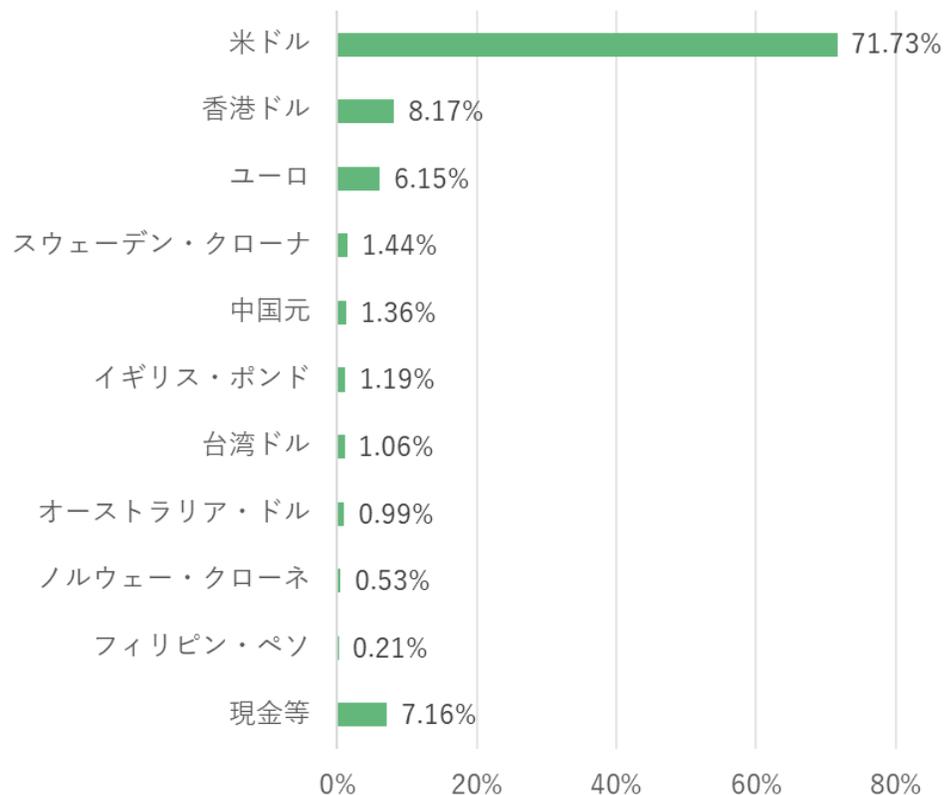
※ 組入比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※ 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。

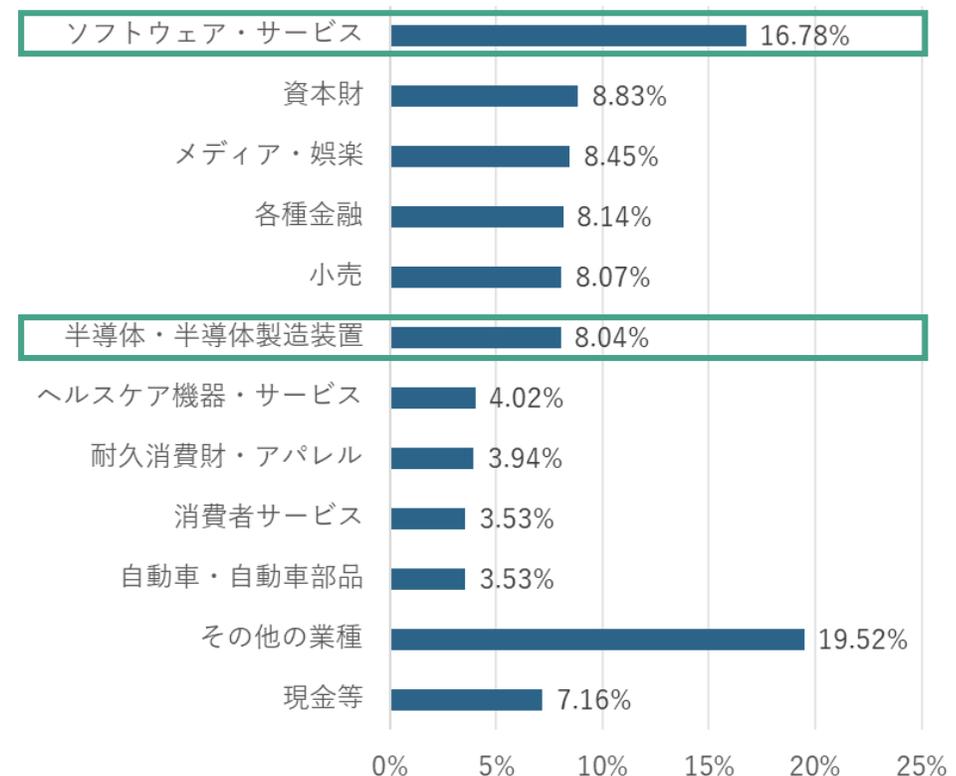
2020年12月末時点ポートフォリオ配分比率

通貨別比率



※ 合計：100%

業種別比率



※ 合計：100%

※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。

最も貢献した銘柄例の推移：グロースの中身の変化

⇒ 年後半は非・ソフトウェアのグロース株の銘柄選択が奏功

2019年12月末～2020年12月末

上昇銘柄	地域	G/V	期間リターン
ビリビリ (BILI)	中国	グロース	251.89%
ドキュサイン (DOCU)	アメリカ	グロース	150.62%
ジェネラック・ホールディングス (GNRC)	アメリカ	グロース	114.8%
スクエア (SQ)	アメリカ	グロース	230.54%
エヌビディア (NVDA)	アメリカ	グロース	111.21%

2019年12月末～2020年6月末（前半）

上昇銘柄	地域	G/V	期間リターン
ドキュサイン (DOCU)	アメリカ	グロース	102.82%
BJ's Wholesale Club Holdings (BJ)	アメリカ	グロース	62.67%
スポットファイ・テクノロジー (SPOT)	スウェーデン	グロース	100.61%
ビリビリ (BILI)	中国	グロース	98.64%
チエグ (CHGG)	アメリカ	グロース	76.1%

2020年6月末～2020年12月末（後半）

上昇銘柄	地域	G/V	期間リターン
QUALCOM (QCOM)	アメリカ	グロース	61.42%
ビリビリ (BILI)	アメリカ	グロース	77.15%
ジェネラック・ホールディングス (GNRC)	アメリカ	グロース	78.54%
スクエア (S)	アメリカ	グロース	98.53%
安踏体育用品 [アタ・スポーツ・グループ] (2020.HK)	香港	グロース	72.41%

出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。
 期間内のリターンと平均保有比率を掛け合わせたコントリビューションのランキングトップ5位を記載。
 ※バリュー・グロース・内需・外需等の分類は当社運用本部基準に拠るものです。

Q & A

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
3. 「アナリスト多田、ひふみの匠たちに聞く」

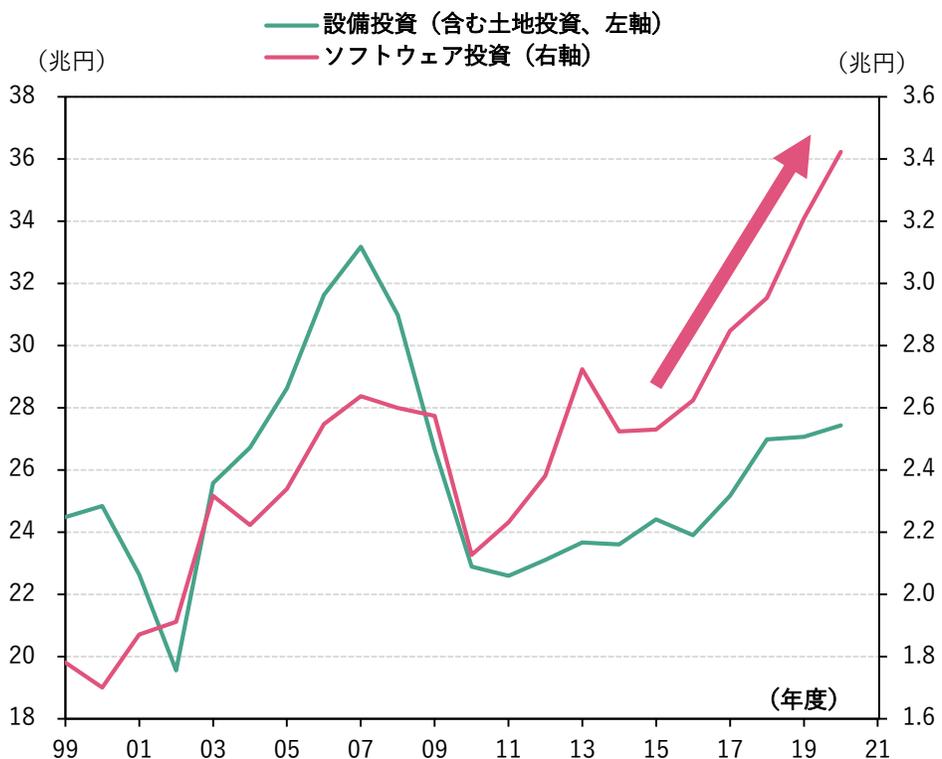


「アナリスト多田、ひふみの匠たちに聞く」

2021年注目の投資テーマは？

デジタル化？

ソフトウェア投資は2017年以降急成長



注：日銀短観に基づき作成（大企業を対象）。2020年度は9月調査時点。
出所：トムソン・ロイター・データストリーム、SMBC日興証券

脱炭素？

各国の温室効果ガス削減目標

国・地域	削減目標
日本	2030年までに2013年比26%削減、2050年までに実質ゼロ
アメリカ	2035年までに電力部分の排出ゼロ、2050年までに国全体でゼロ
中国	2030年までに排出を減少に転じさせる、2060年までに実質ゼロ
インド	2030年までにGDPあたりのCO2排出量を2005年比で33~35%削減
EU	2030年までに1990年比で55%削減、2050年までに実質ゼロ

出所：官邸、各種報道、SMBC日興証券によりレオス・キャピタルワークス作成

業界再編？

菅政権の政策例一覧

政策分野	内容（例）
コロナ対策	2021年前半までにすべての国民に提供できるワクチンを確保
デジタル化	デジタル庁の新設、GIGAスクール構想
グリーン社会の実現	2050年までに温室効果ガスの排出をゼロに
東京オリンピック	2021年夏に開催
携帯電話料金の引き下げ	分かりやすく納得できる料金・サービスを実現
地銀再編	地銀の再編を後押し
中小企業再編	最低賃金引上げ、中小企業再編を後押しする税制改正
地方活性化	日本の観光需要を回復
新たな人の流れの創出	大企業から中小企業への人の流れを後押しする取り組み
安心の社会保障	所得制限を撤廃し、不妊治療を保険適用に、オンライン診療の促進
災害対策	被害者生活再建支援法改正、国土強靱化
外交・安全保障	中国との安定した関係

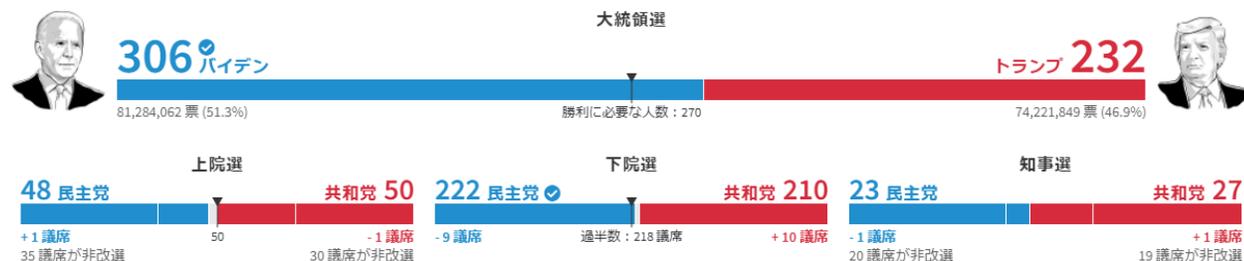
出所：官邸、各種報道、SMBC日興証券によりレオス・キャピタルワークス作成

オリンピック？

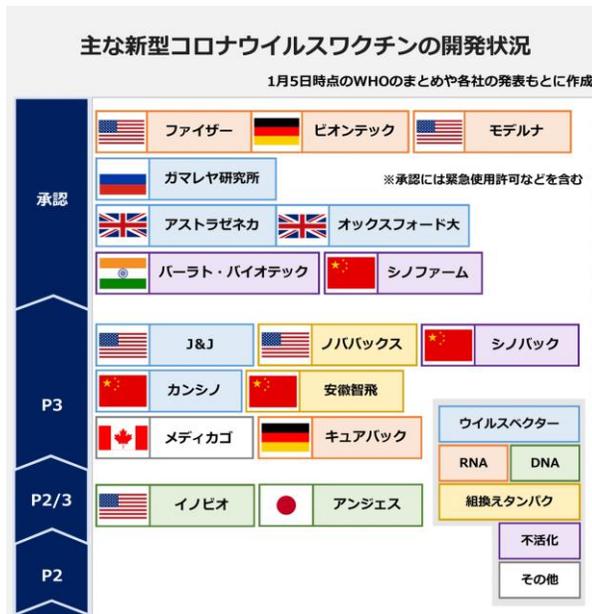
2021年注目のマクロイベントは？

年	月	主なイベント
2021年	1月	ジョージア州の上院2議席の決選投票 アメリカ：大統領就任式、パリ協定復帰 英国がEU離脱 EU復興基金稼働？
	2月	アメリカ：2月までに1億人がワクチン接種可能
	3月	健康保険証とマイナンバーカードの一体化（予定） GIGAスクール構想で学校にPCを1人1台配布
	4月	バイデン氏気候世界サミット開催を検討
春		コーポレートガバナンスコード改訂
	6月	アメリカ：希望者全員が4~6月までにワクチン接種可能 菅首相：21年前半までに国民分のワクチンを確保する方針
	7月	東京オリンピック 東京都議会選挙
	8月	アメリカ：ジャクソンホール金融シンポジウム
夏ごろ		エネルギー基本計画改定（未定）
	9月	自民党総裁選 デジタル庁発足 ドイツ連邦議会（下院）選挙・メルケル首相引退
	10月	衆議院議員の任期満了
	11月	COP26開催
2022年		団塊世代が75歳以上の高齢者に
2023年	4月	黒田日銀総裁の任期
2025年		大阪万博 農産物輸出額の2兆円達成
2050年		温暖化ガス排出の実質ゼロを達成

出所：各所よりレオス・キャピタルワークス作成。



期間：2020年12月7日時点。
出所：ロイター(エジソン・リサーチ・ナショナル・エレクトション・プール)。



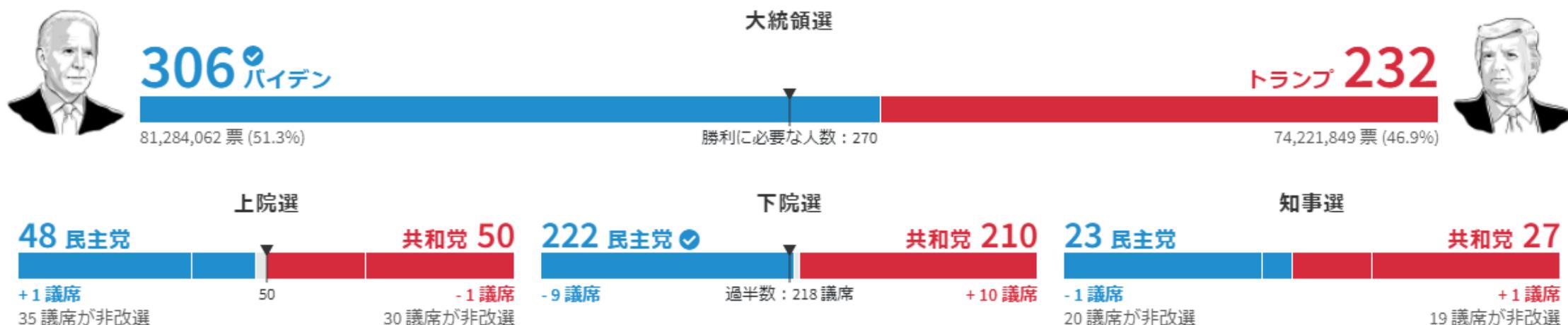
出所：AnswersNews。



出所：東京2020オリンピック競技大会公式ウェブサイト。

「トリプルブルー」を受けて株高の理由は？

- ◆ 大統領選挙は民主党のバイデン氏が勝利。上院選挙は2021年1月5日に決選投票（ジョージア州）が行われ民主党勝利。大統領・上院・下院を民主党が過半数「トリプルブルー」へ。
- ◆ 環境政策、外交政策、税制改革などの政策が転換となる可能性。



期間:2020年12月7日時点。

出所:ロイター(エジソン・リサーチ・ナショナル・エレクション・プール)。

金融緩和・長期金利の見通しは？ グロース相場の持続性は？

2020年はグロース優位の相場になった

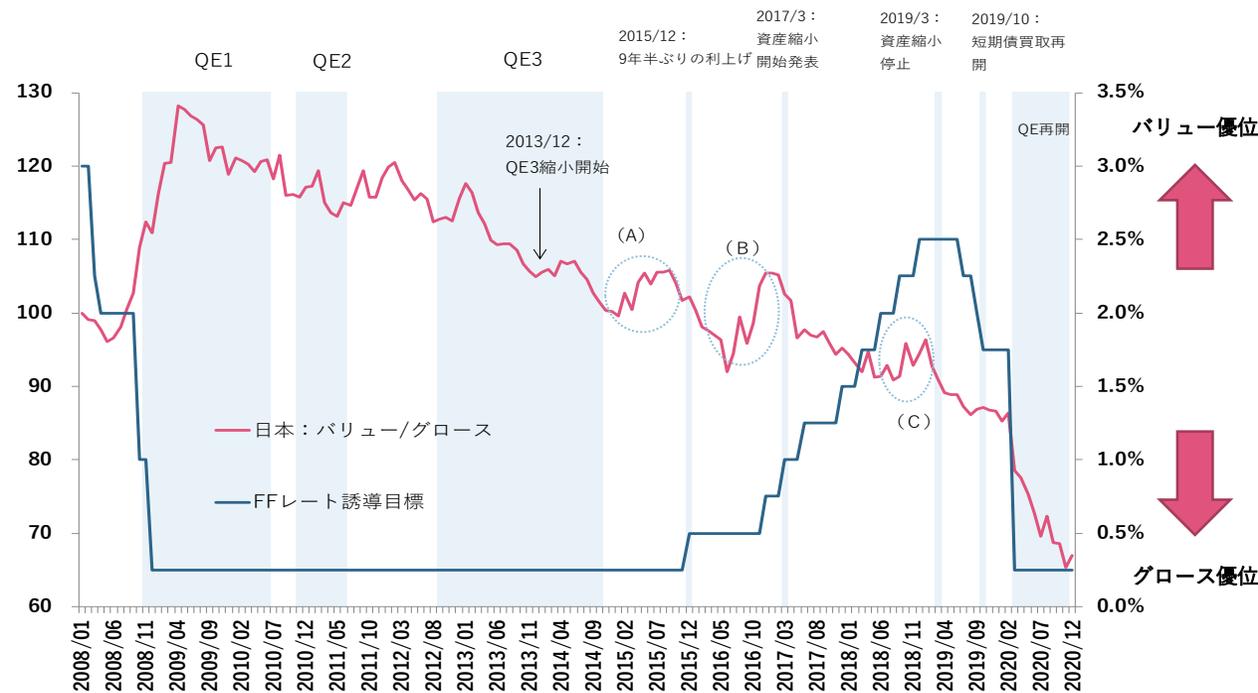
グロース相場に追い風：①大規模金融緩和、②先行き不透明感、③「ウイズコロナ」銘柄の台頭



期間：2019年12月末から2020年12月末

出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。MSCI主要グロース指数をMSCI主要バリュウ指数で割った値。2019年12月末を100として指数化。

バリュウ優位になるのは金利上昇局面



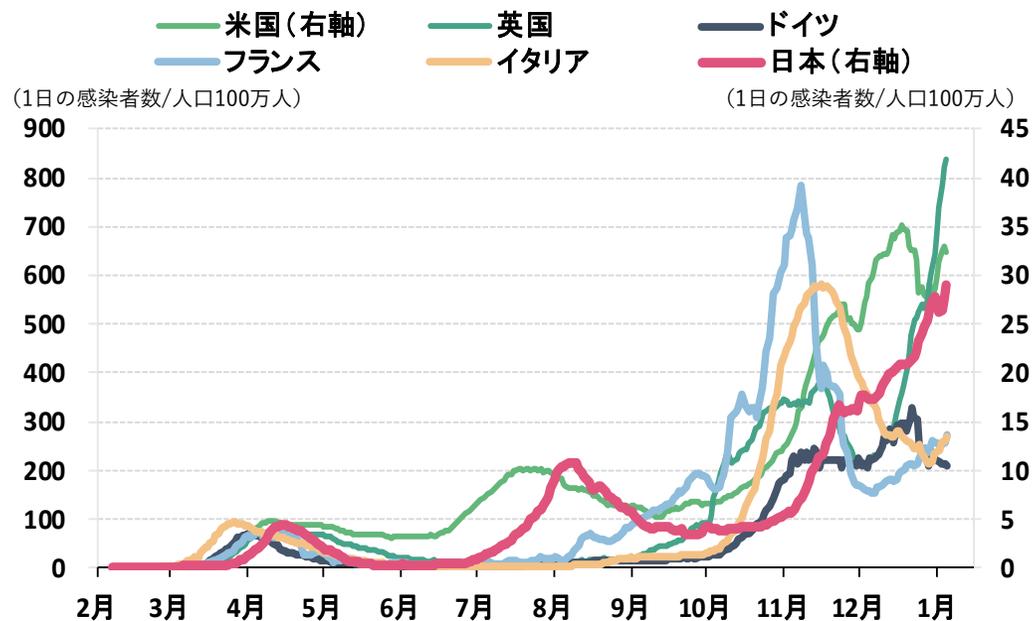
期間：2008年1月末から2020年12月末

出所：Bloombergより大和証券作成。MSCI主要グロース指数とMSCI主要バリュウ指数を使用。

2008年1月末を100として指数化。

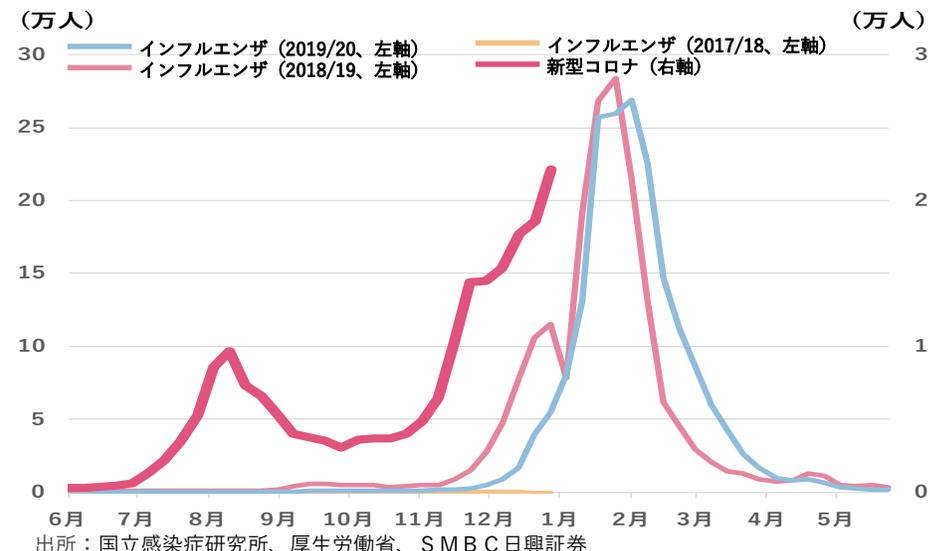
コロナの第3波後（1~3か月後？）に向けたひふみの投資戦略は？

主要国の100万人当たり新規感染者数

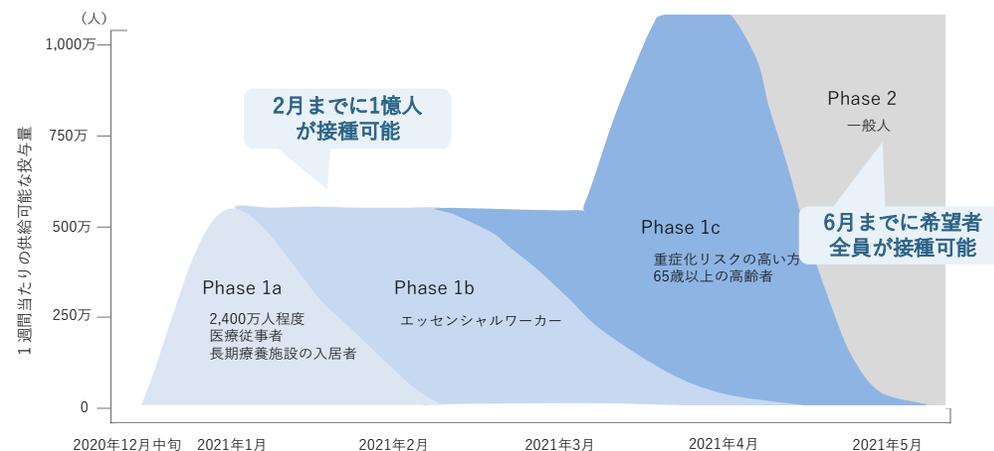


出所：SMBC日興証券、感染者数は7日移動平均

インフルエンザの季節パターンとコロナ感染者



米国におけるワクチン供給のスケジュール

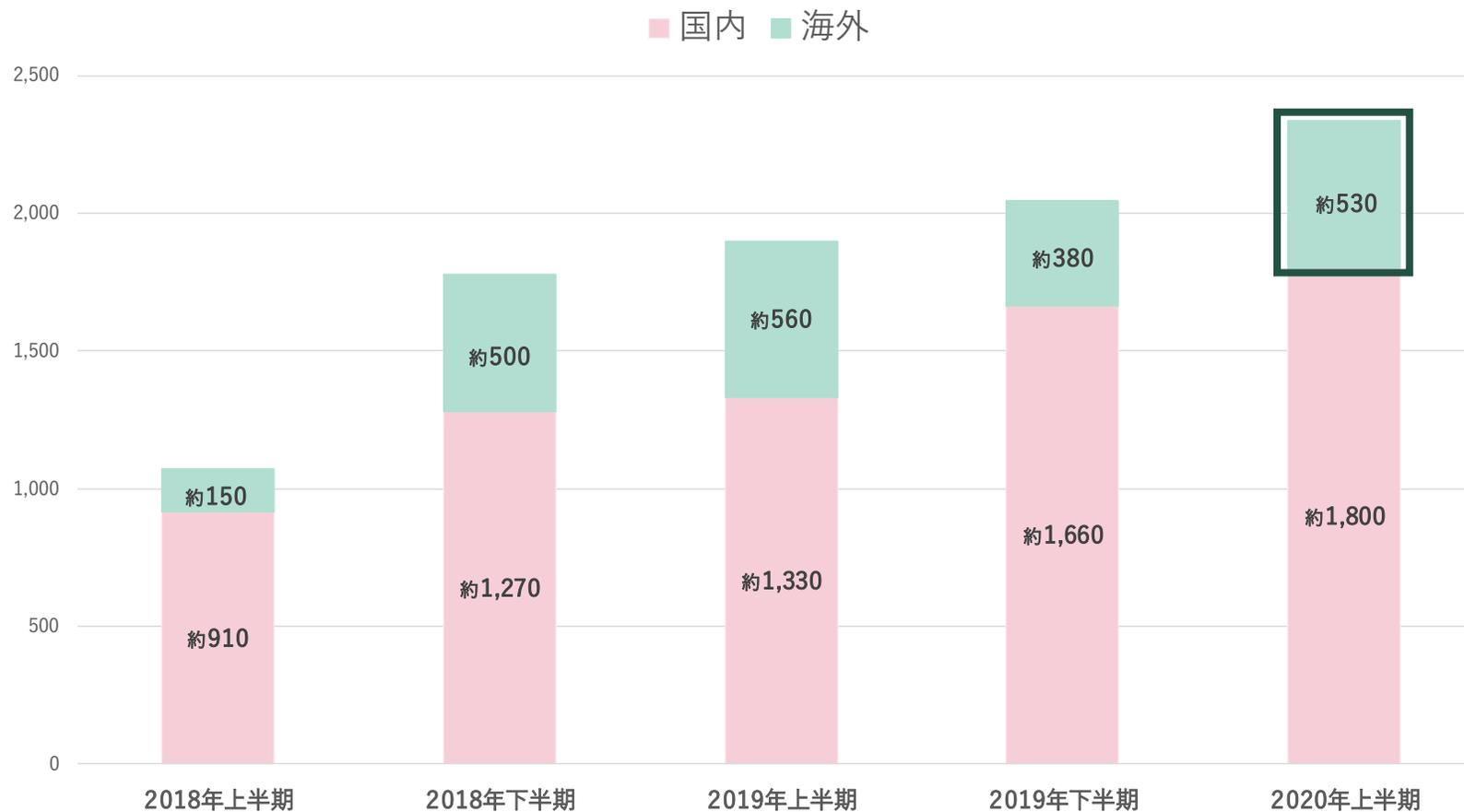


出所：CDC資料よりみずほ証券エクイティ調査部作成。

※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。

コロナ禍でも調査体制は大丈夫？

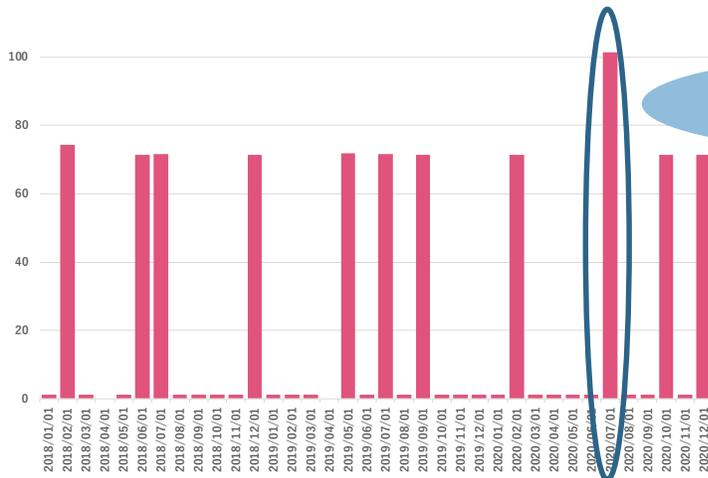
国内・海外株式調査件数推移



出所：レオス・キャピタルワークス作成 ※上期：1月～6月 下期：7月～12月

株高の持続性は？市場は割高か？

日銀によるETF買入（単位：十億円）
⇒コロナ禍でも株価を下支え

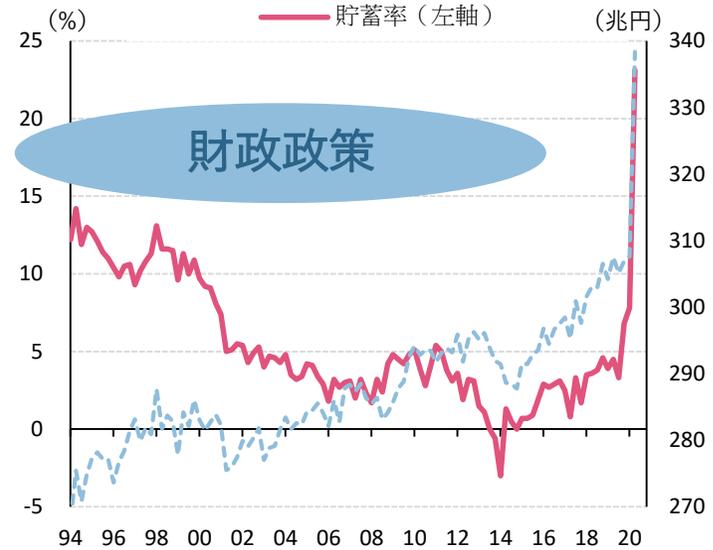


大規模金融緩和

業績回復

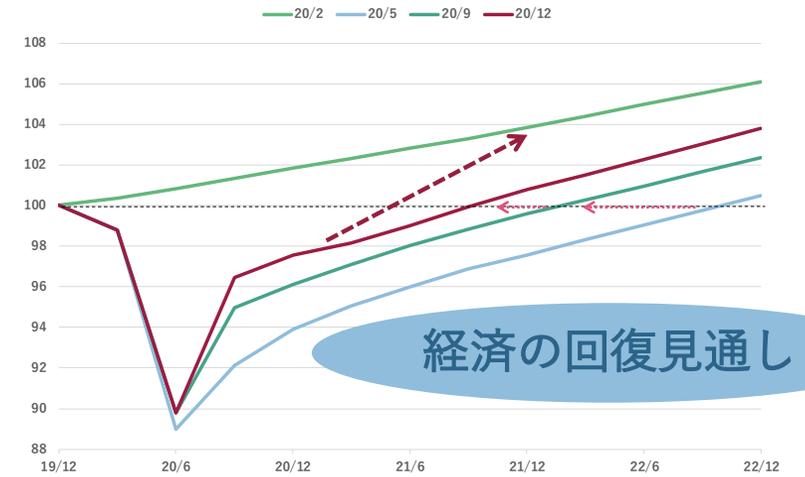
出所：Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。

現金給付により日本の可処分所得と貯蓄率は急増



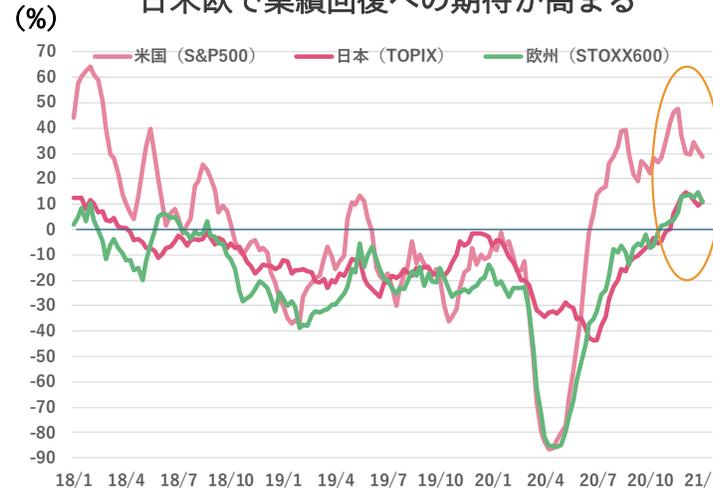
出所：内閣府よりSMBC日興証券作成。4-6月期時点。

米国の実質GDP予想のコンセンサス



期間：2019年12月末を100として指数化。
出所：Bloomberg、BEA、SMBC日興証券

日米欧で業績回復への期待が高まる



出所：大和証券作成

(年/月)

リビジョン・インデックス=(12か月先予想利益の上方修正数-下方修正数)/対象企業数

※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。

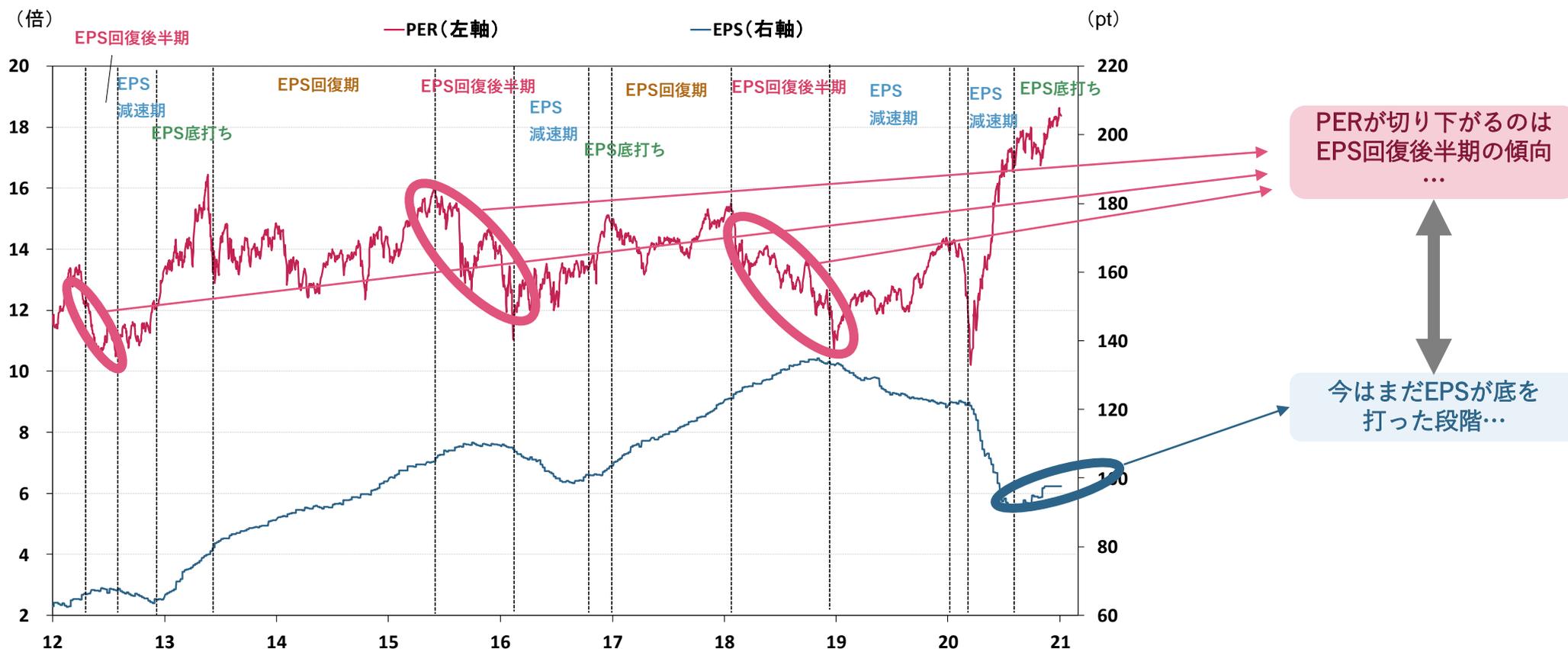
株高の持続性は？市場は割高か？

$$\text{株価} = \text{EPS} \times \text{PER}$$

1株当たり利益

人気度
∥
株価収益率

TOPIXの12か月先予想EPSとPERの推移

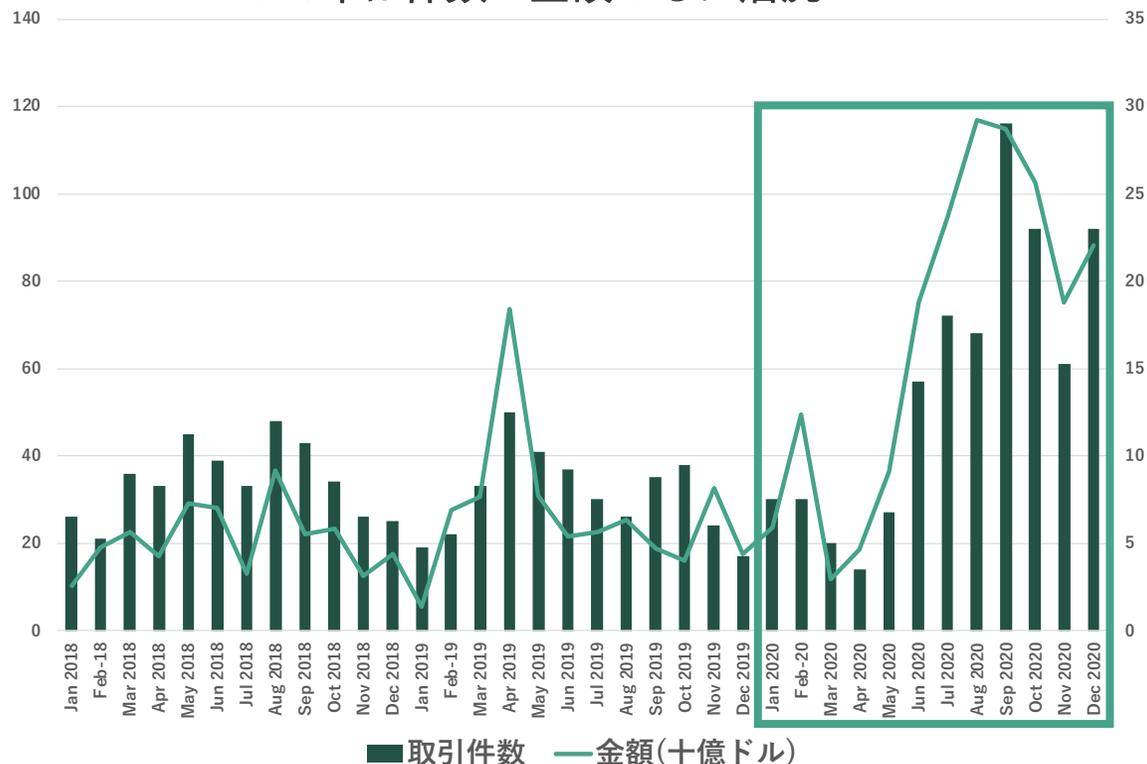


注: I/B/E/S コンセンサス12ヵ月先予想
出所: トムソン・ロイター・データストリーム、SMB C日興証券

※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。

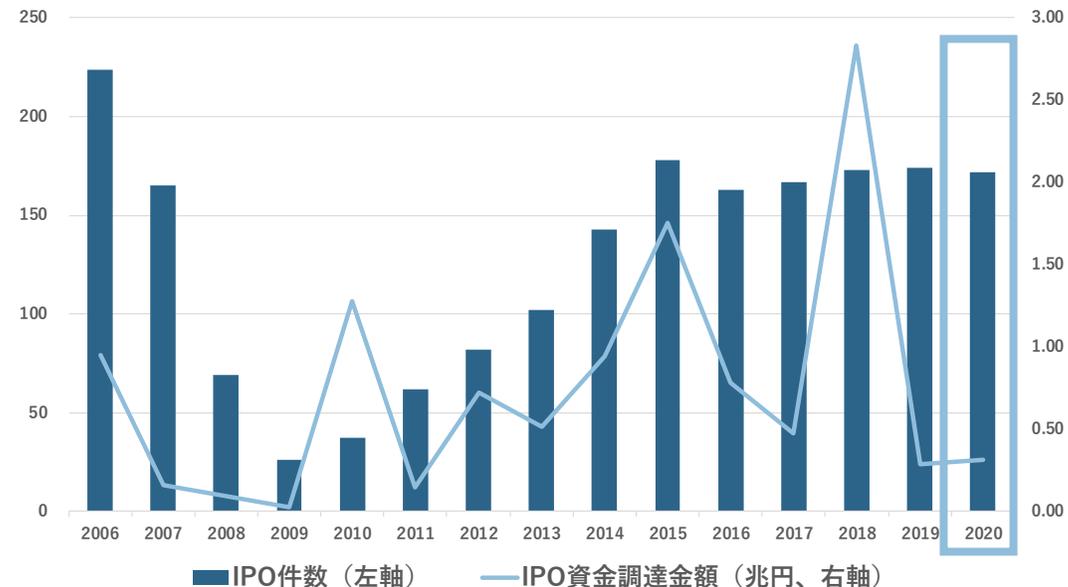
IPO市場の見通しは？

米国市場のIPO件数・金額推移
⇒2020年は件数・金額ともに活況



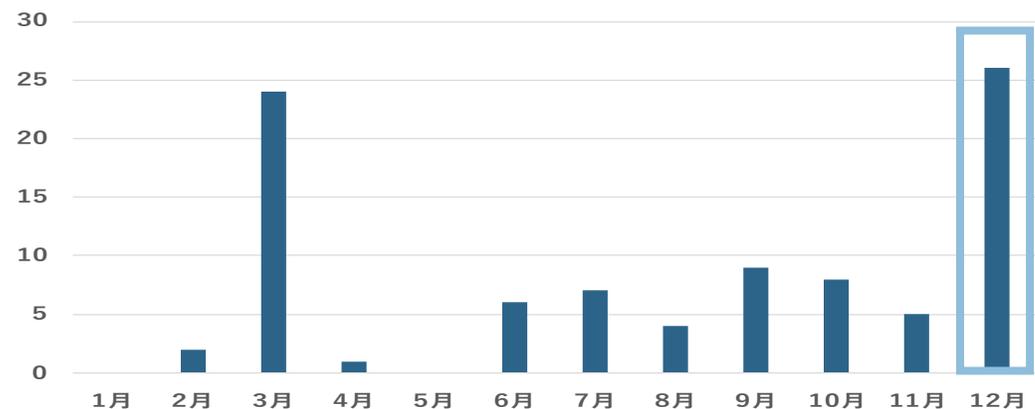
期間:2018年1月～2020年12月。
出所:Bloombergよりレオス・キャピタルワークス作成。

2020年の日本のIPOは件数・金額ともに前年並みだが...



期間:2006年～2020年。
出所:大和証券提供データよりレオス・キャピタルワークス作成。

2020年の日本IPO件数：年末ラッシュが目立った



出所:みずほ証券提供データよりレオス・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。

レオスはどこへ向かう？

レオス1.0(~2017年)

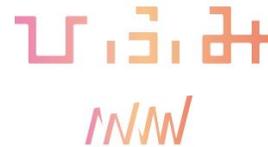
- 独立系運用会社として地位を確立

レオス2.0 (~2020年)

- 株式の運用会社として一流を目指す

レオス3.0 (2021年~)

- 「資産形成のプラットフォーマー」へ



「ひふみ」はさらなる成長の決意を込めて、ブランドコンセプトをあらためて見直しました。
ロゴやデザインを一新して、これからの時代をお客様と共にあゆんでまいります。

シンボルマークにはひふみと読める漢字「一二三」の文字を使い。
鼓動や躍動感を思わせるデザインに。
ロゴにも採用したグラデーションカラーは、
ひふみが大切にしている価値観を意図しています。



※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。



ご清聴ありがとうございました！

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。運用実績は投資信託の利益にかかる税金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。
- 「R & I ファンド大賞」は、R & I が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につき R & I が保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は R & I に帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

作成日：2021年1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なえない、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、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・経済情勢や市場の需給等に混乱が生じた場合、その影響を受けその影響を受け損失を被るリスクがあります。なお、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。

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
 - 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%） ※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/>