

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2024年8月度 月次ご報告書

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、ありがとうございます。
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。



ひふみ投信



作成基準日：2024年8月30日

運用実績

基準価額の推移（日次）

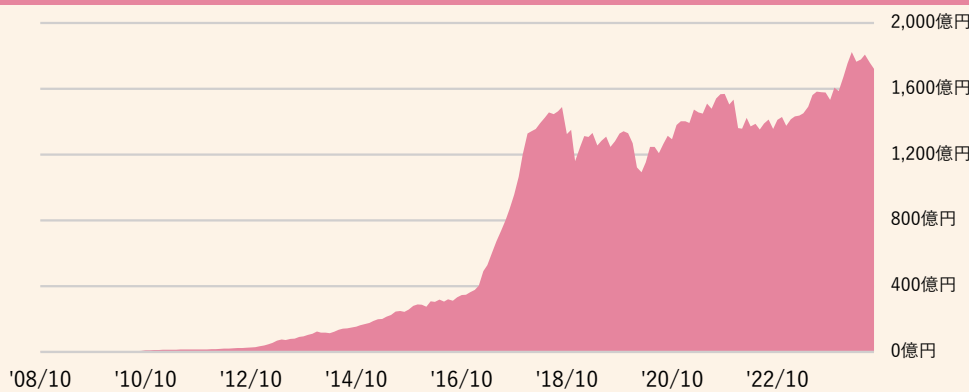


※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬控除後の値です。

※ひふみ投信の当初設定日の前営業日（2008年9月30日）を10,000円として指数化し、基準価額とTOPIXのグラフや設定来の運用成績の表を作成しています。

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込み）を用いています。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。TOPIXは、株式会社J P X総研が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

純資産総額の推移（月次）



※TOPIX等の指数値およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、TOPIX等の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません。

運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	-2.66%	-3.47%	-1.61%	12.77%	13.00%	618.22%
TOPIX	-2.90%	-2.02%	2.57%	18.99%	48.92%	251.87%

※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。

ひふみ投信の運用状況

基準価額	71,822円
純資産総額	1,721.85億円
受益権総口数	23,973,769,585口

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第15期	2023年10月	0円
第14期	2022年9月	0円
第13期	2021年9月	0円
第12期	2020年9月	0円
第11期	2019年9月	0円
第10期	2018年10月	0円
設定来合計		0円

ひふみ投信 投資信託財産の構成

ひふみ投信 マザーファンド	100.21%
現金等	-0.21%
合計	100.00%

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「受益権総口数」とは、お客様に保有していただいている口数合計です。

※ひふみ投信は分配金再投資専用の投資信託です。

※ひふみ投信は、ひふみ投信マザーファンド（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。



資産配分比率などの状況

ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額	8,450.07億円
組み入れ銘柄数	202銘柄

市場別比率

プライム市場	87.13%
スタンダード市場	3.05%
グロース市場	2.68%
その他海外株	4.72%
現金等	2.41%
合計	100.00%

資産配分比率

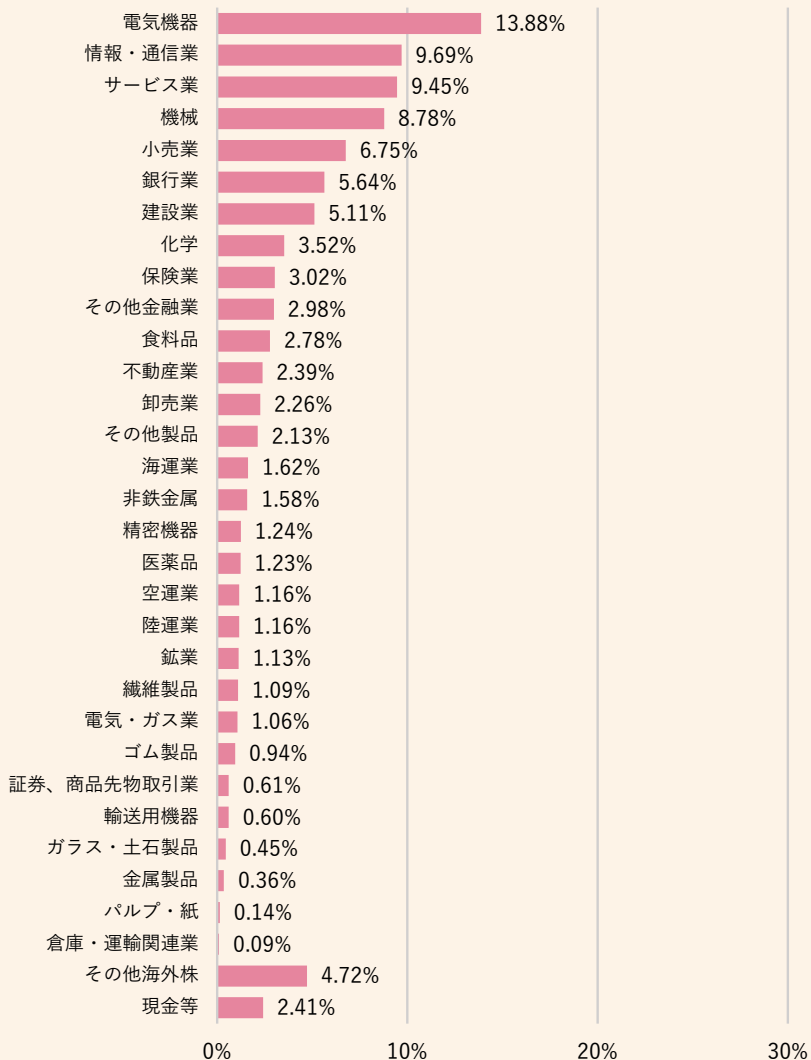
国内株式	92.86%
海外株式	4.72%
海外投資証券	-
現金等	2.41%
合計	100.00%

※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」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。

業種別比率



※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。



ひふみ投信と市場の比較

時価総額別比率	アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	70.88%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	
超小型株（300億円未満）	
現金等	
合計	

※「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。

※アクティブシェアについて：基準日時点のTOPIXと比較

解説：アクティブシェアとは

ポートフォリオがベンチマークとどれだけ異なっているかを示します。アクティブシェアは0%~100%の間の数値で100%に近いほど、ベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIX（配当込み）はひふみ投信マザーファンドのベンチマークではございませんが、参考として算出しています。

※値動きの大きさの推移について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日のリスク（日次リターンの標準偏差の年率換算値）の推移を表示したものの。

解説：リスクの推移の意味

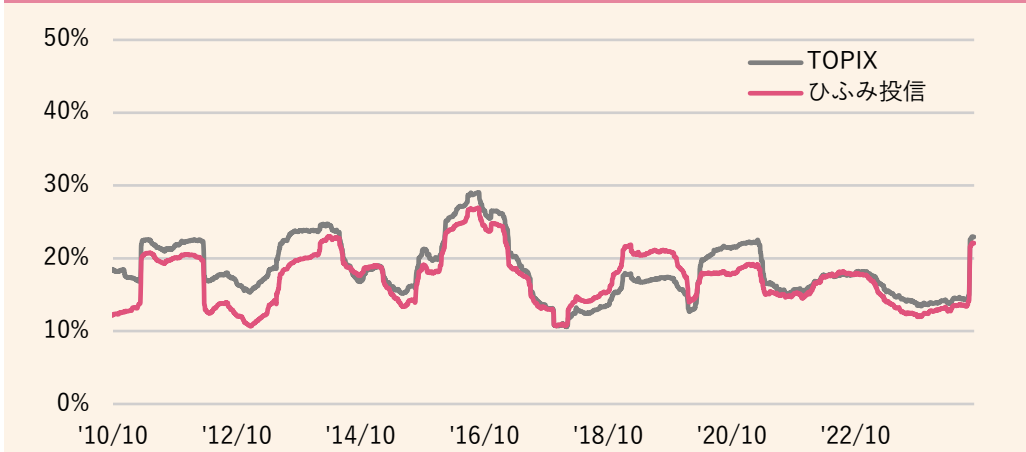
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることがわかります。

※株式市場への値動きの連動性について：設定来の日次リターンを基に過去250営業日の対TOPIXとひふみ投信のベータ値の推移を表したものの。

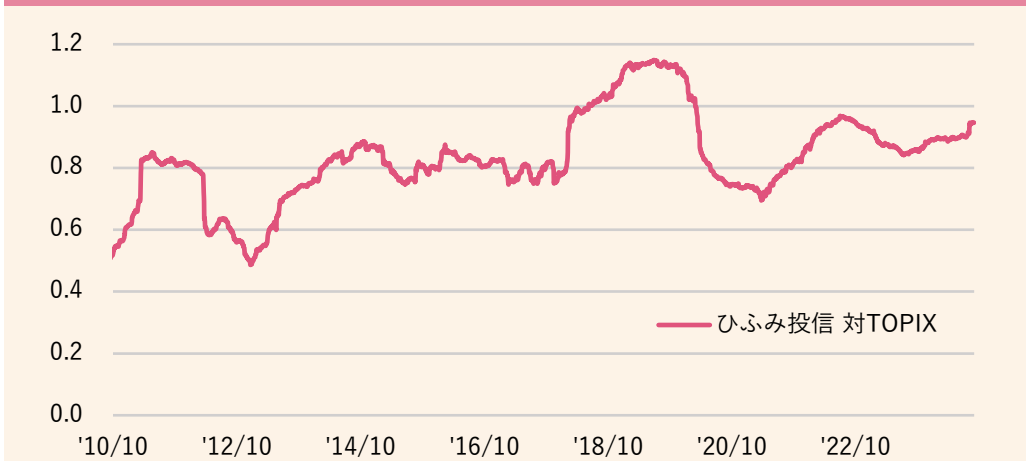
解説：ベータの推移の意味

上記のグラフにおけるベータは、TOPIXに対してひふみ投信がどのくらい連動するかを表します。仮に0.8のとき、TOPIXが1上がると、ひふみ投信は0.8程度の上昇が見込まれます。逆にTOPIXが1下がると、ひふみ投信は0.8程度の下落に留まると見込まれます。

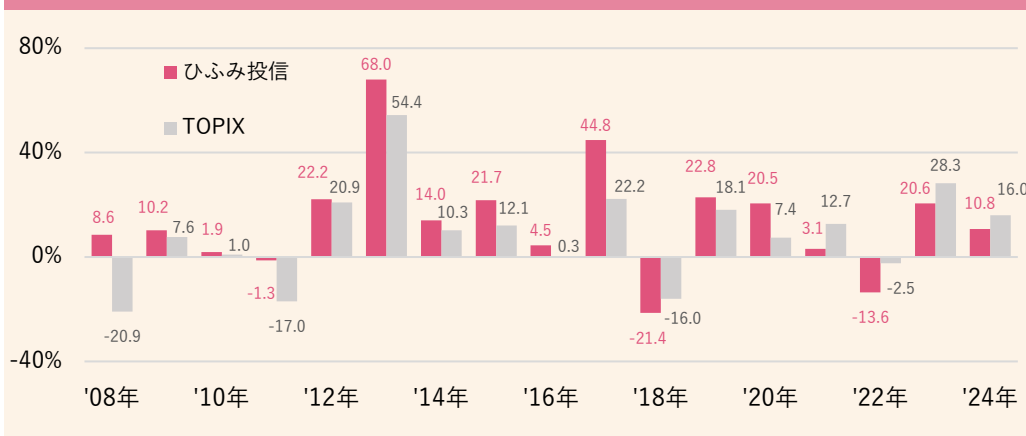
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



株式市場への値動きの連動性（250営業日ベータ推移）



各年の収益率



※各年の収益率について：暦年ベース、2008年は9月末から年末まで、当年は作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧ください）まで。

※各年の収益率は、小数点第二位を四捨五入して表示しています。

※過去の実績は将来の収益を保証するものではありません。

ひふみの主な受賞歴



受賞年	受賞詳細
2024年	R&I ファンド大賞 2024 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2024年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2023 第10位
2023年	R&I ファンド大賞 2023 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2023年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2022 第7位
2022年	R&I ファンド大賞 2022 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2022年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2021 第13位
2021年	R&I ファンド大賞 2021 投資信託10年/国内株式コア部門 優秀ファンド賞
2021年	投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Year 2020 第5位
2020年	R&I ファンド大賞 2020 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2019年	R&I ファンド大賞 2019 投資信託10年/国内株式部門 最優秀ファンド賞
2018年	R&I ファンド大賞 2018 NISA/国内株式部門 優秀ファンド賞

※R&Iファンド大賞について

「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。

R&Iファンド大賞2024の「投資信託10年部門」は過去10年間を選考期間としています。選考に際してはシャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウン、償還予定日までの期間、残高の規模等を加味したうえで選出しています。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用は除きます。評価基準日は2024年3月31日です。

各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。

- ・2023年：過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選出しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2023年3月31日です。
- ・2022年：過去10年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウンを加味したうえで選出しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間があり、残高がカテゴリー内で上位50%以上かつ30億円以上であることが条件です。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用以外を対象にしています。評価基準日は2022年3月31日です。
- ・2021年：2016、2021年それぞれの3月末における5年間および2021年3月末時点における3年間のシャープレシオがいずれも上位75%のファンドを対象に、2021年3月末における10年間のシャープレシオによるランキングに基づいて表彰しています。
- ・2020年：2015、2020年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2020年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2020年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。
- ・2019年：2014、2019年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2019年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2019年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。
- ・2018年：「NISAスクリーニング」の2018年版（2月8日に公表）の基準を満たしたファンドに関して、2018年3月末における3年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。

※投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Yearについて

投信ブロガーが選ぶ! Fund of the Yearは、投信ブロガーの投票を運営委員会が集計したランキングです。当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。各受賞年の評価基準年月日等は次のとおりです。海外籍ETFについては、日本の証券会社を通じて買付可能なものを対象としています。

- ・2021年：2020年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。 <http://www.fundoftheyear.jp/2020/>
- ・2022年：2021年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。 <http://www.fundoftheyear.jp/2021/>
- ・2023年：2022年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。 <http://www.fundoftheyear.jp/2022/>
- ・2024年：2023年9月30日までに設定された投資信託（ETF含む）が対象です。 <http://www.fundoftheyear.jp/2023/>

銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
銘柄紹介						
1	T D K	6762	大型	プライム市場	電気機器	1.81%
	電子部品大手、HDD用磁気ヘッドやコンデンサー、二次電池などを展開。スマートフォンの高性能化や自動車の電動化を背景に着実に収益拡大が進む。					
2	三井住友フィナンシャルグループ	8316	大型	プライム市場	銀行業	1.64%
	日本3大金融グループの一角。銀行業務を中心に行なう総合金融サービスコングロマリット。アジア圏でも複数銀行に出資。					
3	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.64%
	国内のリース業トップだが、国内外問わず事業投資、不動産投資、金融業やプライベートエクイティファンド運用など、幅広い金融コングロマリット企業。海外では中国・アジア、欧米など地域分散し、成長路線をひた走る。					
4	日本郵船	9101	大型	プライム市場	海運業	1.62%
	日本の三大海運企業の一つ。コンテナ船事業だけに依存しない事業ポートフォリオへと改革中。陸海空において物流を提供可能な数少ない企業。					
5	M & A 総研ホールディングス	9552	中小型	プライム市場	サービス業	1.62%
	後継者がおらず事業承継に悩む中小企業と買い手企業をマッチングし、成約に向けた支援を行なうM&A仲介会社。エンジニア出身の社長とM&Aに関する知見の深いCTOが中心となって、営業管理システムを自社開発。後発ながらも高い売上成長率で競合他社を追いかける。					
6	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.55%
	日本最初の相互会社の保険会社として設立。2010年に上場。海外展開に力を入れており、ASEAN地域をはじめインドやオーストラリアの会社をM&Aしてきた歴史がある。国内においても対抗TOBを実施するなどM&Aの動きを強化。株主還元にも積極的。					
7	THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC	GS	大型	NYSE	その他海外株	1.52%
	世界有数の投資銀行。事業会社、金融機関、政府、超富裕層など大口顧客を対象に、投資銀行業務、マーケティング業務、アセットマネジメントなど幅広い金融サービスを提供。活発なM&Aパイプラインに期待。					
8	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	1.43%
	生命保険、損害保険、不動産、資産運用を備える大手。2029年度末までに政策保有株の保有を0にする目標を掲げる。成長と還元のバランスが優れている日本の保険のエクセレントカンパニー。					
9	日本製鋼所	5631	大型	プライム市場	機械	1.42%
	プラスチックの造粒機から防衛、エネルギー産業向けの素形材まで幅広く事業を展開している。半導体製造に用いられるGaN基板の製造にも着手。					
10	DMG 森精機	6141	大型	プライム市場	機械	1.40%
	繊維機械の製造・販売が祖業。従来複数の工作機械で行なっていた加工を1台で行なえる工程集約機が現在の売上の大部分を構成する。2016年にドイツのDMG MORI（ギルデマイスター）の支配権を取得するなどM&Aを通じた規模拡大を推進してきた歴史がある。					

※規模は作成基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。

大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「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	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
11	インターネットイニシアティブ	3774	大型	プライム市場	情報・通信業	1.40%
12	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.39%
13	ニデック	6594	大型	プライム市場	電気機器	1.37%
14	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	1.35%
15	GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	プライム市場	情報・通信業	1.35%
16	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.31%
17	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.29%
18	ふくおかフィナンシャルグループ	8354	大型	プライム市場	銀行業	1.27%
19	九電工	1959	大型	プライム市場	建設業	1.24%
20	第一三共	4568	大型	プライム市場	医薬品	1.23%
21	日立造船	7004	中小型	プライム市場	機械	1.18%
22	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.18%
23	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	1.16%
24	タイミー	215A	中小型	グロース市場	サービス業	1.15%
25	セコム	9735	大型	プライム市場	サービス業	1.13%
26	I N P E X	1605	大型	プライム市場	鉱業	1.13%
27	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.13%
28	村田製作所	6981	大型	プライム市場	電気機器	1.08%
29	三井金属鉱業	5706	中小型	プライム市場	非鉄金属	1.05%
30	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.05%

※規模は以下の区分に基づき作成しています。

大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「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。

日本郵船 (9101)

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2014年8月末～2024年8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。

日本郵船は1885年に誕生し、100年以上の歴史を持つ日本を代表する海運会社です。業界首位の売上高を誇り、子会社を通じて陸海空を複合した総物流の提供を可能とする数少ない会社です。

創業当初は日本沿岸と近海航路が事業の軸でしたが、1893年にインドのムンバイへの航路開設を機に遠洋航路が事業の軸となり、世界中に航路を拡大しました。その後、政府の後押しを受け日本から欧米とオーストラリアへ向かう「三大航路」を開設し、欧州へ向かう際にはスエズ運河を通行するようになり、1910年代には世界一周航路を開設しました。1966年には世界初の国際海上コンテナ輸送を開始し、次第に各航路でコンテナサービスを始め現在の体制が構築されてきました。

日本の輸出入貨物の約99%は海運が担っており、海運の停滞は日本経済の停滞に繋がります。またグローバルにおいても海運業は製造業のサプライチェーンと密接に関係しており、コロナ禍では巣ごもり需要などによるコンテナ船需要増に対してコンテナの供給不足やサプライチェーンの混乱などにより需給バランスが崩れた結果、コンテナ運賃が急騰し業績が拡大しました。

一方で、これまでのコンテナ船事業依存から事業の多角化を狙った投資が少しずつ実を結びつつあります。コンテナ船事業を除くその他の事業においても1,000億円規模の経常利益をあげています。直近では中東情勢の悪化によりコンテナ船などはスエズ運河を通行できず、より距離が長く時間のかかる喜望峰ルートを通行しています。航路変更により輸送に必要な時間が増加しているため、コンテナ船の需給ひっ迫による運賃の上昇も生じています。

昨年末から3月にかけて運賃の上昇一服で株価は一時的に下落しましたが、足元ではスエズ運河の影響の長期化によるコンテナ運賃の高止まりが見込まれ、事業環境は堅調です。また安定的な利益還元を掲げており、直近では増配発表をしましたが、今後も継続的な自社株買いによるバランスシートの縮小期待もありより資本効率 (ROE) を意識した経営に舵を切っています。

8月の株式市場は、米国の景気減速懸念などを背景に、月初はグローバルで崩れましたが、売り一巡後は力強い動きに終始して、多くの市場が7月末水準を回復して月末を迎えるややボラタイルな展開でした。その中でも日本株は円高もあって最も大荒れとなりました。

7月末の日銀金融政策決定会合では25bps（1ベーシスポイント：0.01%）の利上げが決定された一方、FOMC（連邦公開市場委員会）でパウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長は「次回会合で利下げ検討の可能性」などハト派（金融緩和）メッセージを送り、米ドル/円は3月以来に150円を割り込みました。この円高が嫌気されて、1日から日経平均株価は大きく売り込まれました。同日の米国市場ではISM製造業景況感指数が大きく下振れ、新規失業保険申請件数は1年ぶりの高水準となったことで景気減速懸念が高まり米国株も大きく調整すると、翌日も日経平均株価は急落しました。そして最もマーケットにインパクトを与えたのは2日の米国雇用統計の弱い内容で、米国株は大幅続落し、米ドル/円は一段安となりました。

翌5日の日本株市場で米ドル/円は約5円急落、相場急変時に取引を一時中止するサーキットブレーカーが日経平均先物でも発動され、日経平均株価は-12.4%と実に1987年10月のブラックマンデー以来となる下落率を記録し、海外市場も軒並み下落したものの日本株の下げは突出しました。背景としてこれまで円売りと株買いをセットで保有していた筋のロスカットが断続的に入ったこと、また多くの銘柄がストップ安となったことで流動性が一気に枯渇したことも急落を招いたとの指摘も聞かれました。同日の米国株は急落して始まったものの、景気減速懸念は行き過ぎとの見方もある中で日中は下げ幅を縮小し、米国時間の米ドル/円、日経平均先物は大きく反発して、6日の日経平均株価は+10.2%と急反発しました。その後、米国の雇用のデータは底堅い数字が続き、月初に出ていた雇用統計などの弱いデータは天候などの一時的な影響などが大きいと楽観的な見方が浮上して、株式市場は反発基調を辿りました。

世界的にインフレがピークアウトし、利下げスタンスに転じている国が多い中で、日本に限っては利上げスタンスに転換したとあって、円高基調は続きました。しかし急速な円高反転の影響による株売りも一掃された中で日本株は持ち直し、月半ば以降は小型株にも買いが波及して、日経平均株価は前月末比小幅安水準、東証グロース市場250指数に至っては前月比+3.2%まで切り返して月末を迎えました。

（9月2日）



トレーディング部長
岡田 雄大

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

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。

乱高下した8月、その中でスポットライトがあたったグロース市場

2024年8月の日本株式市場は、日経平均株価が前月末比で1.16%下落、TOPIX（配当込み）が2.90%下落となりました。

月初は、米国製造業景況感の悪化や労働市場の減速から、9月の米国利下げ期待が急速に高まったことで大幅に円高が進行し、TOPIXは5日に一時、前日比13%安となる2,206ptまで急落しました。その後は、日銀高官のハト派（金融緩和）発言や、堅調な米国経済指標の公表を受けての過度な景気悪化懸念の後退、国内主要企業の好決算などにより、月半ばにかけて急速に値を戻す展開となりました。月末にかけては、米國中銀高官のハト派発言などを背景とした円高が重しとなり、横ばい推移となりました。市場では、米国雇用統計の年次改定や自民党総裁選をめぐる動きなどが注目されました。業種別では、好決算の海運業、相対的に円高の影響が軽微とみられる小売業、代表的なディフェンシブ業種である医薬品などがTOPIXをアウトパフォームしました。一方、長短金利差の縮小などを受け、銀行業など金融セクターがアンダーパフォームとなりました。

為替が大きく動き、株式市場も乱高下する状況の中で、今月は東証グロース市場250指数が好調な月でした。為替で業績が大きく動く外需銘柄が多いTOPIXの構成銘柄よりも、内需や比較的為替の影響や海外の動きからは距離のあるグロース指数の構成銘柄にスポットライトが照らされたものだと思います。岸田首相が自民党総裁選に不出馬を表明し、首相を引退することになり日本では次の総理やその政策動向が気になるところです。アメリカにおいても、バイデン現大統領が大統領選を撤退し、かわって民主党からは副大統領のカマラ・ハリス氏が出馬しました。トランプ陣営優勢だった動きから足元はハリス氏に強いフォローの風が吹いておりますが、選挙はやってみないとわかりません。かように、日本のみならず世界においても方向感がわかりにくい状況になっている中においては、自助努力で利益創出ができそうなグロース銘柄に再び調査のリソースを割きながら日々活動しております。引き続きご愛顧のほどよろしく願いいたします。

(9月2日)



代表取締役社長
最高投資責任者
藤野 英人

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

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」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。



米利下げへ、世界的な利下げ局面確認 金融政策会合、日米選挙など注目日程集中

世界経済の大勢は、コロナ禍の混乱を根因に40年ぶりの高インフレと国際商品市況高に見舞われましたが、経済活動の正常化や強硬な利上げの効果などから、ほぼ沈静化しました。今後、物価や商品市況は低位・安定化が予想されます。世界経済は失速を回避しながら減速基調と予想しますが、不動産・建設不況が続く中国経済の下ブレが懸念されます。また、供給過剰が目立つ中国からデフレ圧力が強まる可能性があります。

9月を含めて今秋は重要イベントが目白押しとなります。まず、主要国の金融政策は、9月12日にECB理事会、17～18日に米国FOMC、19～20日に日銀金融政策決定会合が開催されます。世界的にみれば、物価沈静化から今春以降、利下げに動き始めましたが、最後まで高金利を維持してきた米国も9月会合で利下げが濃厚となり、世界的な利下げ（過剰利上げの修正）が鮮明化しそうです。一方、日銀は長期デフレからの脱却、経済の正常化を確認しながら超緩和策の修正（利上げ）を続ける姿勢です。2025年後半に向けて内外金利差縮小が明確となり、為替は円高基調を辿りそうです。21年以降の円安の流れが円高へ、大きな転換点を迎えたようです。

米国大統領選挙は、民主党・ハリス候補と共和党・トランプ候補が大接戦を繰り広げており、11月5日の投票日に向けて佳境に入ります。ハリス氏は左傾色を強め、トランプ氏は成長路線を打ち出すなど、政策面で大きな相違があります。上下両院の議会選挙は上院が共和党優勢（過半数獲得）、下院が接戦と予想され、仮にハリス候補が勝利しても「ねじれ」の可能性があり、法案が成立しにくく、大胆な政策は実行できません。一方、トランプ氏が勝利する場合は大統領と議会多数派が同一となる「統一政府」の可能性が高まり、共和党の政策が一気に進みます。トランプ氏が勝利する場合、米国の今後4年間の政策は過去4年と比べて大きく変化しそうです。

日本では9月27日に自民党の総裁選挙が実施されますが、多数の出馬予定者があり、政策論争を含めて国民の関心が高まるとともに党勢（支持率）の回復が予想されます。新総裁（新首相）の下で衆院解散・総選挙が今秋に実施される可能性が高いとみられます（与党大敗の可能性低下）。その場合、市場は新政権に対して安倍政権以降の成長路線の継続性や、外交・安保で国益を守る手腕を注視するでしょうし、実際、これらが日本株の長期動向を左右しそうです。

主要国株式市場は8月初頭に乱高下交える波乱相場になりましたが、中国株など一部を除き、ほぼ高値圏まで急回復しました。特に乱高下の主役は日本株でしたが、内田・日銀副総裁が追加利上げに慎重姿勢を示したことや、米景気の堅調指標などからV字型回復となりました。米国経済は、利下げ余地の大きさや、企業・家計のバランスシートが総じて健全なことから、軟着陸の可能性が高いと思います。世界株は利下げが支援材料ですが、米国大統領選挙が近づくとつれてリスク回避の動きも予想されます。選挙後のリスク選好相場待ちでしょうか。

(9月3日)

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

スタートアップを応援する新ファンドが新たに設定されます。

これまでに、応援されて/応援して、心に残っていることはありますか？または、これから応援したいことはありますか？



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

会社を作るというのは本当に大変ですね。創業して実際に会社が継続して存在できるまでは最低3年、場合によっては7年以上かかります。そのような会社と向き合い、苦楽を共にすることは大変ですがやりがいもとてもあります。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長

世界中の人たち、こどもから（いい）大人まですべての人たちを応援しています。



Sasaki Yasuto
佐々木 靖人
運用本部長
シニア・ファンドマネージャー

『ごん、お前だったのか。いつもくりをくれたのは。』がインターネットミームにまで昇華した昔話、「ごんぎつね」が好きです。企業と対面する時もスポーツ観戦する時もその組織内で誰がごんぎつねであるかを想像し、密かに応援をしたくなります。同時にごんが死んでしまわないような世の中にしたいとも思います。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
運用副本部長
株式戦略部長
シニア・アナリスト

弊社経営理念である資本市場を通じて社会に貢献します、をより具体的な商品として具現化したのが新ファンドだと思っています。上場企業や上場株の振る舞い方を経験しているからこそ、投資という定量面のみならず未上場企業とのコミュニケーションの仕方などを含めた定性面でも裏方となり応援できる事が多々あると思っていますし、今後日本を代表する企業が出てくることを期待せずにはられません。



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

20年近く前のドイツワールドカップ開催中、たまたま転職の合間の休暇があり、チケットも取れたので日本対クロアチア戦の応援に行きました。たまたまゴールネット裏という非常に恵まれた位置で応援することができました。ここでお気づきの方もいらっしゃるかもしれませんが、ボールが無人のゴール前にいた柳沢選手の前に転がったとき、私だけでない周りの皆が日本代表の勝利を確信しました。その後は皆さんの記憶のとおりです。私は伝説の「QBK」を目の前で目撃したのです。



Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

日本では“何かが足りなく”正当な評価を受けていない企業がたくさん存在します。そんな割安株になってしまっている企業を1つ1つ丁寧に見つけ、直接訪問し、継続的なコミュニケーションをしています。企業を応援する気持ちと同時に、常に投資家として向上心を忘れずに皆様にリターンとしてお返ししていきます！



Zhou Huan
周 歓
シニア・アナリスト

中学校の時に病気で半年程度学校を休んだことがあります。留年したくないから家で勉強したものの、うまくいかず心が折れそうなきもありましたが、当時の先生とクラスメイトがほぼ毎日家に来て宿題を説明してくれたお陰で、治ったら留年せずに学校に戻れました。かなり昔のことですがみんなに応援された感動は今でも心に残っています。

運用メンバーからのメッセージ



Kubo Tomohiko
久保 智彦
シニア・アナリスト

昔から、目立つ応援活動は得意ではありませんでした。ただ、資本市場においては、必ずしも声を上げることがだけが応援ではなく、投資を通じて企業を支援することができると思っています。企業とのディスカッションを通じてその理解を深め、よき理解者として陰ながら支えることが、私にとっての応援の形です。資金面での支援に加え、企業の経営方針に共感し、共に成長を目指すことで、企業の発展に寄り添いながら応援していきたいと思っています。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・アナリスト

チャリティランナーとしてさまざまなレースに参加した経験がありますが、まさに応援しながら応援されていることを体感しました。今後も双方向の精神を忘れずにやっていきたいです。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
アナリスト
ファンドマネージャー

応援・期待に応えられなかった悔しさ・恐ろしさは忘れられません。就寝前や夢の中、通勤中、食事中と毎日どこかで振り返っているような気がします。そうして何度も思い返しながらか、悔しさを蒸留して、次にもっと正しく頑張るための教訓と燃料にしています。



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

いっばしの運用者として大成を志す身として、投資家目線の調査に終始せず、企業経営者に寄り添い価値創出を応援できる視座の高い投資家を目指して日々研鑽を積んでいる次第です。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

中高大と続けてきたソフトテニスです。テニスは個人競技に見えるかもしれませんが、試合の「流れ」が結果を大きく左右し、その流れを作るのはチームの「応援」だと思っています。一緒に練習してきた仲間を全力で応援し、試合に勝った時の喜びを共有できた経験が記憶に強く刻まれています。今後も投資を通じてこのような経験ができると思うととても楽しみです。それができるように日々の業務に精進したいと思っています！



Watanabe Shota
渡邊 庄太
小型株戦略室長
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

投資のひとつの側面は応援だと思っていて、いつか投資先の新興上場企業がソフトバンクやファーストリテイリング（ユニクロ）、日本電産、ニトリのような巨大企業へ成長していくのを体験したいなと思っています。新ファンドを通じて、ずっと長く投資し、伴走しながら応援し続けられたらよいですね。



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

(本題の趣旨からやや外れますが)
成長を見守るだけでなく、成長を応援し、成長を加速させる投資家を目指して日々勉強中。

運用メンバーからのメッセージ



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘

運用本部
経済調査室長

米国経済の強靱さは、企業、家計（国民）、機関投資家が成長の果実を分かち合うような運命共同体的なエコシステムにあると思います。その礎となる法律（ERISA）制定から50年です。負の遺産をほぼ清算した日本は安倍政権以降、40年遅れでこうしたエコシステムの導入を進めていると感じています。日本で進行する「見えざる革命」を応援したいですし、それが自身の課題と考えています。

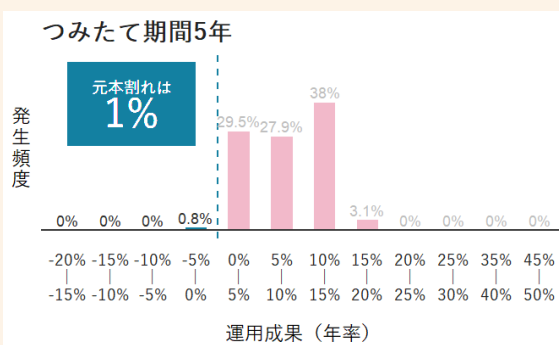
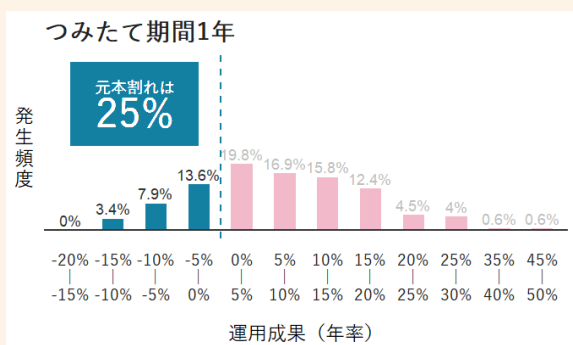


Hashimoto Yuichi
橋本 裕一

ファンドマネージャー
兼マーケットエコノミスト

大学受験で浪人していたとき、高校時代の国語の先生と英語の先生が論述問題や英作文の添削に何度も何度も付き合ってくれました。卒業してある意味他人になったにもかかわらず、見返り無しで応援してもらいました。社会人になって文章を褒められることがあると先生たちのおかげだなと思出すとともに、私もそういう人になりたいなと思っています。

つみたて投資は“長期で続ける”ことをご検討ください！



上記のグラフは、ひふみ投信を1年間あるいは5年間つみたて購入した場合のパフォーマンス（運用成果）を比較したものです。つみたて期間1年のときの元本割れの確率は25%、つみたて期間5年のときの元本割れの確率は1%で、**長期間（5年間）つみたてした場合のほうが、短期間（1年間）つみたてした場合よりも、元本割れする可能性が低くなる傾向**がありました。これらはひふみ投信の過去の実績であり、今後の実績をお約束するものではありませんが、ひふみ投信をつみたて購入する場合、つみたて期間が長期になればなるほど、つみたて投資の効果を実感しやすくなる可能性があります。

つみたて投資はぜひコツコツと“長期で続ける”ことをご検討ください！

※期間：2008年11月12日～2024年7月12日当社作成

※各月5日（休日の場合は翌営業日）を引き落とし日とし、5営業日後を約定日（休日の場合は翌営業日）として月1回つみたてした場合の、それぞれの収益率を試算しています。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※当資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。

※当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

ひふみ投信の特色

「ひふみ投信」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 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 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。

ひふみワールドの特色（ご参考）

「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ないません。
- 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。

ひふみらいとの特色（ご参考）

「ひふみらいと」は、投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式および内外の債券に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。

- ① 投資信託証券への投資を通じて、世界の株式および債券等に分散投資を行ないます。
- ② 原則として、株式に約10%、債券に約90%投資します。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 投資信託証券への投資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、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 (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。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。

※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。

お申込メモ

	ひふみ投信	ひふみワールド (ご参考)	ひふみらいと (ご参考)
商品分類	追加型投信／内外／株式	追加型投信／海外／株式	追加型投信／内外／資産複合
当初設定日	2008年10月1日	2019年10月8日	2021年3月30日
信託期間	無期限		
決算日	毎年9月30日(休業日の場合翌営業日)	毎年2月15日(休業日の場合翌営業日)	毎年4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。分配金再投資専用のため、分配金は自動的に再投資されます。		
購入単位	1,000円以上1円単位の金額指定で受け付けます。		
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額 (1万口当たり)		
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	1口以上の口数指定または1円単位の金額指定で受け付けます。		
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額 (1万口当たり)		
換金代金	換金申込受付日から起算して5営業日目から支払われます。		換金申込受付日から起算して6営業日目から支払われます。
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。	ニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行、香港証券取引所、香港の銀行またはロンドンの銀行のいずれかの休業日と同じ日付の場合には、お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。		
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。		
	NISAの「成長投資枠 (特定非課税管理勘定)」および「つみたて投資枠 (特定累積投資勘定)」の対象です。	NISAの「成長投資枠 (特定非課税管理勘定)」の対象です。	
	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：ありません。

申込手数料・換金(解約)手数料・信託財産留保額 は一切ありません。なお、「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。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

	ひふみ投信	ひふみワールド (ご参考)	ひふみらいと (ご参考)
運用管理費用 (信託報酬)	信託財産の日々の純資産総額に対して 年率1.078% (税込) を乗じて得た額	信託財産の日々の純資産総額に対して 年率1.628% (税込) を乗じて得た額	ひふみらいと：信託財産の日々の純資産総額に対して 年率0.55% (税込) を乗じて得た額 投資対象とする投資信託証券(ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用))：純資産総額に対して年率0.0022% (税込) 実質的な負担※：純資産総額に対して 年率0.5522% (税込) 程度
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等)、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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。		投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用(監査費用)およびそれにかかる消費税等、受託会社の立て替えた立替金の利息など。
	監査費用は日々計算されて毎計算期末または信託終了のとき、その他の費用等は都度ファンドから支払われます。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。

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もありません。

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：（ひふみ投信）三井住友信託銀行株式会社
（ひふみワールド）三菱UFJ信託銀行株式会社
（ひふみらいと）三井住友信託銀行株式会社
販売会社：レオス・キャピタルワークス株式会社

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください

各ファンドについてのお問い合わせ先



RHEOS CAPITAL WORKS

レオス・キャピタルワークス株式会社
コミュニケーション・センター
電話：03-6266-0123 メール：cc@rheos.jp
受付時間：営業日の9時～17時
ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>