

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2024年9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。



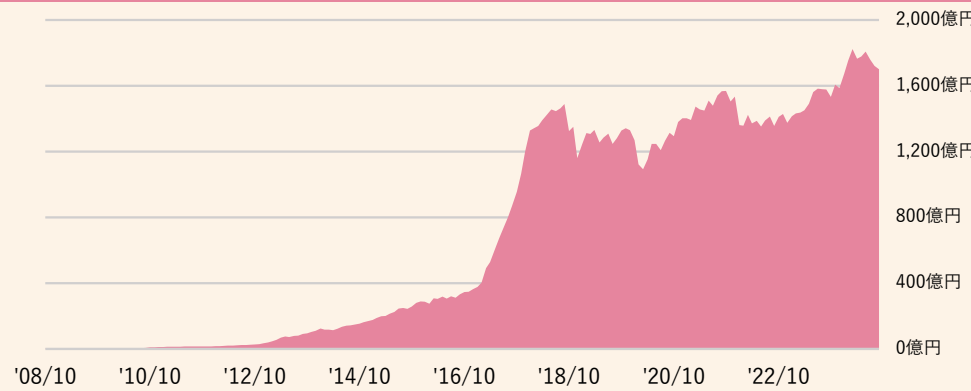
作成基準日：2024年9月30日

運用実績

基準価額の推移（日次）



純資産総額の推移（月次）



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	-1.31%	-6.35%	-7.37%	11.44%	9.18%	608.79%
TOPIX	-1.53%	-4.90%	-3.29%	16.57%	40.52%	246.48%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	70,879円
純資産総額	1,700.55億円
受益権総口数	23,992,358,335口

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	100.39%
現金等	-0.39%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第16期	2024年9月	0円
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
設定来合計		0円

※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。

※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。

※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。また運用実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。

※「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	8,463.94億円
組み入れ銘柄数	204銘柄

市場別比率

プライム市場	87.77%
スタンダード市場	2.90%
グロース市場	2.49%
その他海外株	4.69%
現金等	2.14%
合計	100.00%

資産配分比率

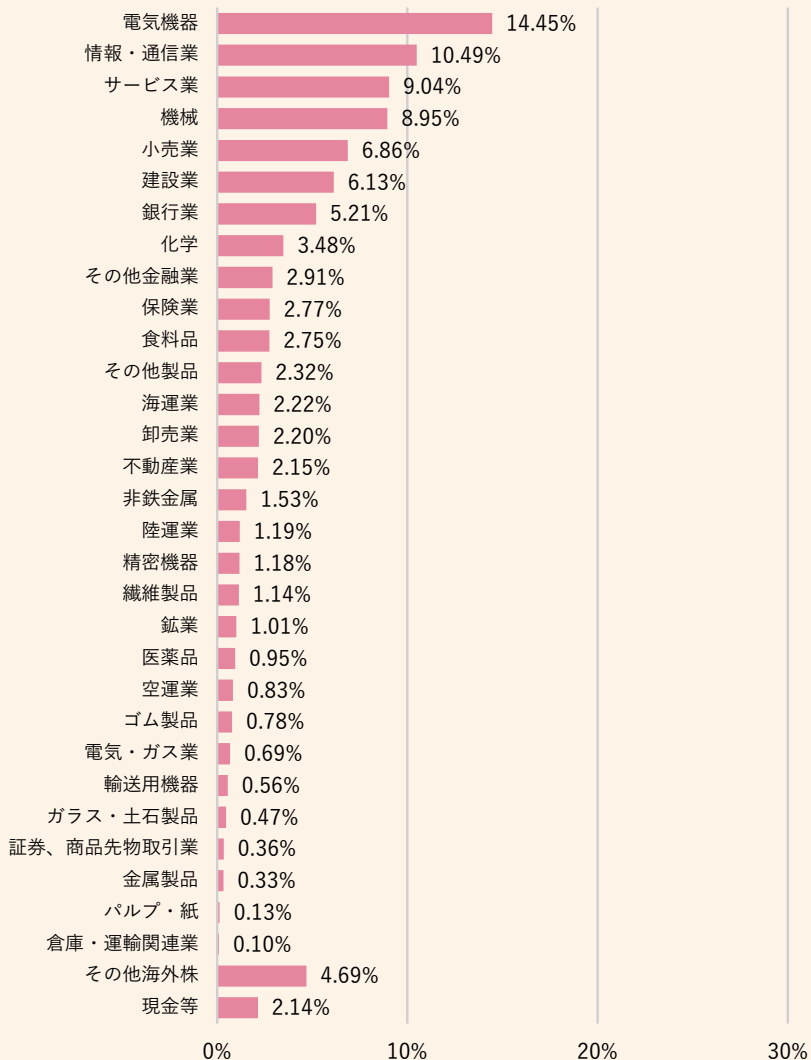
国内株式	93.17%
海外株式	4.69%
海外投資証券	-
現金等	2.14%
合計	100.00%

※「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。

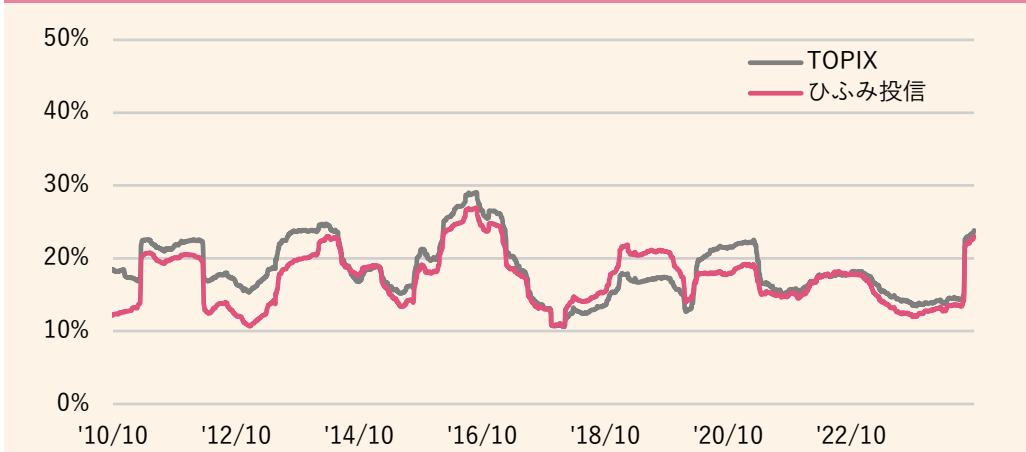
また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。



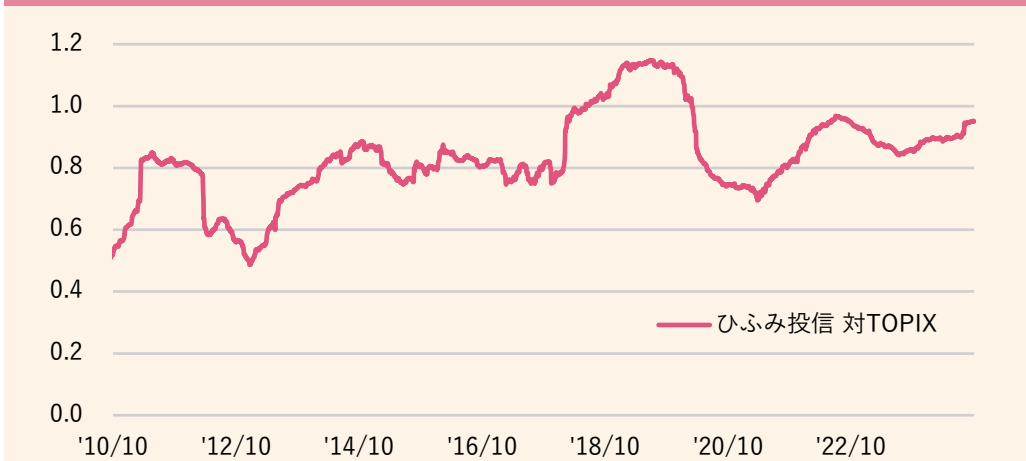
ひふみ投信と市場の比較

時価総額別比率	アクティブシェア
大型株（3,000億円以上）	74.25%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	22.62%
超小型株（300億円未満）	0.99%
現金等	2.14%
合計	100.00%

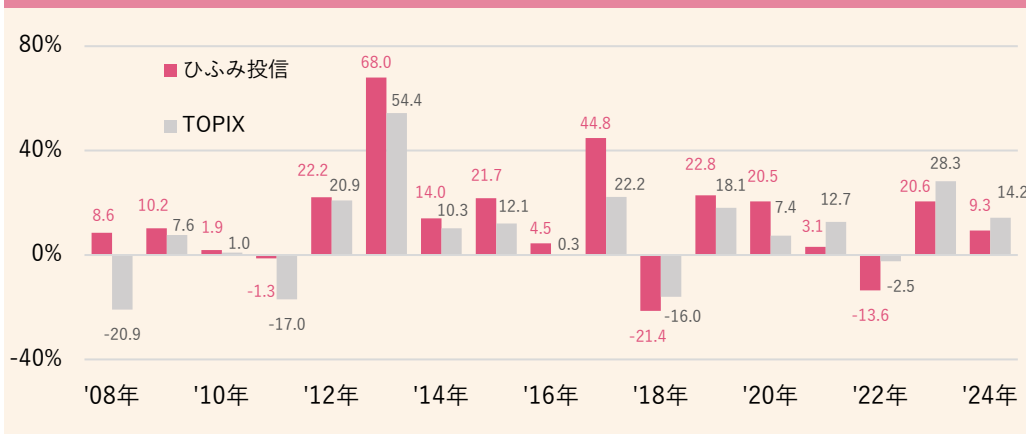
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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



※「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分かります。

※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。

※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	日本郵船	9101	大型	プライム市場	海運業	2.22%
	日本の三大海運企業の一角。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。					
2	富士通	6702	大型	プライム市場	電気機器	1.73%
	ITサービスやサーバー分野で国内トップクラスの歴史ある企業。中長期での持続的成長へ向けた事業ポートフォリオの改革が進行中。国内は国内企業のIT投資とDX（Digital Transformation）と呼ばれる投資の需要が継続している。					
3	日本製鋼所	5631	大型	プライム市場	機械	1.57%
	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。					
4	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	1.56%
	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。					
5	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.49%
	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。					
6	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	1.48%
	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。					
7	THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC	GS	大型	NYSE	その他海外株	1.46%
	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	T D K	6762	大型	プライム市場	電気機器	1.45%
	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。					
9	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	1.42%
	日本初のインターネット接続業者として知られる。個人向けの格安スマホも展開。良好な環境のもと、システムインテグレーションやセキュリティ分野が堅調に推移している。国内初の商用デジタル通貨の発行、決済取引も手掛ける。					
10	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	1.40%
	決済処理サービス企業大手。購買のEC化率の上昇を背景に安定的な高成長を実現してきた。相浦一成氏の強いリーダーシップの下、国内では業種別プラットフォームの展開を進め、海外では決済関連企業への投融資を行なう。					

※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	ニデック	6594	大型	プライム市場	電気機器	1.39%
12	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.37%
13	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	1.36%
14	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.36%
15	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%
16	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.30%
17	コナミグループ	9766	大型	プライム市場	情報・通信業	1.29%
18	九電工	1959	大型	プライム市場	建設業	1.28%
19	DMG森精機	6141	大型	プライム市場	機械	1.26%
20	日立造船	7004	中小型	プライム市場	機械	1.22%
21	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	1.21%
22	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.19%
23	三越伊勢丹ホールディングス	3099	大型	プライム市場	小売業	1.16%
24	ソニーグループ	6758	大型	プライム市場	電気機器	1.15%
25	セコム	9735	大型	プライム市場	サービス業	1.13%
26	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.11%
27	日立製作所	6501	大型	プライム市場	電気機器	1.11%
28	シスメックス	6869	大型	プライム市場	電気機器	1.10%
29	ハーモニック・ドライブ・システムズ	6324	大型	スタンダード市場	機械	1.03%
30	コスモス薬品	3349	大型	プライム市場	小売業	1.03%

※規模は以下の区分に基づき作成しています。

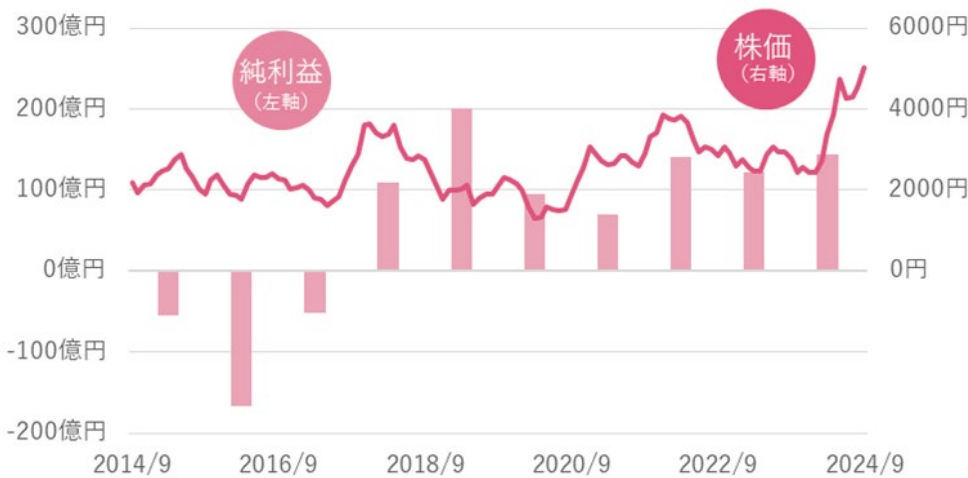
大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「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。

日本製鋼所 (5631)

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2014年9月末～2024年9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。

日本製鋼所は、1907年に北海道の炭鉱会社と2つのイギリスの企業の共同出資によって北海道で設立された大型機械のメーカーです。同社は日本だけでなく世界に展開して、私たちの生活を支える多くのインフラに関連する製品を提供しています。

主な事業は、①樹脂製造機やプラスチック射出成形機、防衛関連機器、鉄道製品の製造をしている「産業機械事業」、②発電などエネルギー産業向けの鋳鍛鋼製品の製造およびエンジニアリングを行なう「素形材・エンジニアリング事業」、③半導体関連製品や複合材料の製造をする「その他事業」です。

近年の防衛意識の高まりにより、産業機械事業では防衛装備品や研究開発案件の受注が伸びつつあります。また、素形材・エンジニアリング事業では、世界的に脱炭素や安全保障への関心が高まり、欧米諸国を中心にエネルギー政策の見直しが行なわれています。欧州ではエネルギーミックスが意識されています。これに伴い、各国で原子力発電所の増設や再生可能エネルギーの利用が促進されています。世界各国で豊富な製造実績を持つ同社の鋳鍛鋼製品への需要が増加する可能性をみています。

その他事業では、これまで培ってきた技術を活かし、GaN（窒化ガリウム）基板の事業化や、航空機用CFRP（炭素繊維強化プラスチック）製品の成形加工技術の開発に着手しています。これらの用途開発には時間がかかりますが、これも同社の事業拡大へ向けた将来への投資です。

以上のように、各事業で異なる時間軸ながらも成長が期待されています。なお、同社はアームストロング砲の製造を起源とすることから、「アーム」という別称で呼ばれることもあります。

9月の株式市場は米国の景気減速懸念の後退などを背景に大半の市場が底堅い動きとなりましたが、日本株市場は前月比マイナスで終わりました。

前半ば以降、一旦は後退していた米国の景気後退懸念がISM製造業景況感指数の下振れを受けて再燃、また明確な材料が無い中でNVIDIAが大きく売り込まれたこともセンチメント（市場心理）を悪化させる中で米ドル/円が反落し、4日の日経平均株価は-4%超の大幅安を余儀なくされました。その後、ISMサービス業景況感指数や雇用統計は底堅い内容となりましたが、株式市場の調整ムードは続き、日経平均株価は9日（取引時間中）に35,247円まで下落しました。それでも米国のマクロ指標は底堅い結果が続いたこと、また複数の半導体関連企業が強い需要継続に自信を見せる中で、徐々に押し目買いが優勢となりました。

後半に入ると、インフレ指標の落ち着きやFRB（連邦準備制度理事会）メンバーのハト派（金融緩和）発言を受けてFOMC（連邦公開市場委員会）での50bps（1ベースポイント：0.01%）の利下げ期待が再燃し、株式市場は反発に転じました。日本株は、FRBの利下げ姿勢や日本銀行の利上げスタンスを背景にした円高の影響もあって出遅れが目立っていましたが、FOMCにて予想通り50bpsの利下げが決定されて出尽くし感が台頭、またFOMC後にパウエル議長がややタカ派（金融引締）な姿勢を示し、米ドル/円が反発に転じると日経平均株価も堅調な動きにシフトしました。

後半、特に目立ったのは中国、香港株の強さでした。中国当局が相次いで景気刺激策を発表したことを受けて、香港の代表的株価指数は月中で最大+27%弱急騰しました。米国景気への安心感や中国の景気回復期待に加え、国内ではハト派姿勢を示していた高市氏の自民党総裁選の勝利予想が強まり、日経平均株価は27日に4万円の台に肉薄しました。しかし、27日引け後に実施された総裁選決選投票では石破氏が選出されました。石破氏は金融所得課税の強化など比較的マーケットにはネガティブな政策を示していたこともあり、急速に円買い、日本株売りが進行し、日経平均先物は27日の欧州から米国時間にかけて最大で6%超と急落、最終的に日経平均株価は前月末比マイナス圏に沈んで月末を迎えました。

(10月1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。

2024年9月の日本株式市場は、日経平均株価が前月末比-1.88%、TOPIX（配当込み）が-1.53%と軟調でした。ひふみ投信は-1.31%でしたので、若干ですが市場を上回りました。

月の前半は米国経済指標の悪化による円高傾向から日本株も下落していましたが、米国CPI（消費者物価指数）が市場予想を上回ると、円安を背景に日本株が上昇しました。FRB（連邦準備制度理事会）の利下げ発表後は、イベント通過の安心感から株価が世界的にも上昇しました。9月中旬には成長株が選好され、特に過去に売られ続けてきた小型株が優位な相場となったのが特徴です。逆に月末には石破氏が自民党総裁に当選したことから、増税や利上げが意識され株価は急落し、ドル円も円高傾向に転じました。

10月から次期四半期に入ります。7月～9月の相場を振り返ってみても、非常に相場の上下の振幅が大きくなりました。8月5日の相場は一般メディアでも話題になったため、受益者の皆様もご関心が高かったと思います。同時にご心配をおかけしたとも思っています。私たちの運用は、大きく何かのテーマに依存することなく、種々雑多なテーマを選定しています。割安株がよい時や成長株がよい時は、ある種、季節の旬の食材のような側面があります。相場が大きく変動しているとき、その季節が変わっていると捉えています。以下に整理します。

■米国金融緩和期入り vs 日本金融引き締め期入り（の可能性）

米国は物価、雇用の両側面を確認しつつも、金融緩和の時期に入っています。元々5%の政策金利があり、下げ幅に余裕があるため、時間をかけながら利下げしていくと見ています。米国の成長株市場に期待が集まりますが、経済のクラッシュが起きなければ、景気循環株の復活も視野に入れる展開となりそうです。一方の日本は金融引き締めに挑戦しています。ある程度の円安水準を維持しないと、物価はあっという間に落ちてしまいます。そのため、じっくりと時間をかけながら引き上げられるかが鍵になります。

■米国大統領選挙

そろそろ11月の大統領選挙です。そこがひとつの天王山になりそうです。トランプ氏なのかハリス氏なのか、まだよくわからない状況です。しかし、どちらの陣営になっても米国内では投資が活況になるでしょう。中国や中東を意識した動きも引き続き活況になると見ています。

■日本解散総選挙

石破新内閣が組閣され、10月27日に解散をするという流れが出来上がりつつあります。その結果の見通しはまだ不透明ですが、岸田氏の時のように石破氏が自分の政治思想を現実路線に寄せたように見えるかどうかは鍵です。

■私たちの目線

近年、なかなか相場のテーマにならなかった成長株や中小型株も、荒れる相場の中で再注目されるようになりました。面白いと思える新興企業が続々と上場しています。私たちは相変わらずこの分野にワクワクしています。割安株の中にも大きくガバナンスを強化し、市場での評価も良化しました。こちらも私たちの興味を強く引いています。つまり、日本株は上記のような論点が多くあれど、かなりチャンスがある市場だと考えています。

以上のように、この10月～12月期はイベントが目白押しです。12月に多くの方がよい年末になったと言えるような展開を願いながら、引き続き私たちも調査運用に尽力していきます。よろしく願い申し上げます。

(10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。



米本格利下げへ、世界的な利下げ局面鮮明に 中国株急反騰、欧米株最高値圏、日本株乱高下

主要国の金融政策は、最後まで高金利を維持してきた米国が9月の会合で0.5%の大幅利下げに踏切り、世界的な利下げ局面入りが鮮明になってきました。米国では物価の抑制が進み、安定目標にほぼ到達する中で今後、雇用の悪化を防ぐため、過剰に引き上げていた政策金利を概ね3%弱の中立金利水準まで引き下げる姿勢とみられます。為替は内外金利差が縮小し、円高余地が大きいとみられます。日銀は長期デフレからの脱却や経済の正常化を確認しながら超緩和策の修正（利上げ）姿勢ですが、世界景気の減速や円高などからハードルが高くなるでしょう。

世界経済にはいくつかのリスクがありますが、ベースシナリオとしては失速を回避しながら減速基調（ほぼ巡航速度）を辿るとみられます。不動産不況と景気悪化が強まっていた中国は金融緩和や不動産・株式市場の支援策などを9月下旬に打ち出し、5%成長目標の達成に本腰を入れています。原油価格は、サウジアラビアの石油政策が価格から量(市場シェア)重視へ転換したとみられ、軟化要因になりそうですが、一方で、イスラエルとハマス、ヒズボラとの戦闘激化やイランとの軍事的緊張などが上昇要因になり、強弱綱引きの構図になっています。

米国大統領選挙は11月5日の投票日に向けて、民主党・ハリス候補と共和党・トランプ候補が大接戦です。ハリス氏は左傾色が強く、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が、政策実行（法案成立）の観点からは議会選挙が注目されます。世論調査などからみると、上院は共和党が過半数を獲得する可能性が高く、仮に上院を共和党がおさえると、ハリス氏が勝利しても左傾色の強い政策は成立が難しく、現行のバイデン政権の政策がほぼ継続されるでしょう。一方、トランプ氏が勝利し、議会多数派も共和党が握る「共和統一政府」の場合にはトランプ政策が一気に進み、今後4年間の政策は劇的に変化しそうです。

日本では石破新政権が誕生し、10月27日に衆院選挙が行なわれます。自民党に対する支持率は回復傾向の一方で、立憲民主党など野党の支持率は大きく改善していません。政治とカネの問題で自民党に対する国民の批判が強いですが、野党の選挙協力体制の不備などから、与党が過半数を維持するとみられます。一方、与党が過半数割れになる場合には、政権交代が現実味を増すなど政治不安が一気に高まるとみられますが、あくまでテールリスク（発生確率は低いものの、発生すると非常に大きな損失を被ることになるリスク）だと思います。

主要国株価は、経済対策を好感して中国株が急反騰し、景気が減速基調を辿る米国や欧州では金利低下期待を牽引役に株価が最高値圏です。一方、日本株は7月以降、乱高下を交える中で出遅れの色彩が強まっています。金利低下局面の米欧株価は情報技術などのハイテク株や金利敏感株が市場人気を集めそうです。日本株は政治動向をにらみながら、もみ合いが予想されます。主要国株価は米国大統領選挙を境にリスク回避的な動きがリスク選好に転じるのか注目です。

(10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

大谷翔平選手がMLBの記録を更新し続けていますが、「記録更新」や「新記録」という言葉で、皆さんが連想することを教えてください。投資家としての視点、個人の視点、どちらでも構いません。



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

記録は常に過去の数字ではなく、未来に未来に、数字をよくしていこうと考えています。運用者としての考えです。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長

世界人口の増加です。これまで誰も経験したことのない人口更新を続け、100億人は通過点となり、その後はどうなるのでしょうか。



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

子育てで、子供が全然できない「ゼロ」の状態から、できるようになる「1」の状態になると感動します。個人的には「7」くらいからゆっくりと「8」「9」と上がっていく過程の方にも心を動かされるんだとわかりました。そういう苦労を愉しめるように生きるとよいよと子供の姿に教えられています。



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

さまざまな分野で記録を作っている方々には尊敬しかごさいませんが、目の前の小さな目標やハードルを少しずつ乗り越える事で自分なりの成長や更新を味わっていきたいと思います。



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

ラジコンで自分の記録を超えるとやっぱり嬉しいですね。ラジコンというとおもちゃのようなイメージが持たれがちですが、これはeスポーツと同様のスポーツ競技です。長年の経験と勘のもたらずプロポ操作も重要ですが、それ以上に時速80kmで走る車を操るには動体視力が重要で、若いことは極めて有利です。おじさんドライバーはふっと集中力が切れた瞬間に壁にぶつけて大破させる人もいます。



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

この業界にいる以上、「過去最高益」や「最高益更新」を連想してしまいます。しかし、重要なのは過去の事実ではなく、将来への期待値とそれを上回る実績だと思ってます。目の前の数字を正確に認識した上で、企業の将来成長を的確に予想していきます！



Zhou Huan
周 歆
シニア・アナリスト

記録ではないですが、進歩し続けるという意味でいうと、半導体微細化におけるムーアの法則が連想されます。集積回路あたりの部品数が毎年2倍になるという1965年に提出された仮説は直近まで実行され続けて、足元は3ナノで当時より数千倍もの性能向上を実現できました。エンジニアの努力と創造力を尊敬します。

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

ようやく過ごしやすいなってきましたが、今年の夏の猛暑は記録的でしたね。本当に暑く、辛かったです。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・アナリスト

お題の通り、やはり大谷選手の活躍ですね。コロナ禍のときから現在までずっと励まされている人も多いと思います。



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

「累計来客数100万人突破」というような張り紙を見ると、そういうものを集計する方法があり、そういうことができる人が社内にいるのだなあと思います。テーマパークなどは通常の分析とあわせてやりやすい業種だと思いますが、飲食店やホテルでこれを行っているのを見るとすごいなあと思います。



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

最近、2年ぶりにベンチプレスの重量で自己ベストを更新しました。過去の自分を超えると素直に気持ちがいいものですね。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

やはり日本株や米国株の最高値更新を連想します。今後も、より多くの方が資産効果を楽しんで経済の好循環につながるとよいなと思っています。



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

記憶に新しいところだと8月5日の暴落でしょうか。でも下落幅の大きさは、バブル最高値を更新していた絶対水準の高さゆえでもあります。こういうイベントもこなしながら、少しずつ高値を切り上げていけたらよいなと願っています。



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

新高値を付ける銘柄は、何らからポジティブな変化・革新が起きる、ないしは起きているものです。一度は新高値を記録した日本がどう変わるんだろうか、楽しみです。

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

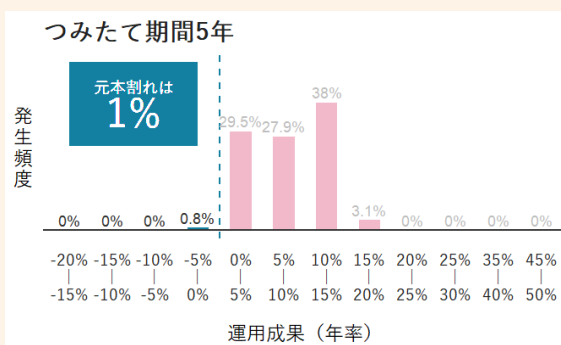
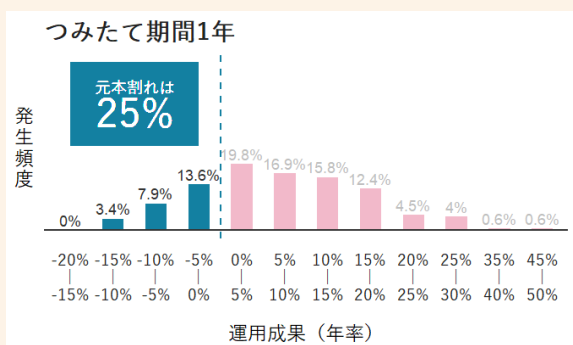
2024年は日経平均株価やTOPIXが34年ぶりに最高値を更新しました。バブル崩壊と大恐慌で株価が1/10となったNYダウ30種は1954年に25年で最高値更新でした。艱難辛苦を経て日本株の復活を期待します。



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

日本企業の利益も全体で見れば過去最高を更新しています。賃上げや設備投資、株主還元が増加・継続に期待しています。消費を中心とした内需が盛り上がって初めて失われた30年を脱却できるはずで

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年間で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年ときの元本割れの確率は25%、つみたて期間5年ときの元本割れの確率は1%で、**長期（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。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/>