

ひふみのあゆみ

ひふみ投信 追加型投信/内外/株式

2024年10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10月31日

運用実績

基準価額の推移（日次）

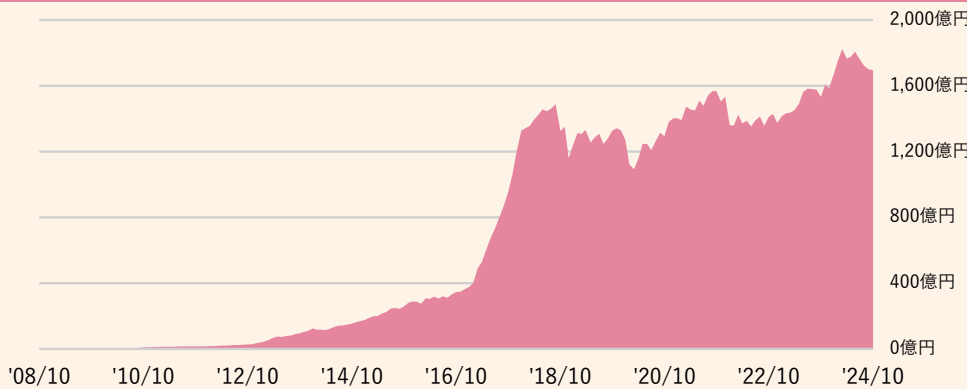


※当レポートで言う基準価額とは「ひふみ投信」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬控除後の値です。

※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	-0.05%	-3.98%	-4.02%	14.91%	10.25%	608.45%
TOPIX	1.88%	-2.59%	-0.57%	22.43%	45.21%	253.00%

※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	70,845円
純資産総額	1,694.83億円
受益権総口数	23,923,133,948口

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

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	99.88%
現金等	0.12%
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	8,450.08億円
組み入れ銘柄数	211銘柄
市場別比率	
プライム市場	84.85%
スタンダード市場	2.73%
グロース市場	2.48%
その他海外株	5.10%
現金等	4.83%
合計	100.00%

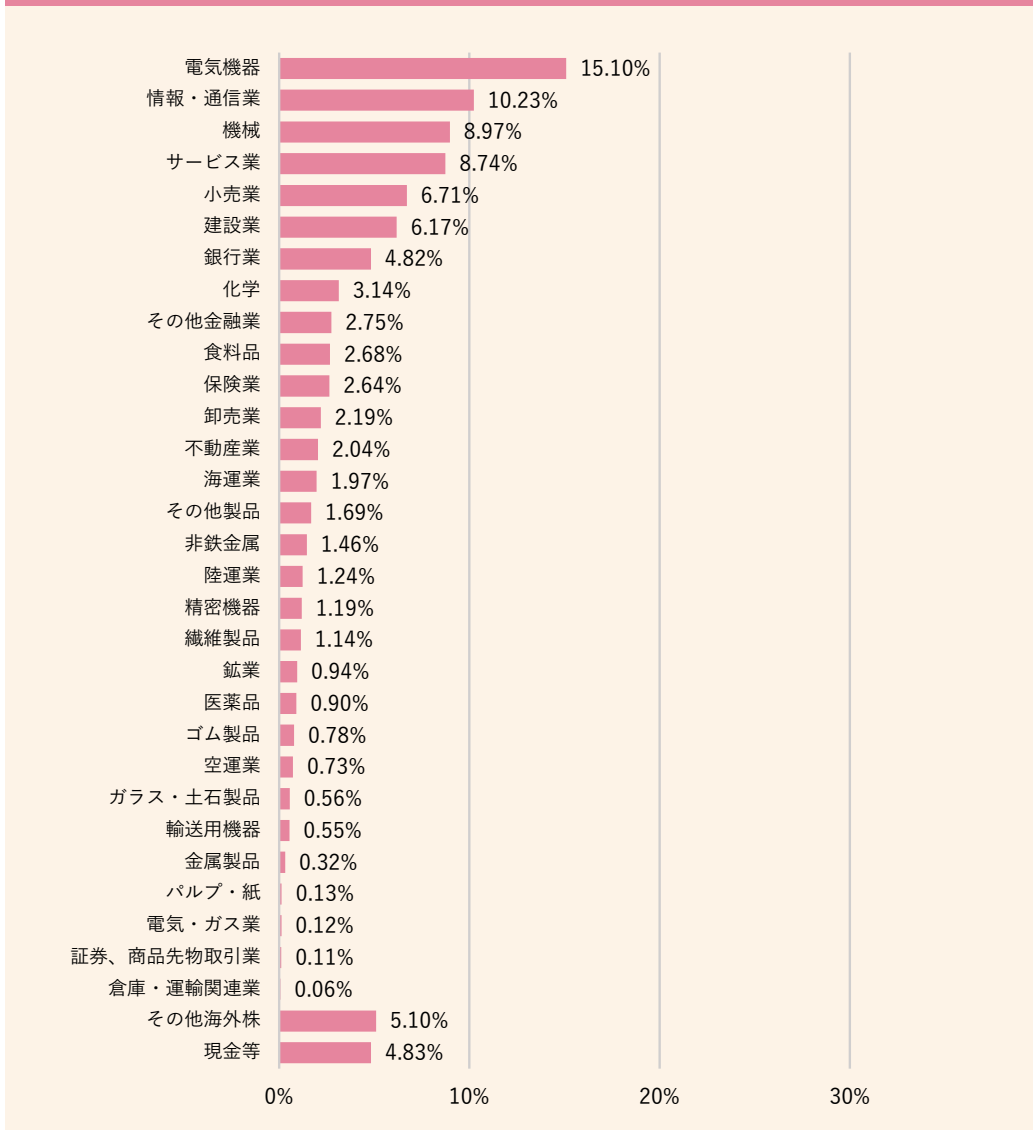
資産配分比率	
国内株式	90.07%
海外株式	5.10%
海外投資証券	-
現金等	4.83%
合計	100.00%

※「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）	71.74%
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	100.00%

※「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

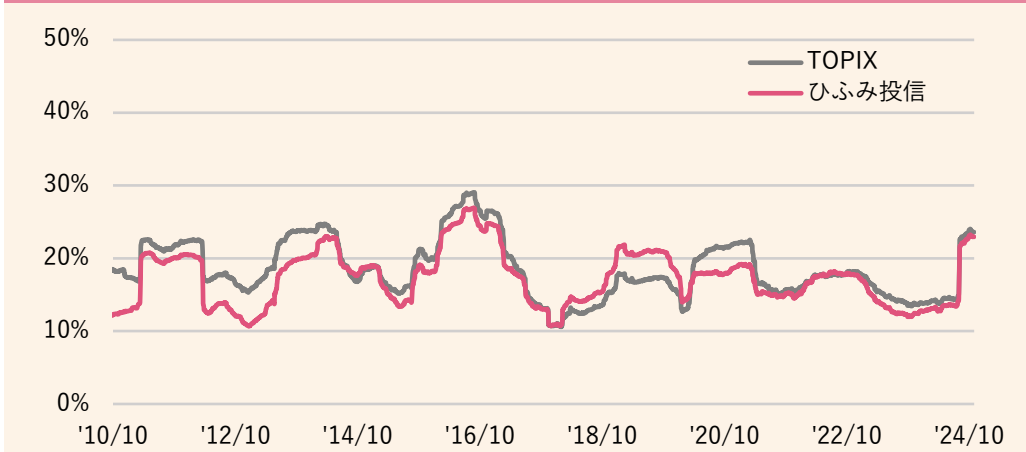
ひふみ投信とTOPIXのリスク量を比較して分かる事は、簡単に言えば「どのくらいアクセルを踏んでいるか」ということです。アクティブ運用の投資信託は市場環境等に応じて中身（ポートフォリオ）を変化させます。より値動きが大きくなっても上昇機会を得られるとして中身を変化させると、リスクの値は高くなるでしょう。ひふみ投信は概ねTOPIXよりも低いリスクを維持しており、安定的な値動きの運用を目指していることが分かります。

※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。

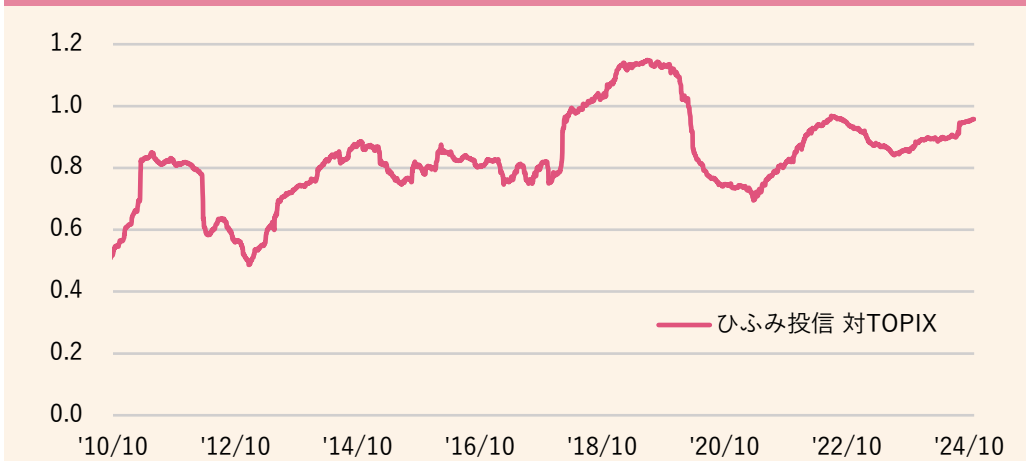
解説：ベータの推移の意味

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程度の上昇に留まると見込まれます。

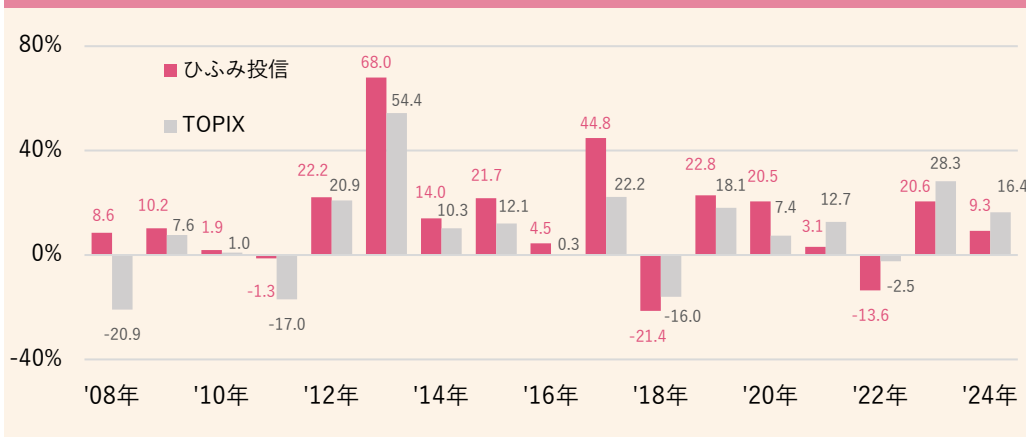
値動きの大きさの推移（250営業日リスク推移）



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	日本郵船	9101	大型	プライム市場	海運業	1.97%
	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	THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC	GS	大型	NYSE	その他海外株	1.66%
	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、マーケッツ業務、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。					
3	ニデック	6594	大型	プライム市場	電気機器	1.64%
	精密小型モーターから超大型モーターまで幅広く展開。「回るもの、動くもの」に特化した電気機器製造会社。AIサーバー向けの水冷モジュールの生産を増強中。M&Aにも積極的。					
4	富士通	6702	大型	プライム市場	電気機器	1.58%
	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。					
5	日本製鋼所	5631	大型	プライム市場	機械	1.53%
	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。					
6	ソフトバンクグループ	9984	大型	プライム市場	情報・通信業	1.38%
	孫正義氏のオーナーシップのもと、日本国内の通信事業を軸に、積極的な投資・事業展開を続ける。2016年7月に買収したアーム社が2023年9月米国市場に上場。					
7	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	1.36%
	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。					
8	T D K	6762	大型	プライム市場	電気機器	1.33%
	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	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	1.32%
	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。					
10	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	1.30%
	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。					

※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	カナデビア	7004	中小型	プライム市場	機械	1.30%
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	1.29%
13	光通信	9435	大型	プライム市場	情報・通信業	1.29%
14	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	1.28%
15	DMG森精機	6141	大型	プライム市場	機械	1.26%
16	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	1.26%
17	コナミグループ	9766	大型	プライム市場	情報・通信業	1.25%
18	鹿島建設	1812	大型	プライム市場	建設業	1.22%
19	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	1.21%
20	セコム	9735	大型	プライム市場	サービス業	1.16%
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	1.13%
22	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	1.12%
23	三菱重工業	7011	大型	プライム市場	機械	1.09%
24	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.08%
25	G E N D A	9166	中小型	グロース市場	サービス業	1.07%
26	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.07%
27	シスメックス	6869	大型	プライム市場	電気機器	1.06%
28	三井不動産	8801	大型	プライム市場	不動産業	1.06%
29	VISA INC-CLASS A	V	大型	NYSE	その他海外株	1.06%
30	九電工	1959	大型	プライム市場	建設業	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。

コナミグループ (9766)

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2014年10月末～2024年10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。

コナミグループは1969年に創業した、50年以上の歴史を持つデジタルエンタテインメントおよびゲーム開発企業です。創業以来、数多くの人気ゲームコンテンツの提供や、スポーツクラブの運営などを通して世界に楽しさを提供しています。

事業は、1.家庭用、モバイル、カードなど幅広いジャンルにおいて世界中でゲームを展開している「デジタルエンタテインメント事業」、2.ゲームセンターなどで利用するアミューズメントマシンの制作や販売などを行なう「アミューズメント事業」、3.スロットマシン、カジノシステムの開発やサービスなどを手掛ける「ゲーミング&システム事業」、4.スポーツクラブの運営や自治体での運動指導などを行なう「スポーツ事業」の4つで構成されています。

グローバルで人気のあるアドベンチャーゲームやスポーツゲームなどが、今後も国内のみならず海外でも業績を牽引することが期待されています。また、eスポーツの世界において国際サッカー連盟（FIFA）と協業を発表するなど、サッカーコミュニティの盛り上がりも見込まれています。その過程において、「eFootball™」をはじめ、同社が保有しているゲームの人気や同社自体の認知度がさらに高まることなどが想定されており、業績拡大を期待できると考えています。

10月の株式市場は、強いマクロ指標を背景にした金利高基調が警戒されて上値の重い市場が目立ちました。

前月末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石破氏が自民党総裁に決定したことで、急速に円高、株安の動きとなりました。さらに10月に入るとイランによるイスラエル攻撃という地政学的リスクの高まりもあり、日経平均株価は2日（取引時間中）に37,651円まで下落しましたが、これが月中安値となりました。中東問題に関しては報復行動が限定的で大事には至らないと楽観的な見方が大勢でマーケットへの影響は限定的に留まったほか、石破総裁からは「追加の利上げをするような環境に無い」などハト派（金融緩和）寄りの姿勢が目立ったことが安心感を誘い、円安、株高の動きにシフトしました。米国では雇用統計など強いマクロ指標が続いたものの、インフレの落ち着きを背景にFRB（連邦準備制度理事会）による11月、12月の連続利下げ期待は根強く残りました。この景気拡大と利下げ期待が株式市場を下支えして株高基調が継続し、日経平均株価は15日、約3ヵ月ぶりに4万円の大台を回復しました。

しかし、その後は日米共に上値の重い値動きとなりました。日本では衆院選での自民党と公明党の議席の過半数割れ懸念が広がる中で売り優勢となり、また米国ではFRBメンバーのハト派姿勢が後退し始め、金利が反発基調を辿り、それに伴い株式市場は売り優勢に圧される場面が散見されました。衆院選では事前予想以上に自公が議席数を減らし、翌28日の早朝、日経平均先物は1ヵ月ぶりの安値水準まで売り込まれました。しかし財政拡張寄りの政策を掲げる国民民主党との連携を余儀なくされることで為替は円安基調を維持すると期待、また自公過半数割れにより増税などマーケットにネガティブな政策は実行されないと楽観的な見方も強まる中で、同日の現物市場スタートにかけて急速に反発に転じ、最終的に日経平均株価は前月比プラス圏を回復して月末を迎えました。

一方、米国株においては概ね企業決算は好調であったものの、3ヵ月半ぶりの水準まで上昇する金利上昇が警戒されたほか、米国大統領選も近付く中でメガテック株中心に売り優勢が散見され、月後半は売り優勢の展開が目立ち主要三指数揃って前月比マイナス圏で終了しました。

(11月5日)

※来月度号より、本「投資環境について」の内容は、次項「運用責任者よりお客様へ」の中に集約されます。



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10月の日本株式市場は、総選挙や外部要因に左右されつつも、円安と米国ハイテク株の上昇に支えられ堅調に推移しました。

月初は石破首相の就任や米国雇用統計の堅調な結果を受けて円安・ドル高が進み、自動車や機械などの輸出関連株が買われました。中旬には米国株高と円安が続く一方、オランダ半導体製造装置メーカーのASML社の業績悪化で半導体関連株が重荷となる場面もありました。

下旬には、総選挙で与党が過半数割れの可能性が報道され、相場は一時軟調となりました。実際に与党が過半数を割る結果となりましたが、市場は事前の予想通りと受け止めており、影響は限定的でした。選挙後も円安と米国ハイテク株高が支えとなり、相場は持ち直して上昇しました。

夏季に好調だった小型株は、全般的に成長株も割安株も弱い展開となりました。日米ともに選挙期間であり、市場ではあまりリスクをとりたくない傾向にあったと考えています。日本は大急ぎで終えた衆院選ですが、結果的に来年の7月の参院選に至るまで政局が継続しそうな状況です。今仮に野党が政権を奪還したとしても、参議院はまだ自公で過半数であるためです。

そして11月はいよいよ米国の大統領選挙です。トランプ元大統領かハリス現副大統領のどちらが勝つか、結局は蓋を開けないと分からないと考えています。また、上院下院選でレッドスウィープ（トランプ元大統領が再選し、両院とも共和党になること）に至れるかも重要なポイントです。数あるケースの中のひとつ、「レッドスウィープ」だった場合、政権が安定するためトランプ氏は中間選挙をいかに勝つか？という課題をクリアするための政策が多くなりそうです。

小型株が多くの投資家の選択肢に入らない時間帯が続いています。前途の通り、私たちは先を見据えて次の銘柄発掘に力を入れています。引き続き全力で調査・運用に従事してまいります。どうぞよろしくお願い申し上げます。

(11月5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。



日米の新政権の枠組み決定へ 成長重視、リスク選好に移行できるか？

米国の大統領・議会選挙（11月5日）の結果は、米国をはじめ世界の景気や金融政策、市場に影響を与えそうです。大統領と上下両院の党派が全て同じ統一政府になると政策が一気に推進されますが、そうならない「ねじれ」の場合には法案成立が難航し、極端な政策が回避されます。直近の世論調査からは上院を共和党が制する可能性が高く、政策が激変するのはトランプ候補が勝利し、上下両院を共和党が制する「共和統一政府」の場合です。一方、ハリス候補が勝利しても左傾色の強い政策は議会で成立が難しく、現状と大きく変わらないでしょう。

金融政策面では、日本など一部を除き、世界的な利下げ局面が鮮明になっています。欧州中央銀行（ECB）は10月に今年3回目の利下げを行ないましたが、物価や賃金の減速（安定目標へ接近）や中核国ドイツの景況感低迷などをを受けて12月も利下げを行なう可能性が高そうです（市場は2025年前半も利下げ継続を予想しています）。米国の金融政策は11月、12月の会合で連続利下げに動くと考えられますが、新政権の枠組み次第では利下げの経路が変わりそうです。特に景気刺激や物価高を招きそうな「共和統一政府」の場合には2025年の利下げペースがスローダウンする可能性が高まり、一方「ねじれ」の場合には金融政策への影響は限定的と推察されます。

日銀は政治、為替、物価、賃金動向(25年度春闘)などを睨みながら、利上げを模索する姿勢ですが、円安進行(160円/ドル前後以上)ならば利上げ確率が高まるでしょう。主要国通貨は、米国との金利差によって動く色彩が強く、米国で「共和統一政府」の場合にはドル高圧力が強まりそうです。その場合、日銀の利上げ余地が広がりそうです。

日本の政治は、衆議院選挙で与党が過半数割れとなり、特別国会（11月11日）で石破・少数与党政権が誕生する見通しです。与党は国民民主党との部分連合を模索していますが、国民民主党が主張する「基礎控除など非課税枠拡大やガソリン税の引下げ」などの減税案をどの程度呑むのが焦点とみられます（それらは12月下旬に決まる税制改革案、24年度補正予算案、25年度予算案に反映）。自公が少数与党政権を維持するためには国民民主党の主張をかなりの程度受け入れるしかありません。こうした減税策は日本経済にとって所得、消費の増加を通じて「経済の好循環」を刺激する一方、大幅な税収減をどう穴埋めするのが難題になります。

米国株を中心に世界株は、米国選挙後の新しい政権枠組みを織り込む動きになりそうです。一大イベントを前にリスク回避に動いた投資資金は再びリスク選好に転じるとみられます。8年前の共和統一政府決定（トランプ勝利）後の3ヵ月間をみると、景気上ブレ観測が強まる中で株高、ドル高、金利高が進みましたが、今回共和統一政府になれば政策の類似性から8年前と似た動きになりそうです。一方、「ねじれ」になれば、概ね現状路線継続で、上記ほど極端に振れることがなく、株式市場は「巡航的な景気&利下げ」を織り込む形で堅調地合いが予想されます。

（11月5日）

※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「当資料のご留意点」を必ずご覧ください

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

皆さんの「こだわり」を教えてください。調査や運用といった仕事上のことでも、日々の生活のことでも構いません。



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

私はあまりこだわりがないかもしれません。なるべく執着やこだわりがないようにしています。とはいつつ、細かいところでこだわりはあるのかも？



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長

「こだわり」を持たない「こだわり」です。制約しない生き方、考え方で心と身体の柔軟性を維持したいです。



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

大切にしていることは、シラケないことです。シラケているフリをしがちですが、そうやって過ごすとも本当につまらない毎日になりません。



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

日々のルーティンを崩さないように生活をするのがこだわりでしょうか。



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

フォントです。長年Macやアップル製品ユーザーであるのはアップル社の製品で使用されているフォントが日本語も含めて高品質であるからです。WindowsのMS系フォント、Androidの不意に出てくる日本語では存在しない漢字は本当に苦手です。



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

Zoomなどのテレビ会議システムが普及した環境でも、圧倒的に「足で稼ぐ・対面取材・工場見学」の機会を積極的に増やしています。私の場合、株価が安い企業が調査対象になることが多く、少し長めの投資期間になることが多いため、経営陣やIRの方々と直接お会いし信頼関係を築けるよう日々努力しています！



Zhou Huan
周 歓
シニア・アナリスト

スマホのバッテリーを常に50%以上に維持することです。1/3ぐらいを使ったらすぐ充電したくなってしまいます。

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

企業面談は『来る者拒まず』の姿勢を大切にしています。まずは会ってみることを大事にすることで、新しい視点や考え方に出会うチャンスが増えると考えています。いろいろな方の話を聞くことで、アイデアの幅が広がったり、思いがけない投資機会が生まれることもあります。



Ohara Kenji
大原 健司
シニア・アナリスト

この数年で自分のこだわりよりも大切なものがあるんだなと気づきました。



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

日々の生活をより快適にするガジェットの購入に、私はかなり積極的です。しかし今まで、複数端末を充電できるような充電器への投資は一切してこなかったです。無駄な時間、余計な体力・精神力を使うことは嫌いなのに、空間的な無駄に無頓着ということになります。そう考えたとき、私は空間を使い切るということに「こだわり」があるのだと気づきました。



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

カミソリは五枚刃一択です。



Ito Tsubasa
伊藤 翼
アナリスト

データをエクセルでまとめるときは、他人に共有せず自分だけが使うものでも、色分けしたりグラフ化したりして一目でわかりやすくし、後から見返した時にもわかりやすい形で残すようにしています。可能な限り忘却を防ぐよう努めていますが、常によりよい方法を模索しています。



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

新聞は紙で読んでます。こだわりというか、こちらの方がすんなり入ってくるような気がしています。もちろんネット媒体にもたくさんお世話になっています。



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

毎朝、玄米・納豆・味噌汁。

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

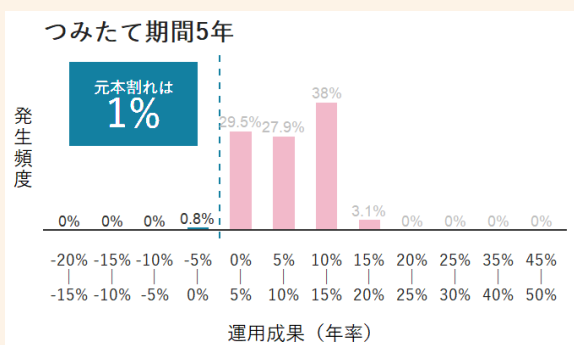
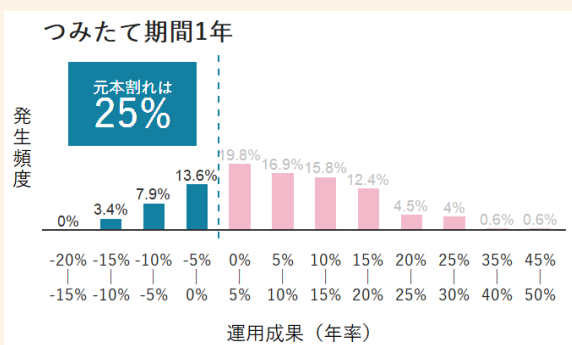
市場の現状把握や将来見通しを主な仕事にしてきました。こだわりと少し違うかも知れませんが、できるだけ多様な図表を作成、更新しながら画像チェックすることを習慣にしています。



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

改行とか太字とか下線とか、文章を書いたり資料を作ったりするときには考えます。昔は図表を作るときのサイズは黄金比にしていました。

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、毎営業日の午後3時30分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、計算方法等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/>