

# ひふみワールド年金

追加型投信／海外／株式

## 交付運用報告書

第3期（決算日：2024年2月15日）

作成対象期間（2023年2月16日～2024年2月15日）

### ひふみワールド年金をお持ちのお客様へ

おかげさまで2月15日をもちまして、ひふみワールド年金は第3期決算を迎えることができました。今期もお客様の長期的な資産形成に貢献するために、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、日本を除く世界各国の株式等に投資することにより積極運用を行ないました。厳しい投資環境が続くなか、多くのお客様にひふみを信じて託していただいたことに社員一同心より御礼申し上げます。

ひふみワールド年金は、「世界にあふれるビックリ！をみつけにいこう」をコンセプトとして2021年9月24日にスタートしました。今期は、コロナ禍で続いていた物価上昇が落ち着きを取り戻し、企業の経済活動は新たな時代に向けて歩み始めました。しかしながら、ロシアによるウクライナ侵攻は続いており、イスラエルで新たな紛争が巻き起こるなど、今なおネガティブなニュースが世界中を覆っています。このような環境下であっても、今日よりよい明日を創り、世界中の人々の生活をよくするために必死に活動している企業はたくさんあります。私たちの運用チームは世界中からそのような企業を発掘し、投資していきます。

今後もお客様の資産形成をサポートするために全力を尽くしてまいります。引き続きよろしく願いたします。



RHEOS CAPITAL WORKS

## レオス・キャピタルワークス株式会社

東京都千代田区丸の内1-11-1

パシフィックセンチュリーブレイス丸の内27F

<https://www.rheos.jp/>

### ■お電話によるお問い合わせ先

レオス営業部

03-6266-0129

受付時間：営業日の9時～17時

第3期末（2024年2月15日）	
基準価額	13,128円
純資産総額	1,279百万円
第3期 (2023年2月16日～2024年2月15日)	
騰落率	28.6%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

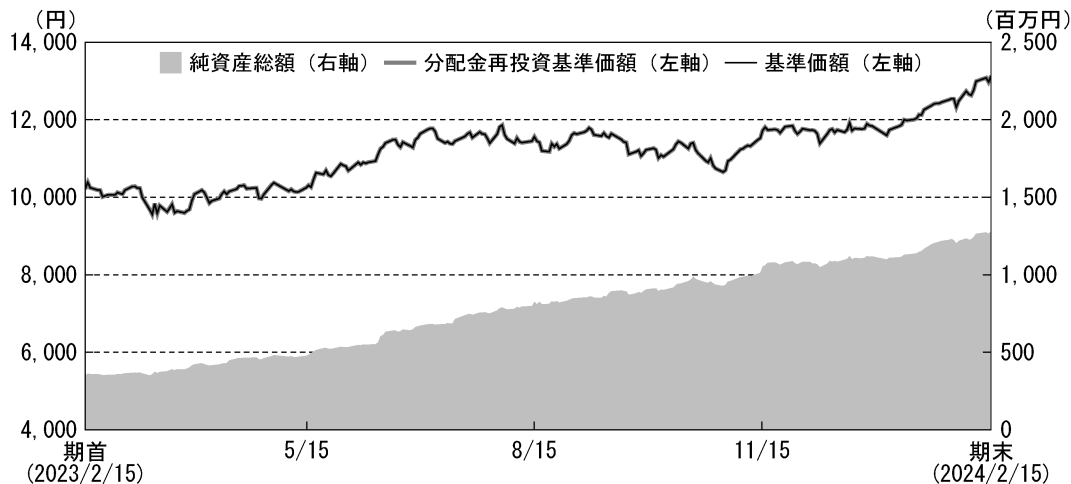
○ひふみワールド年金は、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。右記のURLを開く→「ひふみ 商品サイト」→「商品ラインアップ」→「ひふみワールド年金 詳しくはこちら」→「運用レポート/運用報告書」のページにおいて運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、当社までお問い合わせください。

## 運用経過

## ■当期中の基準価額等の推移

(2023年2月16日～2024年2月15日)



期首：10,207円

期末：13,128円 (既払分配金 (税込み) : 0円)

騰落率：28.6% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) ひふみワールド年金には運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。

## ■基準価額の主な変動要因

米国インフレ懸念要因のひとつ、原油、ガス等のエネルギー価格は2022年3月から始まったFRB（連邦準備制度理事会）による金融引き締め施策により大きく下落し、ウクライナ侵攻で混乱した世界の物流網に回復の兆しが見え始めました。原材料・建材価格、人件費上昇から高止まりしていた米国住宅価格の前年比伸び率も鈍化傾向を示し始め、金融引き締め効果があらゆる産業で徐々に表れた環境下、米国シリコンバレーバンクとシグニチャーバンクの経営難が伝わり、両行とも短期間で破綻しました。金利上昇による保有債券価格の下落や預金者や貸付先の偏り、SNSでの噂等が理由と考えられましたが、更に、スイス銀行大手のクレディ・スイスがUBSに救済合併され、同行が発行したAT1債が無価値になると、多くの投資家は他の欧州銀行株等を売却する動きが加速し、銀行セクター全体の信用力を大きく低下させる結果となりました。銀行信用力の低下、中国景気鈍化等の懸念から、市場参加者は先行き経済に悲観的な見方をしましたが、逼迫する労働市場から賃金水準が低下しなかったことが消費関連を下支えする結果となりました。上昇したコストを価格転嫁できる企業の優位性が高まると考え、米国、欧州を中心にロイヤルティが高く、価格転嫁可能性の高い優良企業を比較的高く保有し続けたことが基準価額を期末にかけ押し上げる要因になりました。

タイトな労働市場、賃金高止まり等からFRBによる金融引き締めは予想以上に長くなったものの、堅調な

消費に支えられ米国経済は力強く世界経済をリードし、S & P指数をはじめ、マグニフィセント・セブンと呼ばれる、時価総額が大きく市場および指数全体への影響力も大きい企業の株価が上昇しました。米国オープンAI社が開発したChatGPT、AI (Artificial Intelligence: 人工知能) 関連は大量の高性能半導体と電力を使用し、かつ大量データ通信も行なわれるため、関連する半導体デザイン、製造装置関連、データセンター、および省電力関連企業等への選別的投資が重要となりました。景気先行きには依然として不安が残るものの、予想以上に強い経済、株式市場が下支えとなり、富裕層によるラグジュアリー・高級品消費も衰えず、ラグジュアリー企業は想定以上に売上、利益を伸ばしました。ラグジュアリー企業や半導体製造装置関連等も上場するドイツ、フランス等欧州市場も比較的堅調に推移しました。金融不安からイギリス市場は低調でした。

中国、香港市場は下落しましたが台湾は上昇しました。中国は不動産価格のピークアウト、中国不動産開発大手、中国恒大集団 (エバーグランデ) の経営危機等から経済全般に停滞傾向が強まったほか、共同富裕目的の政府による市場介入に海外投資家の懸念が広がり、株式を売却し資本回収する投資行動に拍車がかかりました。投資家の懸念は3年前にも行なわれた18歳未満のゲームプレイ時間制限や塾経営規制等の規制案だけではなく、中国当局または習近平国家主席による政策リスクに対して非常に強く、懸念払拭には時間がかかるとの判断から徐々に売却をしました。新たなゲーム規制はテンセントやネットイース等の株価を大幅に下落させる結果となりました。

F R Bによる金融引き締めもいずれ緩和へと転換すると考えられ、かつ日銀もマイナス金利解除へ動くだろうとの観測から2023年年初のドル円相場は円高・ドル安傾向を見せました。しかし、米国金融引き締めが長期化しそうなことや、日銀の金融政策がマイナス金利解除後もゼロ金利解除行動まで緩和姿勢継続が想定されたこと等から、一転して円安・ドル高傾向が強まりました。期初133円程度だったドル円レートは、期中上下する場面があったものの、期末にかけ150円に向かう円安傾向となり、円ベースの基準価額へプラス効果が見られました。

その結果、ひふみワールド年金の基準価額は今期28.6%上昇しました。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 (2023年2月16日~2024年2月15日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	123円 ( 60) ( 60) ( 2)	1.100% (0.539) (0.539) (0.022)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は11,164円です。 ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価 運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	31 ( 31) ( 1)	0.281 (0.276) (0.005)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	4 ( 4)	0.032 (0.032)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)  (監 査 費 用) (そ の 他)	3 ( 2)  ( 1) ( 0)	0.025 (0.019)  (0.006) (0.000)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	161	1.438	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

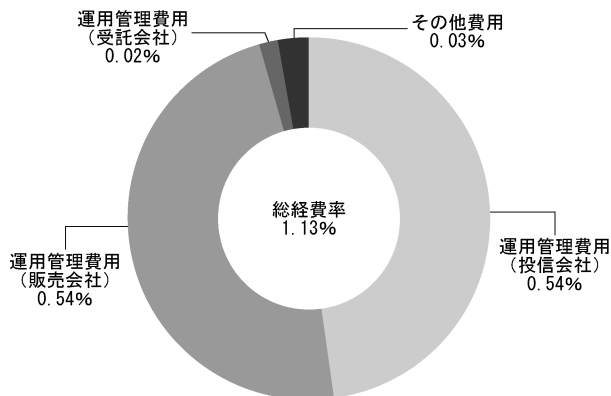
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、ひふみワールド年金が組み入れているひふみワールドマザーファンドが支払った金額のうち、ひふみワールド年金に対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

### (参考情報)

#### ■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料、および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.13%です。



(注) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

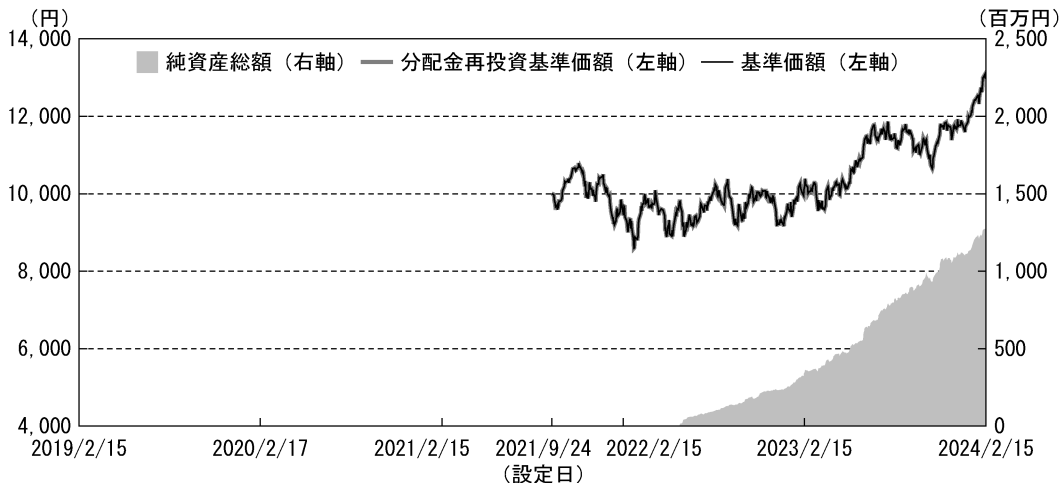
(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■最近5年間の基準価額等の推移

(2019年2月15日～2024年2月15日)



	2021年9月24日 設定日	2022年2月15日 決算日	2023年2月15日 決算日	2024年2月15日 決算日
基準価額 (円)	10,000	9,444	10,207	13,128
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△5.6	8.1	28.6
純資産総額 (百万円)	1	0.9	345	1,279

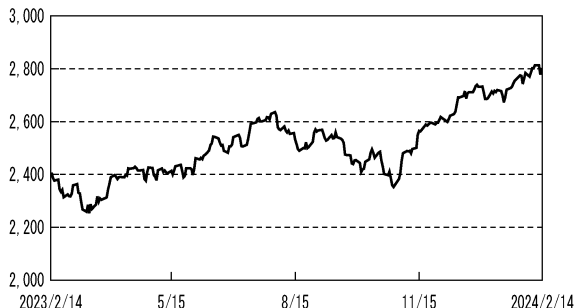
- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ひふみワールド年金には運用の目標となる適切な指数がないため、ベンチマーク及び参考指数はございません。
- (注) 設定日の純資産総額は設定当初金額です。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。ただし、単位未満の場合は小数点第2位を四捨五入して記載しています。

■投資環境について

(2023年2月16日～2024年2月15日)

第3期は、FRBによる金融引き締め効果が出始めるタイミングで米国および欧州銀行破綻となる混乱の中で始まりました。2022年に9.1%へ急上昇した米国CPI（消費者物価指数：前年同月比伸び率）は、2023年年初に6.4%へ減速し、同年6月には3.0%へと想定通り鈍化しました。インフレ抑制に成功しつつ、毎月の雇用者数は急減することなく安定推移し、経済環境は想定以上に堅調に推移しましたが、急激に上昇した金利が実態経済に与える影響がしばらくしてから出る可能性は否定できず、市場参加者の間ではいつ経済が減速するかの不安が期の前半は常にありました。FRBはFF金利（フェデラルファンドレート：誘導目標金利）を年初の4.25%～4.50%から5月までに

(ご参考) MSCI ACWI ex Japan (配当込み) の推移\*



0.25%を3回、合計0.75%引き上げ、7月に年内最後となる0.25%の引き上げで5.25%~5.50%とし、その後は経済動向を注視しつつ同水準を維持しました。経営不安を抱えた中国不動産開発大手、中国恒大集団の行方も習近平国家主席の政策リスク同様に不透明要因でした。2023年9月、香港市場で同社株式の取引が停止され、事業継続の可否が香港高等法院へと託されました。2024年年初に同社清算命令が出されましたが、市場では織り込み済みでした。

経済鈍化見通しからWT I原油先物価格、LNG天然ガス価格等エネルギー価格は下落し、エネルギー関連セクターの業績は低調に推移しました。世界株式市場は、第3四半期（7~9月）決算を見極めるまで軟調な展開が続き、経済指標は思ったほど悪くないものの企業収益として確認するまで動き辛い展開となりました。10月以降に発表された多くの企業業績は予想に反してよかったことから、一転して市場参加者に安心感が広がりました。半導体、消費、資本財関連等保有企業の四半期決算も概ね良好でした。特にラグジュアリー関連企業の業績は市場予想に反し堅調だったことは、消費傾向に偏りがあることを示していました。燃料コストは金融引き締め効果で下がったものの人件費の高止まりは続き、特にドイツの自国内労働力減少は移民増加でも補いきれず、移民問題が社会問題化する中で難しい状況が続きました。このような環境下、再び生産性向上、自動化、省力化、ロボット化需要が高まり、DXに代表される企業への投資も引き続き重要でした。AI・自動化は幅広い業種で導入テストが行なわれ、合わせて半導体需要の増加が想定されたことから半導体関連企業の多くは経済全般を力強くけん引しました。自動化、省力化にチャレンジした企業、または値上げ等により付加価値を上げられた企業への選別投資がもっとも重要になりました。

金融引き締めによる消費および住宅投資に与えた影響は2023年期初に見られたシリコンバレーバンク、シグニチャーバンクの経営破綻から静かに続いており、子会社を通してシグニチャーバンク保有の商業不動産の一部を取得したNew York Community Bancorp（ニューヨーク・コミュニティ・バンコプ（NYCB））の2023年第4四半期（10~12月）決算が予想外の赤字となり、同時に配当を引き下げたことから株価が急落し、再び市場にショックを与えました。投資家の多くがNYCBの問題は同社固有の問題と判断したことから、市場全体への影響は限定的となりました。2024年2月のFOMC（連邦公開市場委員会）でFRBは金利据え置きを4会合連続で決定し、ドル高傾向が期中を通して維持されました。

\* MSCI ACWI ex JAPANは当ファンドのベンチマークおよび参考指数ではありませんが、市況動向のご参考として記載しています。MSCI ACWI ex JAPANは配当込みで、米ドルベースです。MSCI ACWI ex JAPANは、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国、新興国の株式を対象として算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。MSCI ACWI ex JAPAN（配当込み）の推移は、基準価額への反映を考慮して、期首前営業日から期末前営業日までを表示しております。

## ■当該投資信託のポートフォリオについて

（2023年2月16日~2024年2月15日）

### <ひふみワールド年金>

第3期、期末の基準価額は13,128円となり、前期末10,207円から28.6%上昇しました。主要投資対象であるひふみワールドマザーファンドの受益証券を高位に組み入れ、期末の実質的な株式組入比率は93.8%でした。

### <ひふみワールドマザーファンド>

第5期は、米国を中心として、欧州、アジア企業を組み入れたポートフォリオを維持しました。アジア企業は、習近平国家主席および中国共産党による市場介入等により市場不透明感が強まったことから、期中から売却を始め、期末にかけ大半を売却しました。

米国利上げにより、CPI（消費者物価指数）指標等の下落、原油価格下落等一定の効果が見られた一方、金利急上昇による保有債券価格の下落で一部銀行が経営困難に陥るとの報道で、銀行セクター全般の信用力が低下し、市場先行き不透明感が高まりました。金融不安拡大、景気鈍化懸念が高まった場面では、不動産、建

設工事関連を幅広く売却しました。Carrier Global (キャリア・グローバル (CARR))、Johnson Controls International (ジョンソンコントロールズ (JCI))、Sika (シーカ (SIKA)) 等建築、建材関連を売却、景気減速に対応すると同時に半導体、エネルギー、ラグジュアリー関連もスライス (一部売却) しました。Advanced Micro Devices (アドバンスト・マイクロ・デバイゼス (AMD))、EOG Resources (イーオージーリソース (EOG))、Pioneer Natural Resources (パイオニア・ナチュラル・リソース (PXD))、Compagnie Financiere Richemont (フィナンシエール・リシュモン (CFR))、Remy Cointreau (レミー・コアントロー (RCO)) 等の売却またはスライスを行ないました。ChatGPTの利用拡大からネットワーク・セキュリティ、ネットワーク関連のArista Networks (アリスタネットワークス (ANET))、Cisco Systems (シスコ・システムズ (CSCO)) 等を買増し、電力利用増加に効率的な対応も必要と考えられたため、発電、送電関連等、NuScale Power (ナスケール (SMR))、National Grid (ナショナル・グリッド (NG)) 等を組み入れました。ロシアのウクライナ侵攻に加えてハマスのイスラエル攻撃等も起こり、自国防衛への関心が世界的に高まったことから防衛関連等も買増しました。NATO (北大西洋条約機構) が提唱する防衛費をGDP (国内総生産) 比2%にするとの動きが日本を含めNATO加盟国に広がったことも、防衛関連企業の収益環境をリードしました。ファンドでは、航空機等の製造・販売をするフランスのAirbus SE (エアバス (AIR))、米国防総省へ防衛情報解析機器、人工衛星経由の通信システム等を供給しているL3Harris Technologies (L3ハリス・テクノロジーズ (LHX))、ドイツ拠点の監視センサー等の製造・販売をするHensoldt AG (ヘンソルド (HAG))、米国防総省等公的機関に対しデータ分析システム等を販売しているLeidos Holdings (レイドス・ホールディングス (LDOS)) 等を保有しています。

4～6月期四半期決算は予想以上に堅調な企業が多く市場の下支えとなり、特にマグニフィセント・セブン (アップル、アルファベット、アマゾン、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラ) の株価は期初から力強く上昇し市場全体をけん引しました。また、世界経済、特に中国消費がラグジュアリー関連消費の多くを占めていたことからその反動減を投資家は懸念していましたが、関連企業の決算が予想以上によかったことは驚きでした。Ferrari (フェラーリ (RACE)) も同様に好決算となり、買増しをしました。同一世帯以外の人とアカウント共有する人にも課金する等したNetflix (ネットフリックス (NFLX)) も業績の回復が期待されたことから新規に組み入れました。一方、中国景気動向は好転の兆しがなく精彩を欠いた企業決算が続きました。その為、7～9月期決算を前にザーサイの製造・販売をするChongqing Fuling Zhacai Group (チョンチン・フーリン・ジャーツァイ・グループ (002507))、漢方薬の製造・販売等のDong-E-E-Jiao (ドン・オー・オー・ジャオ (000423))、香港市場に上場する中国で葬祭、墓地、斎場サービスを展開するFu Shou Yuan International Group (フーショウユエン (1448)) 等を売却、スライスしました。若干保有していたTencent Holdings (テンセント (700)) も、2023年12月に中国規制当局がオンラインゲームに対しプレイを促す報酬を運営側が出すことやプレイヤーへの課金規制を突然発表したことで急落しましたが、当局および習近平国家主席の中国国内での方針転換はないだろうとの判断から売却しました。

期末にかけ半導体関連企業を株価上昇のタイミングでスライス、売却し、業績の安定的推移が期待できたヘルスケア、エンターテインメント、ラグジュアリー、防衛関連等の新規組み入れ、買増しを行ないました。特に、糖尿病患者数の増加から薬剤需要が高まると考え組み入れていたNovo Nordisk (ノボ・ノルディスク (NOVOB)) のGLP-1受容体作動薬がいわゆる「やせ薬」として広範囲で使用されたことから需要が爆発し、Eli Lilly and Company (イーライリリー (LLY)) も同様の理由で株価急騰しました。

## ■ベンチマークとの差異について

ひふみワールド年金は運用の目標となるベンチマークを設けておりません。また、運用成果の評価基準となる適切な参考指数もないため、本項目の記載事項はございません。

## ■収益分配金について

計算期間末における費用控除後の配当等収益（10,486,617円）、費用控除後の有価証券等損益額（197,519,748円）、および信託約款に規定する収益調整金（86,151,849円）および分配準備積立金（10,716,015円）より分配対象収益は304,874,229円（10,000口当たり3,128円）ですが、市況動向等を勘案し、また複利効果を最大限に享受していただくため、当期は分配を見合わせました。

なお、留保益につきましては、引き続き、運用の基本方針に基づき元本部分と同一の運用を行ないます。

## <分配原資の内訳>

（単位：円・％、1万口当たり・税引前）

項目	第3期 (2023年2月16日～2024年2月15日)
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,128

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

## 今後の運用方針

FRBは2月のFOMCで4会合連続となる金利据え置きを決定しましたが、以降に発表された米国CPIが市場予想を上回る前年比伸び率となり、金融緩和措置がさらに遠のくとの観測から市場は若干弱含みました。2023年2月時点の米国CPI前年同月比伸び率は6.0%でしたが、2024年1月時点で同3.1%と横ばいとなっていることから、経済状態はしばらく安定しそうです。

2024年は各国で首相、大統領選挙が行なわれますが、特に11月の米国大統領選挙に注視しています。バイデン大統領にトランプ前大統領が再び挑戦することになるかもしれませんが、両者が高齢であることも注目されています。トランプ大統領となった場合には環境政策の大幅緩和転換、中小企業に対する優遇税制等が考えられる一方で、マグニフィセント・セブン等大企業・ネット企業への規制・税制強化が考えられます。エネルギー関連へも安全保障の観点で何かしらのアクションが考えられますが、WTI（原油先物市場）が\$75/バレル程度で安定していれば、懸念には当たらないと考えます。

NVIDIA（エヌビディア（NVDA））の第1四半期（2～4月）の収益が、アナリスト予想を上回る大幅増収見通しになりそうと発表されたことから、AI関連への設備投資動向が鈍化していないことが確認でき、市場に安心感が広がりました。一方、ネットワーク・セキュリティサービスを提供するPalo Alto Networks（パロアルト・ネットワークス（PANW））は7月期決算見通しを下方修正したことから株価が急落しました。AI投資は継続しつつ、サイバー攻撃等への防御支出へは消極的な顧客傾向が見られますが、セキュリティ関連は企業



規模に関わらず必要であると考え、タイミングを見て投資をします。

欧州市場はロシアからのエネルギー供給に依存していたエネルギー政策の転換期にあり、各国難しいかじ取りを求められています。再生可能エネルギーへの投資増加でドイツが困難に直面し、域内全体の経済成長の足を引っ張っています。ロシアとの関係修復は当面不可能で、脱炭素政策の進行は企業業績の負担になりつつあります。ただし、政府姿勢に従いつつも独自の商品開発やエネルギーソースの開拓に余念がない企業には注目しています。今後のウクライナ・ロシア戦争の行く末に注目しています。

中国、香港市場の回復には一定程度の企業・個人への財政支援策と不動産に絡む地方政府の財政健全化のバランスがどのように取られるか注視しています。同エリアへの投資はほとんどありませんが、習近平国家主席の発言、政策動向に注目しています。これまで投資を控えていたインドへの期待は高いです。モディ首相の再選確率は高く、安定政権による政策運営は経済活動を支援すると考えます。バイデン大統領は昨年モディ首相を国賓として米国に招き、先端技術分野で協力することや防衛関連装備をインド国内で共同生産すること等を決めました。今後の米中関係を考えるとインドの重要性は高まりそうです。インドへの投資は慎重に進めていきます。

引き続き私たちレオス・キャピタルワークスは、外部環境の変化に迅速に対応し、収益を上げ、世界の人々の生活環境をよりよくする企業を選別・保有し、皆様からお預かりした大切な資産を守りながら増やす投資・運用を行ないます。優秀でガッツのある経営者に率いられ、勢いのある企業、価格決定力があり、唯一無二な価値観を提供する企業はどのような環境下でも成長します。世界の多くの人に支えられ、楽しみ、生きがい、未来への希望をいろいろな形で提供してくれる企業に投資し、応援することが結果的に長期的な投資成果につながり、世界をよくしていくと考えます。これからもひふみワールド年金をよろしく願いいたします。

## スチュワードシップ活動の状況報告

私たちは「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》を受け入れること、ならびに私たちが考え、行動するための方針を2014年より公表し、2020年9月に改定しております (<https://www.rheos.jp/corporate/stewardship.html>)。

私たちは過去1年間（2023年1月～2023年12月）のべ約2,100回にわたり調査・投資対象となる企業の経営者、マネジメントはじめさまざまな方々とお会いしました。昨年来、海外株の経験豊富な調査・運用のメンバーを重点的に強化しており、海外経済・企業の調査力を大幅に高めることが出来ました。

経営者の方々に弊社へお越しいただく事もありますが、出来る限り投資先企業へ直接出向き、本社、工場、研究所や店舗などで現場の方々とお話するようにしています。貴重な機会を有効活用し、五感を通して現場を感じ、企業の現状を的確に把握すると共に、投資先企業や投資候補先企業と建設的な「目的を持った対話」を実行しました。また、同期間中、約7,800議案の議決権行使を行ないました。株主総会が集中する5～6月に開催された当社投資先企業の議決権行使結果は当社ホームページ上で開示しています (<https://www.rheos.jp/policy/resolution/>)。

私たちのミッションは「資本市場を通じて社会に貢献します」です。ミッション達成とスチュワードシップ・コード責任を果たすために私たちが投資先企業に対して求めることは、実効性のあるコーポレート・ガバナンス、株主利益の確保、そして社会に対する好影響です。私たちは、アクティブオーナーシップの視点での経営者、マネジメントとの建設的かつ継続的な目的を持った対話が、受益者および投資家の方々の株主権利を守ると同時に社会全体への好影響を与えると確信しています。私たちが投資先企業との対話する内容は個々の企業によってさまざまです。たとえば配当や自社株買いなどの株主還元の拡充を求める場合もあれば、株主以外の利害関係者（顧客、従業員、取引先など）との良好な関係構築を通じた持続的成長力の向上に重点をおいて対話する場合も多くあります。また、対話の成果を得るには相応の時間を要するものと考えており、継続的な対話を通じて投資先企業の自己変革を促しつつけることが私たちの果たすべき役割であると考えています。

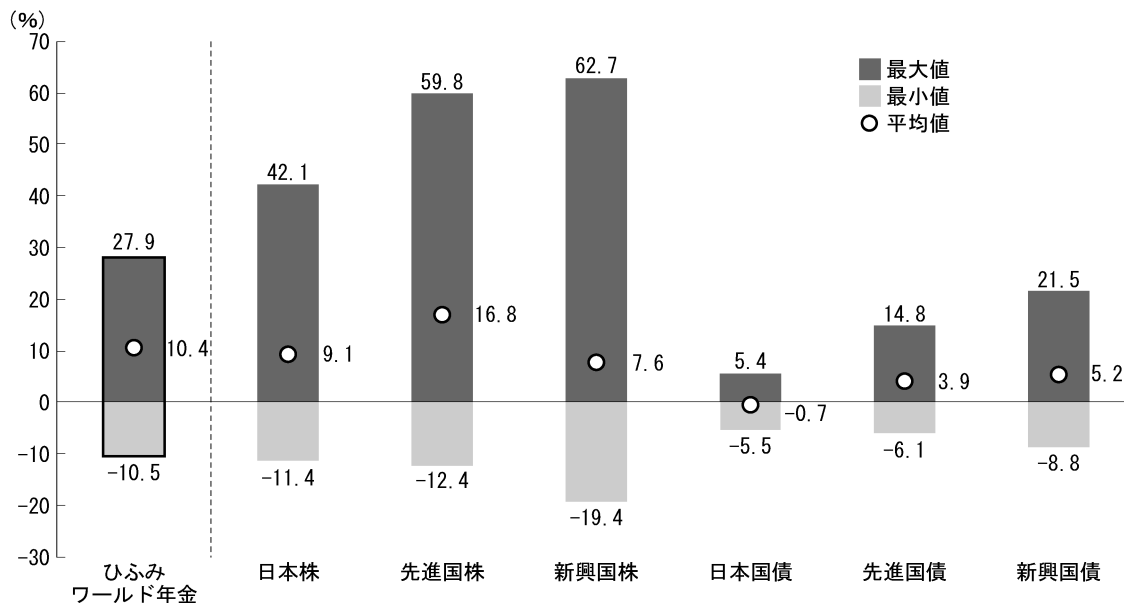
私たちの運用本部はさまざまな知識、見識、経験を有するファンドマネージャー、アナリスト、ストラテジスト等で構成され、さまざまな事象について自由、闊達に議論し、情報を交換し、各自の見識を広げ、経験を積み重ね、経営者、マネジメントの方々との対話を適切に行なう実力を備えるため日々の研鑽を常に積んでいます。過去1年間、私たちのメンバーは専門性の高いアナリストミーティングや、さまざまな事象を網羅したセミナー等へのべ約3,800回出席しました。しかし、なによりも重要なのは現場を知ることです。私たちは経営者の方々との対話を最も重視し、対話を通して自らの知識、見識の向上も図ります。また、顧客・受益者のみなさまの利益が害されないよう、利益相反のおそれのある取引は当社「利益相反管理方針」に基づき管理しています。今後も適切に受託者責任を果たせるよう一同邁進して参ります。

## ひふみワールド年金の概要

ひふみワールド年金の仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	原則として、無期限です。(2021年9月24日設定)	
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、ひふみワールドマザーファンドの受益証券を通じて日本を除く世界各国の株式等に投資することにより、積極運用を行ないます。	
主要運用対象	ベビーファンド	ひふみワールドマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	日本を除く世界各国の株式等を主要投資対象とします。
運用方法	ひふみワールドマザーファンドの受益証券への投資を通じて、世界各国（日本を除く）の企業の中で、成長性が高いと判断される企業の株式を中心に投資をします。各国の投資比率については、各国の政治・経済動向の変化や市況動向に基づく相対的魅力度、流動性、市場規模等を勘案しつつ、ポートフォリオを構築します。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。	
分配方針	分配対象額の範囲は、経費控除の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）の全額とします。分配金額は、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。	

## 代表的な資産クラスとの騰落率の比較（2019年2月末～2024年1月末）



- ・上記5年間の「各月末における直近1年間の騰落率」の平均値・最大値・最小値を表示し、ひふみワールド年金と代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。各資産クラスは、ファンドの投資対象を表しているものではありません。
- ・ひふみワールド年金の年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したものであり、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ・ひふみワールド年金は設定日が2021年9月24日であるため、2022年9月～2024年1月の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示しております。

## \*各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI-KOKUSA I インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・デベロップメント（円ベース）

※各指数についての説明は後掲の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

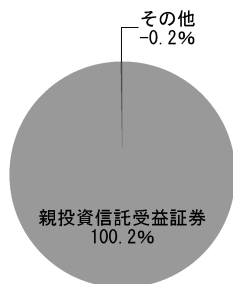
## ファンドデータ

## ■ひふみワールド年金の組入資産の内容

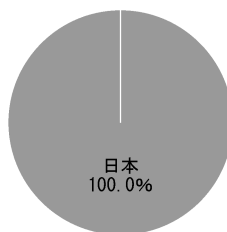
## ○組入ファンド（1銘柄）

銘柄名	第3期末
	2024年2月15日
ひふみワールドマザーファンド	100.2%

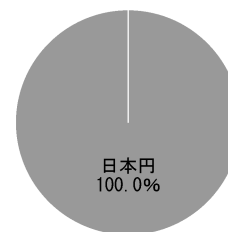
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率はひふみワールド年金の純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) 国別配分につきましては投資しているファンドの発行国を表示しております。

## ■純資産等

項目	第3期末
	2024年2月15日
純資産総額	1,279,397,177円
受益権総口数	974,522,948口
1万口当たり基準価額	13,128円

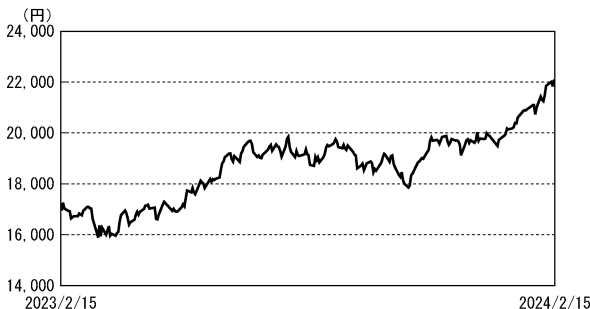
※当作成期間中における追加設定元本額は、892,020,872円、同解約元本額は、255,566,826円です。

■組入ファンドの概要

ひふみワールドマザーファンド

2024年2月15日現在

○基準価額の推移 (2023年2月16日～2024年2月15日)



○1万口当たりの費用明細 (2023年2月16日～2024年2月15日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	47円 (46) (1)	0.250% (0.247) (0.004)
(b) 有価証券取引税 (株式)	6 (6)	0.031 (0.031)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	3 (3) (0)	0.017 (0.017) (0.000)
合計	56	0.298

期中の平均基準価額は、18,687円です。

(注) 費用の項目の概要につきましては、運用報告書(全体版)をご参照ください。

○組入上位10銘柄

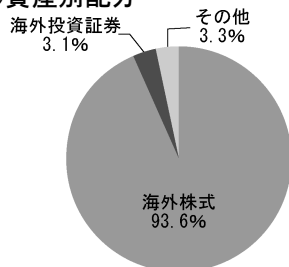
(組み入れ銘柄数: 115銘柄)

順位	銘柄	種類	国	通貨	業種/種別	比率(%)
1	FERRARI NV	株式	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	5.0
2	MICROSOFT CORPORATION	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	4.2
3	AMAZON.COM INC	株式	アメリカ	米ドル	一般消費財・サービス流通・小売り	3.0
4	DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG	株式	ドイツ	ユーロ	自動車・自動車部品	2.9
5	NETFLIX, INC	株式	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	2.5
6	NOVO NORDISK AS	株式	デンマーク	デンマーク・クローネ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.3
7	PALO ALTO NETWORKS, INC	株式	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	2.1
8	AMERICAN EXPRESS COMPANY	株式	アメリカ	米ドル	金融サービス	2.0
9	APPLE INC	株式	アメリカ	米ドル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	2.0
10	EMERSON ELECTRIC CO	株式	アメリカ	米ドル	資本財	1.8

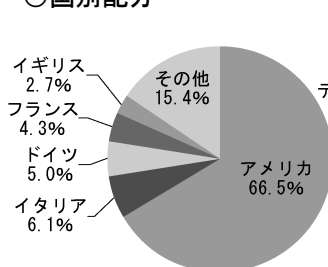
(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)をご覧ください。

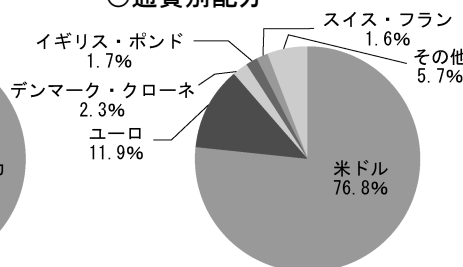
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

(注) 国別配分は、発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

## 指数に関して

### ■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

#### ○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数で、配当を考慮したものです。TOPIXは、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。なお、TOPIX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JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

#### ○MSCI-KOKUSA1インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

#### ○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

#### ○NOMURA-BPI国債

野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が発表している国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数で、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の指標が日々公表されています。なお、NOMURA-BPIに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。

#### ○FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし円ベース）

FTSE Fixed Income LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### ○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド（円ベース）

J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

各資産クラスの指数の騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

