

ひふみワールド+



追加型投信/海外/株式

2022年8月度 月次運用レポート

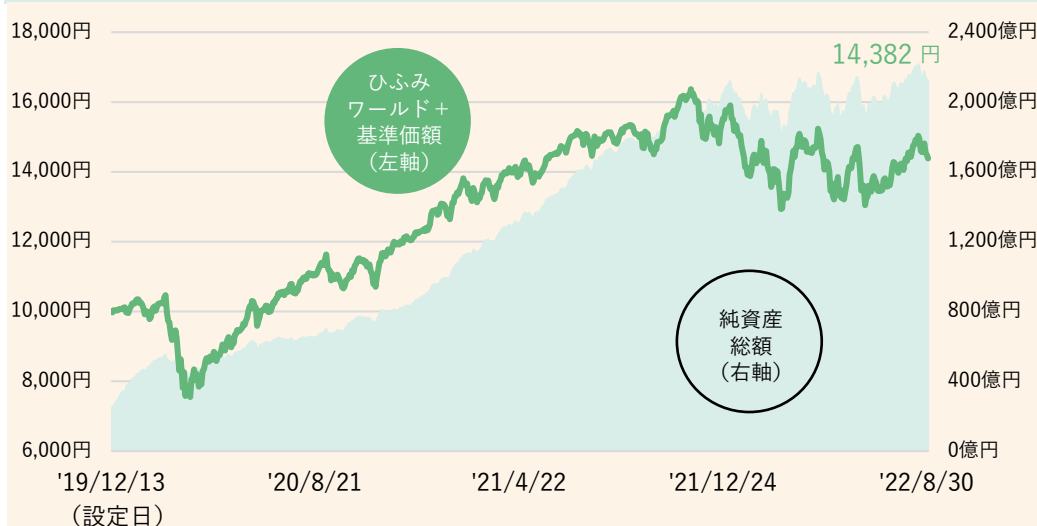
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。



作成基準日：2022年8月31日

運用実績

基準価額等の推移（日次）



※当レポートで言う基準価額とは「ひふみワールド+」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。信託報酬は、純資産総額が5,000億円までは年率1.628%（税込）、5,000億円を超え1兆円までの部分は年率1.518%（税込）、1兆円を超える部分については年率1.353%（税込）となります。

※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。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※「ひふみワールド+」は、ひふみワールドマザーファンド（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。

※「基準価額の変動要因」は、月間の変動額を主な要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、四捨五入等の関係で、内訳の各数値の合計は「株式・投資証券」「為替」や「基準価額変動額」と合わない場合があります。「株式・投資証券」のうち、アメリカには米ドル建て、欧州にはユーロ、イギリス・ポンド、スウェーデン・クローナ建て、アジア・オセアニアには香港ドル建て等の株式・投資証券が含まれます。「信託報酬・その他」のその他には、設定、解約の影響などがあります。

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+	1.00%	1.66%	2.15%	-5.93%	-	43.82%

ひふみワールド+の運用状況

基準価額	14,382円
純資産総額	2,117.16億円

ひふみワールド+ 投資信託財産の構成

ひふみワールドマザーファンド	99.82%
現金等	0.18%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第3期	2022年2月	0円
第2期	2021年2月	0円
第1期	2020年2月	0円
-	-	-
-	-	-
-	-	-
設定来合計		0円

基準価額の変動要因

基準価額変動額（月次）	+143円
〔内訳〕	
株式・投資証券	-205円
アメリカ	-109円
欧州	-104円
アジア・オセアニア	+7円
その他	+0円
為替	+369円
米ドル	+338円
ユーロ	+15円
香港ドル	+12円
その他	+5円
信託報酬・その他	-21円

資産配分比率などの状況

ひふみワールドマザーファンドの状況

純資産総額 2,769.95億円

組み入れ銘柄数 211銘柄

資産配分比率

海外株式 94.84%

海外投資証券 1.37%

現金等 3.79%

合計 100.00%

時価総額別比率

10兆円以上 23.87%

1兆円以上10兆円未満 53.02%

3,000億円以上1兆円未満 16.53%

3,000億円未満 2.78%

組み入れ上位10カ国 比率

1 アメリカ 70.36%

2 中国 3.37%

3 フランス 3.20%

4 ドイツ 3.17%

5 スイス 2.32%

6 イギリス 2.30%

7 オランダ 1.70%

8 オーストラリア 1.52%

9 台湾 1.41%

10 カナダ 1.35%

組み入れ上位10通貨 比率

1 米ドル 75.41%

2 ユーロ 7.93%

3 香港ドル 2.50%

4 イギリス・ポンド 2.24%

5 スイス・フラン 1.60%

6 オーストラリア・ドル 1.52%

7 台湾ドル 1.41%

8 中国元 1.05%

9 ノルウェー・クローネ 0.88%

10 スウェーデン・クローナ 0.88%

組み入れ上位10業種 比率

1 資本財 17.25%

2 ソフトウェア・サービス 14.33%

3 小売 8.36%

4 食品・飲料・タバコ 7.34%

5 各種金融 6.57%

6 半導体・半導体製造装置 5.80%

7 ヘルスケア機器・サービス 4.57%

8 消費者サービス 3.61%

9 自動車・自動車部品 3.57%

10 エネルギー 3.22%

※「資産配分比率」「時価総額別比率」「組み入れ上位10カ国比率」「組み入れ上位10通貨比率」「組み入れ上位10業種比率」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。

※「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。

※「組み入れ上位10カ国比率」は原則として発行国で区分しております。なお、国には地域が含まれます。

※「組み入れ上位10業種比率」は株式における上位業種を表示し、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おります。



銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
	(銘柄名カナ)	銘柄紹介			
1	DEERE & CO (ディア)	アメリカ	米ドル	資本財	1.90%
	世界的な農機、建機メーカー。特に大型の農機で世界的に高いシェアを有する。肥料供給不安はあるものの、農産物価格の高位安定は農家のセンチメントや収入の改善を通じて農機の買い替え需要を喚起するものと考えられる。				
2	MTU AERO ENGINES AG (MTUエアロ・エンジンス)	ドイツ	ユーロ	資本財	1.55%
	航空機エンジンの主要部品の製造販売を行なう他、メンテナンス、修理、オーバーホール（MRO）サービスなどを提供。航空需要の回復初期に高まる航空機のMRO需要の他、ドイツの防衛予算増大の恩恵も受けられる銘柄。				
3	CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC (ケイデンス・デザイン・システムズ)	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.46%
	ソフトウェア会社。EDAと呼ばれる半導体開発用のデザインソフトウェアの世界最大手の一角であるほか、半導体の設計とその知的財産権の販売も行なう。				
4	TYSON FOODS, INC (タイソン・フーズ)	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.41%
	米国の大手肉食品メーカー。牛・豚・鶏の加工品および関連製品を製造・販売を手掛けている。米国国内のたんぱく質消費が安定推移していることに加え、海外市場の成長や植物由来食品の開発も注目されている。				
5	TETRA TECH, INC (テトラ・テック)	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	1.38%
	経営コンサルティングとエンジニアリングサービスを提供する企業で、事業内容は主に水、環境、インフラ、資源管理、エネルギー、および国際開発サービスに注力。世界各地の政府・法人向けを顧客として事業を展開している。				
6	WORKDAY, INC (ワークデイ)	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.37%
	企業向けに人事、財務管理、給与等のバックオフィス業務を効率的に行なえるように設計・開発されたソフトウェアをクラウドベースで提供する企業。事務効率を上げる企業のDX化投資の中で恩恵を受けやすい企業のひとつであり、利益拡大が期待される。				
7	THE HERSHEY CO (ハーシー)	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.33%
	米国の大手菓子メーカー。高価とは言い難い価格設定と、高いブランド忠誠度が合わさって、原価の上昇以上に販売価格を引き上げて高い需要が維持できる稀有なブランド。				
8	ORACLE CORPORATION (オラクル)	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.32%
	世界的なデータベース管理やERP等のソフトウェア開発企業。企業や政府のデータベースや基幹システム市場において高いシェアを有する。M&Aも積極的に手掛けながら事業拡大を行なっている。				
9	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC (ビージェーズ・ホールセール・クラブ・ホールディングス)	アメリカ	米ドル	食品・生活必需品小売り	1.27%
	米国の東海岸を中心に店舗展開する会員制ホールセールクラブ。コストコ、ウォルマート傘下のサムズクラブに次ぐ第3位。Eコマース時代でもホールセールクラブへの需要は堅調と考えられる他、店舗拡大による成長余地が大きい。				
10	AMAZON.COM, INC (アマゾン)	アメリカ	米ドル	小売	1.25%
	本、家電から食品まで取扱う世界的なネット通販企業。最近では、リアル店舗の試験的な運営に加え、米スーパーマーケットチェーンのホールフーズを買収するなど、ネットとリアルの両方で成長を目指す。世界シェア首位のクラウドインフラサービス(AWS)も収益の柱。				

※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。

※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（2022年5月31日時点）

	銘柄名	国	通貨	業種	組入比率
1	DEERE & CO	アメリカ	米ドル	資本財	1.71%
2	MTU AERO ENGINES AG	ドイツ	ユーロ	資本財	1.66%
3	ACCENTURE PLC	アイルランド	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.37%
4	TYSON FOODS, INC	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.28%
5	CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.25%
6	THE HERSHEY CO	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.18%
7	TEXAS INSTRUMENTS INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.14%
8	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC	カナダ	米ドル	各種金融	1.14%
9	TJX COMPANIES INC	アメリカ	米ドル	小売	1.11%
10	TETRA TECH, INC	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	1.07%
11	MACQUARIE GROUP LTD	オーストラリア	オーストラリア・ドル	各種金融	1.07%
12	ALPHABET INC	アメリカ	米ドル	メディア・娯楽	1.07%
13	ORACLE CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.06%
14	DASSAULT AVIATION	フランス	ユーロ	資本財	1.05%
15	ADVANCED MICRO DEVICES, INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.04%
16	BALL CORP	アメリカ	米ドル	素材	1.00%
17	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	食品・生活必需品小売り	0.96%
18	PIONEER NATURAL RESOURCES COMPANY	アメリカ	米ドル	エネルギー	0.96%
19	ASML HOLDING NV-NY REG SHS	オランダ	米ドル	半導体・半導体製造装置	0.92%
20	ROSS STORES INC	アメリカ	米ドル	小売	0.92%
21	APPLIED MATERIALS, INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	0.91%
22	MICROSOFT CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	0.91%
23	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	アメリカ	米ドル	各種金融	0.90%
24	GENERAC HOLDINGS INC	アメリカ	米ドル	資本財	0.89%
25	WASTE MANAGEMENT, INC	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	0.88%
26	OTIS WORLDWIDE CORP	アメリカ	米ドル	資本財	0.87%
27	LAMB WESTON HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	0.87%
28	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	アメリカ	米ドル	ヘルスケア機器・サービス	0.86%
29	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	0.86%
30	LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	フランス	ユーロ	耐久消費財・アパレル	0.83%

※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。
 ※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。

ご参考：市場動向

MSCI ACWI ex JAPAN(配当込み)(米ドルベース)の推移



当月騰落率 -1.94%

米ドル／円の推移



当月騰落率 +2.99%

ユーロ／円の推移



当月騰落率 +1.30%

香港ドル／円の推移



当月騰落率 +2.97%

※MSCI ACWI ex JAPAN（配当込み）はBloombergのデータを基に作成しております。なお、MSCI ACWI ex JAPANの当月騰落率は、基準価額への反映を考慮して、月末前営業日の指数値を基に算出しております。

※MSCI ACWI ex JAPAN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。なお、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。

※為替レートは一般社団法人 投資信託協会が発表する仲値（TTM）です。



「備えあれば憂いなし」

相場は次の展開へ

7月FOMC（米連邦公開市場委員会）でのパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長のコメントを市場参加者が利上げ緩和を示唆すると受け止め、米CPI（消費者物価指数）や住宅着工件数等の経済指標でインフレ鈍化の可能性が窺えたことから、株式市場はベアマーケットラリー（弱気相場継続中に一時的に反発すること）にあると考え、現金比率を引き下げ、安定して稼ぐ強固なビジネスモデルがありながら株価だけが大きく調整していた成長銘柄群の組み入れ比率を引き上げ、市場の上昇を積極的に取り込めるポートフォリオにしました。ひふみワールド+の8月の基準価額は、前月末比で1.00%上昇しました。

さて9月からの相場はどのようなものになるのでしょうか？日本には「夏枯れ相場」（夏場に証券市場の取引量が低下する傾向にあること）という言葉がありますが、アメリカも9月は軟調に推移しがちな季節です。S&P500の1950年以降9月の平均騰落率はマイナス0.5%、直近2年間では約4~5%の下落です。そして今年も今のところあまりいいスタートではありません。そのきっかけは8月26日に開催されたジャクソンホール会議でのパウエル議長のコメントにあります。この会議は毎年夏に世界の中央銀行総裁らが米ワイオミング州・ジャクソンホールに集まり金融政策論議を交わすものですが、その席上において「インフレ率が鈍化しているとは全く言えない」「金利上昇で家計や企業に痛みを伴うが、物価安定がなければ更に大きな痛みを伴う」とパウエル議長が利上げ継続に対して強い意志を表明したことが、株式市場にとってはネガティブに受け取られ下落のきっかけとなりました。しかしながらこの議長コメントには本質的な部分で大きな変化があったわけではなく、直近の急落は市場参加者が金融引き締めを早期終結を期待するなど過度に楽観的に傾いていたことに対する反動安だと捉えています。

私たちは今後の相場に備え足で稼ぐ情報収集を活発化していますが、年間予想を下方修正する企業が多く出ていることから、既に景気後退リスクが機関投資家と企業経営者間の共通の認識となったことを確認しており、相場は次の段階に入ったと見ています。このような環境下では消費者・企業による需要と支出の優先度が重視され、堅実な収益成長力を持つ銘柄群に焦点が当たると考えており、今回の取材でもそのような企業を発掘できるなど今後の展開に明るい見通しを持っています。引き続きひふみワールド+をどうぞよろしく願いいたします。

(9月1日)



代表取締役副社長
未来戦略部長
ひふみワールド+運用責任者
湯浅 光裕

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

※当資料では「ひふみワールドマザーファンド」のことを「ひふみワールド」と略する場合があります。



タカ派姿勢の米金融政策、波乱含みの世界株 痛み伴うも長期ポジティブ評価も

ジャクソンホール会議(金融・経済シンポジウム)におけるパウエルFRB議長の講演(8月26日)では、物価安定目標(インフレ率+2%)の達成まで金融引き締め政策を継続し、市場の早期緩和観測を牽制するなど、FRBがインフレに厳しい姿勢で臨む方針が強調されました。一方で、9月20~21日のFOMC(連邦公開市場委員会)で大幅利上げのあと(これまでの引き締め政策の効果もあって)、「利上げペースを緩めることが適切になる可能性」が示唆されました。

米国の実質GDPは今年1Qと2Qに2四半期連続のマイナス成長でしたが、景気の山・谷を判定する全米経済研究所(NBER)の委員会は現状、景気後退と認定していません。主因は同委員会が重視する非農業部門雇用者数などが堅調に伸び、景気後退の定義に当てはまらないからだと推察されます。同じくパウエル議長も雇用の強さと労働需給の逼迫は景気堅調、そして賃金・インフレ高騰の主因とみています。逆に言えば、FRBは利上げなど金融引き締めによって雇用減(速)と労働需給の緩和を促し、景気減(失)速、賃金・インフレ軟化を目指しています。今後の米国の景気や物価、金融政策を占う上で「雇用(労働需給)」がカギを握っています。

米国の消費者物価やPCE物価は前年比減速基調にあり、高い伸びながらピークアウトの兆しが出てきています。金融引き締め政策は商品市場などに流れていた過剰マネーの圧縮につながり、エネルギー価格の軟化の一因になっています。加えて、コロナ禍の供給制約・混乱で高騰していた物品(財)価格も正常化の方向です。一方で、賃金上昇率と表裏の関係にあり、粘着的なサービス価格がジリジリと上昇率を高めています。上述のように引き締め政策によって雇用・労働需給の減速・是正を図りながら賃金・インフレ率を沈静化できるのかが焦点です。

タカ派色を強めるFRBはこれまで考えられていたよりも金融引き締めの強化や長期化を打ち出す可能性が高く、米国株にとっては波乱含みの展開が予想されます。ただし、1970年代前後のインフレ寛容政策は大失敗に終わり、長期の物価高と経済停滞(スタグフレーション)、株価の長期停滞(1960年代後半~1982年)を招く一因になりました。歴史の教訓を踏まえると、現在、FRBが進めようとしている物価安定目標重視の政策は、一時的な痛みを伴うとしても、長期的にポジティブと評価されます。米債券市場が先行き、インフレ沈静化の動きを織り込むようになれば、長期金利は低下基調になり、長期金利の低下は米国株にポジティブに働くでしょう。それまでは次なる強気相場に備える「上昇エネルギーの蓄積局面」になると思います。

地域別にみると、日本株は物価や金融政策が安定し、経済再開を進めるなど、相対的に優位なポジションにあると考えます。予想PER(株価収益率)やPBR(株価純資産倍率)からみた割安感も魅力的です。為替のドル高・円安基調が長期化しそうですが、日本企業の収益にはプラスが優りそうです。一方、ロシアへのエネルギー依存度の高いユーロ圏は、露宇戦争が長期化の様相を呈する中で、物価高騰と景気低迷のリスクが高まり、株価の重石になりそうです。インフレピークアウト感の米国に対して、欧州のインフレは要注意です。中国株は、ゼロコロナ政策の継続と不動産市場の不振が長期低迷のリスクと考えられます。10月16日に5年に1度の共産党大会が開催予定で、米中関係や台湾問題を占う上で習近平政権の新布陣が注目されます。

(9月2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

20円だった一口大のチョコレートも、29年ぶりに値上げとなりました。
皆さんが感じたインフレ（物価上昇）や、インフレについて思うところなどを教えてください。



Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役会長兼社長
最高投資責任者

デフレの社会が続いていたので、ほんのわずかなインフレでもおそらく日本人のインフレ感応度が高くなっているのだと思います。私自身はよいものにしっかりお金を払うことで、消費者として社会に貢献しようと考えています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

強い価格決定力を持つ企業がより活躍する環境になっています。そのような企業に投資する機会を探し、ポートフォリオに入れていきたいと思っています。



Watanabe Shota
渡邊 庄太
運用本部長
株式戦略部長
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

値上がった商品を目にすると反射的に身構えてしまうのですが、生産者やお店の儲けやみんなの給与も増えて、経済全体をより活発にさせる「正の循環」が生まれるといいな、と思っています。



Yatsuo Hisashi
八尾 尚志
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

「インフレ＝悪」という理解になりがちですが、適正なモノやサービスに適正な対価を支払う、そしてそれらがちゃんと企業の業績、従業員の給料・賞与に反映される、さらにそれがまた社会に回っていく、その方が健全ではないかとする視点も必要だと考えています。とはいえ、私個人レベルの話では、海外出張期間では「インフレ」と「円安」の往復ビンタを味わうような日々であることもまた事実です。笑



Sasaki Yasuto
佐々木 靖人
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

今後は事業運営のための「適正価格」が意識されるようになるきっかけにならないかなと密かに期待しています。きちんと稼ぎ、きちんと分配し、きちんと投資することが当たり前である、ということが流行のサステナブルな世界ではないでしょうか。



Wei Shanshan
韋 珊珊
シニア・アナリスト
シニア・ファンドマネージャー

アメリカへ出張に行くと、さらにインフレが高騰しており、スーパーの物の値段は日本の3・4倍になっていることも珍しくありません。インフレが続くと、現金の価値が低下していくので、よい企業への投資や自己投資、また好きなことをやるなど、バランスしながら現金の価値を最大化したいと思います。



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

日本では値上げをする時は「大変申し訳ありませんが」を枕詞にせねばならない雰囲気があり、それが適切な値上げを阻む要因になっているのではないかと思います。値上げは巡り巡って最終消費者にたどり着くわけですが、消費者が値上げを受け入れるためには、消費者＝労働者が賃上げを積極的に要求せねばならないのですが、日本は賃上げが起こりづらい土壌となってしまいました。その一因が労組の不作为であるのは間違いないと思います。

運用メンバーからのメッセージ



Ono Shotaro
小野 頌太郎
シニア・アナリスト

国際線航空券を取った際、昔と比べてサーチャージが大きく値上がっていた事にインフレを強く感じました。海外旅行ではなく国内旅行を選ぼうかなと思えば、今度は国内ホテルの宿泊費も値上がっているように感じてきました。旅行の回数を減らしていく必要がありそうです。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

物価水準の上昇は経済への影響もさることながら政治社会問題になるトピックだと思います。今後仮に物価が高止まりすると、適正な物価上昇だとしても、生活に影響が出て社会不安になる可能性もあります。高い物価水準が定着する前提での国の制度設計や企業経営者の対応や事前準備が、国のゆたかさや企業業績に対してより重要になってくると考えます。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

最近ではインフレを感じない場面がないくらい、全面インフレですね。米国のように物価高→賃金高が当たり前ならいいですが、日本はそのスパイラルの始まりにいて考えると、消費者としては足元は物価だけ上がって、ただしんどいだけになっています。が、成長痛ということで、なんとか頑張らしましょう。



Naito Makoto
内藤 誠
シニア・アナリスト

米国出張で感じたことは付加価値の高い商品・サービスにはしっかりとした需要があるということです。特に、若い世代が多く集まる西海岸ではその土地で生産された野菜や果物、肉類などを通常の小売店の2,3倍の値段で購入する習慣が形成されてきています。今後もインフレ動向に注視する必要がありますが、付加価値の高いものを提供する企業に注目していきたいと思います。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

いいモノ・サービス、共感する価値観にはしっかりお金を払うという姿勢が大事だと思います。一方で、言うは易く行うは難しですが、企業は顧客に、労働者は雇用主に、自らが提供する付加価値を適正に認めてもらうよう積極的にはたらきかけることが求められます。



Moriyama Haruki
森山 治紀
アナリスト

物価だけが上昇し実質的な賃金が下がる状況が続くと苦しいですが、賃金の上昇を伴うことができれば消費者にとっても悪くないと思います。好循環にのるには雇用システムやセーフティネットの在り方も変化していく必要があるのかもしれないと考えています。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳
アナリスト

アメリカ出張をした際に食べたプリングルスは、日本よりも一枚のサイズが大きかったです。子供の頃、大きすぎるお菓子を食べては口角に傷を作っていたことを思い出しました。商品サイズダウンはステルス値上げだと、消費者に批判されることも多いですが、最適な商品サイズはもっと小さいものだったというケースもありそうです。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

長期観点からは日本がデフレから完全に脱却できるか、重要局面に入ってきているようです。日銀が目指す物価目標の2%定着には賃金が毎年約3%上昇し、期待インフレ率が2%に切り上がり安定する世界です。国民がそれを支持するか、支持しないのか、岐路にあるのかもわかりません。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

仮に物価全体の動きが小さい世の中に戻ったとしても、これまでの日本のようによいものも上がらないし悪いものも下がらない、結果、全体として物価が動かない、という構造から、よいものは上がって悪いものは下がる、結果、全体として物価が動かない、という構造になる方が健全なのかなと思います。

ひふみアカデミー（月次運用報告会）のご案内

毎月、運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明している「ひふみアカデミー」。ひふみワールド+の運用責任者である湯浅と運用メンバーより、動画配信にてご報告しております。

運用状況の他、経済環境や株式市場、経済見通しを知りたい方にもおすすめのセミナーです。

YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

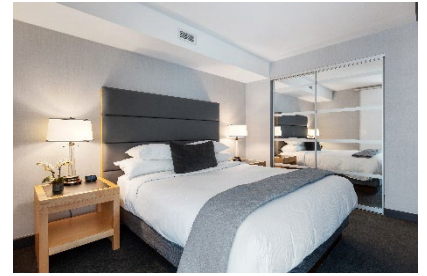
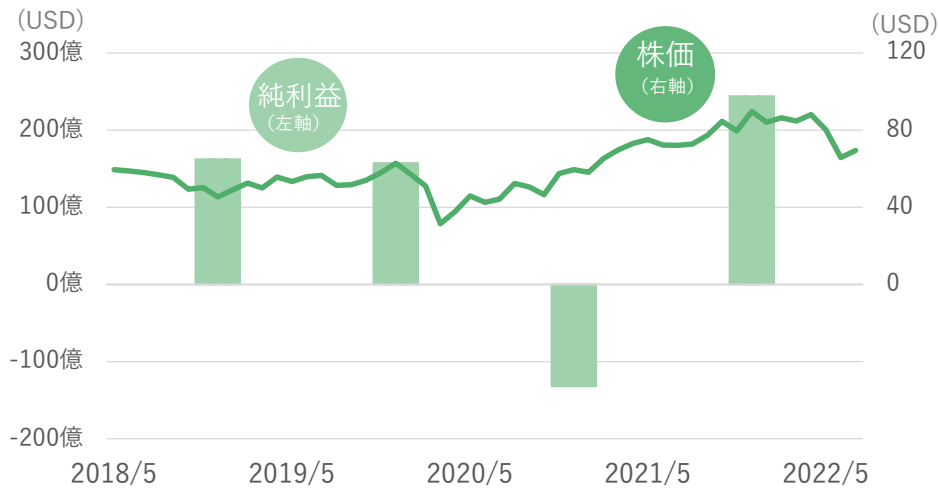
https://www.youtube.com/playlist?list=PLkwGm3S_gh8S2ze4qSie9yAjrJidz3_7t



WYNDHAM HOTELS & RESORTS INC

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2018年5月末～2022年7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。

ウィンダムホテルズ&リゾーツは、ニュージャージー州パーシッパニーに本社を置く大手のホテル会社です。22のホテルブランドを世界90か国以上で事業展開していますが、事業の中心はアメリカでの展開となっています。

同社のブランドはコストパフォーマンスに優れ、建設業界など技能系・作業系労働者層に強く、それらの需要の増加に加えて、レジャーといった一般旅行利用も業績を牽引しています。

コロナ禍により、アメリカにおいても国内旅行需要は減少しましたが、ワクチン接種もあって人の移動は回復してきており、潜在的な旅行需要により今後の業績回復・拡大が期待できるものと思われます。



ひふみワールド+の特色

「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。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 「ひふみワールド+」は、マザーファンド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。
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、損失が生じる場合があります。
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。

※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。

収益分配金の仕組みについて

- 追加型株式投資信託である「ひふみワールド+」の収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」の区分があります。
- 収益分配金支払い後の基準価額が、そのお客様（受益者）の個別元本と同額の場合または上回っている場合には、当該収益分配金の全額が「普通分配金」となります。普通分配金は、配当所得として課税対象になります。
- 収益分配金支払い後の基準価額がそのお客様（受益者）の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が「元本払戻金（特別分配金）」となります。当該収益分配金から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額は普通分配金となります。元本払戻金（特別分配金）は、実質的に元本の一部払い戻しとみなされ、非課税扱いとなります。お客様が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、その後の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

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はありません。

お申込メモ

商品分類	追加型投信／海外／株式
当初設定日	2019年12月13日
信託期間	無期限
決算日	毎年2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。
購入単位	販売会社が定める単位となります。なお、収益分配金の再投資は、1円以上1円単位となります。
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	販売会社が定める単位となります。
換金価額	換金請求受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）
換金代金	換金請求受付日から起算して5営業日目から、販売会社の本・支店等においてお支払いいたします。
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。
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。（申込受付不可日は除きます。）ただし、販売会社によって受付時間が異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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、少額投資非課税制度の適用対象です。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

申込手数料：**3.30%（税抜き3.00%）を上限**として、販売会社が定める料率とします。

「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は無手数料です。

信託財産留保額：ありません。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

運用管理費用 （信託報酬） ※上段は年率 下段は税抜年率	信託財産の純資産総額に対して 下記に記載の率 を乗じて得た額。 信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。 日々計算されて、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき「ひふみワールド+」の信託財産から支払われます。また、ひふみワールド+は、純資産総額が一定金額に達すると、一定金額を超えた部分に対して信託報酬が逡減される仕組みとなっています。 運用管理費用の配分（上段は年率、下段は税抜年率です。）					
		純資産総額	委託会社	販売会社	受託会社	合計
	5,000億円まで		0.8030% (0.7300%)	0.8030% (0.7300%)	0.0220% (0.0200%)	1.6280% (1.4800%)
	5,000億円を超える部分		0.7480% (0.6800%)	0.7480% (0.6800%)	0.0220% (0.0200%)	1.5180% (1.3800%)
1兆円を超える部分		0.6655% (0.6050%)	0.6655% (0.6050%)	0.0220% (0.0200%)	1.3530% (1.2300%)	
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税込）以内を乗じて得た額。監査費用は監査法人との契約条件の見直しにより変更となる場合があります。日々計算されて、毎計算期末または信託終了のときに信託財産から支払われます。					
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）、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て替えた立替金の利息など。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。

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：三菱UFJ信託銀行株式会社
 販売会社：後述の「販売会社」でご確認いただけます

当ファンドや販売会社についての照会先



RHEOS CAPITAL WORKS

レオス・キャピタルワークス株式会社
 電話：03-6266-0129
 受付時間：営業日の9時～17時
 ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>

販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社青森銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第1号	○			
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第43号	○		○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社沖縄銀行	登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第1号	○			
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第7号	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第6号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第46号	○		○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第1号	○		○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第11号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第3号	○			
株式会社荘内銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社新生銀行 （委託金融商品取引業者マネックス証券株式会社）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関 東海財務局長（登金）第8号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第578号	○		○	○
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社筑邦銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第5号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社栃木銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第7号	○		○	
株式会社福島銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第18号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長（登金）第1号	○		○	

販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団 法人第二 種金融商 品取引業 協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第67号	○	○	○
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第35号	○		
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○	○	○
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○		○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第8号	○		○
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第191号	○		
岡三証券株式会社*	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第53号	○	○	○
七十七証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第37号	○		
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第108号	○	○	○
中銀証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第6号	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第140号	○		○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第36号	○		
長野證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第125号	○		
百五証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第134号	○		
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第20号	○		
広島信用金庫	登録金融機関	中国財務局長（登金）第44号	○		
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○	○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第164号	○		○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○

* 一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入しております。