

ひふみワールド+



追加型投信/海外/株式

2022年12月度 月次運用レポート

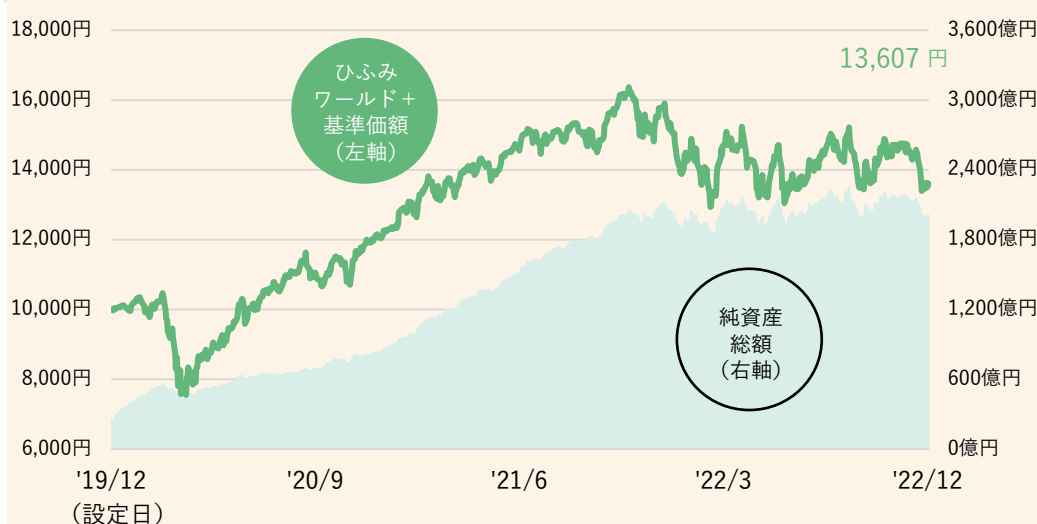
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。



作成基準日：2022年12月30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+	-6.13%	0.65%	-0.56%	-13.67%	34.52%	36.07%

ひふみワールド+の運用状況

基準価額	13,607円
純資産総額	2,013.95億円

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	100.44%
現金等	-0.44%
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） -888円

〔内訳〕

株式・投資証券	-304円
アメリカ	-271円
欧州	-36円
アジア・オセアニア	+3円
その他	+0円
為替	-567円
米ドル	-498円
ユーロ	-21円
香港ドル	-9円
その他	-40円
信託報酬・その他	-18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 2,632.62億円

組み入れ銘柄数 190銘柄

資産配分比率

海外株式 94.00%

海外投資証券 1.23%

現金等 4.77%

合計 100.00%

時価総額別比率

10兆円以上 25.92%

1兆円以上10兆円未満 49.31%

3,000億円以上1兆円未満 17.17%

3,000億円未満 2.83%

組み入れ上位10カ国 比率

1 アメリカ 67.66%

2 フランス 4.57%

3 ドイツ 4.40%

4 スイス 2.74%

5 中国 2.60%

6 イタリア 1.94%

7 オランダ 1.92%

8 台湾 1.53%

9 オーストラリア 1.44%

10 イギリス 1.30%

組み入れ上位10通貨 比率

1 米ドル 72.35%

2 ユーロ 10.71%

3 スイス・フラン 2.74%

4 台湾ドル 1.53%

5 オーストラリア・ドル 1.44%

6 イギリス・ポンド 1.44%

7 中国元 1.41%

8 香港ドル 1.38%

9 デンマーク・クローネ 0.94%

10 スウェーデン・クローナ 0.70%

組み入れ上位10業種 比率

1 資本財 16.76%

2 ソフトウェア・サービス 14.39%

3 小売 7.96%

4 半導体・半導体製造装置 6.84%

5 食品・飲料・タバコ 6.57%

6 自動車・自動車部品 6.27%

7 各種金融 6.18%

8 耐久消費財・アパレル 6.05%

9 商業・専門サービス 4.09%

10 ヘルスケア機器・サービス 3.49%

※「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	TETRA TECH, INC (テトラ・テック)	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	2.26%
	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。				
2	DEERE & CO (ディア)	アメリカ	米ドル	資本財	2.23%
	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。				
3	TJX COMPANIES INC (T J Xカンパニーズ)	アメリカ	米ドル	小売	1.95%
	TJ Maxx、Marshalls等の複数のオフプライス小売りチェーンを展開する米国1位の企業。欧州など海外でもオフプライス事業を展開している他、雑貨に特化したHomeGoodsも展開しているのも特徴。オフプライスとは、カルバンクラインなどの米国系を中心とした有名アパレルブランドの衣料品や雑貨を格安で販売する業態。ブランドの自社店舗や百貨店等のフルプライス業態からシェアを奪うことで成長を続けている。				
4	FERRARI NV (フェラーリ)	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	1.85%
	高級スポーツカーを設計・製造。高単価・少量生産のニッチラグジュアリーブランド。個別の顧客ニーズに合わせたカスタマイズ製造が特徴的。景気後退局面でも超富裕層のニーズは底堅く推移。				
5	LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE (L V M H モエヘネシー・ルイヴィトン)	フランス	ユーロ	耐久消費財・アパレル	1.82%
	ラグジュアリーブランドのグループ企業。かばんや化粧品、香水、時計・宝石類、ワインなど的高级品を扱う数多くのブランドを所有。業績貢献度が高いブランドとしてルイヴィトン、ディオール、ティファニーなどがあり、景気後退期においても需要が安定的な傾向がある。				
6	MTU AERO ENGINES AG (M T Uエアロ・エンジズ)	ドイツ	ユーロ	資本財	1.72%
	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。				
7	WORKDAY, INC (ワークデイ)	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.70%
	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。				
8	THE HERSHEY CO (ハーシー)	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.68%
	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も高い需要が維持できる稀有なブランド。				
9	MICROSOFT CORPORATION (マイクロソフト)	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.51%
	「地球上のすべての個人とすべての組織が、より多くのことを達成できるようにする」というミッションを掲げる世界最大のソフトウェア会社。働き方改革やIoT社会の実現に向け、PCを動かす基本ソフト（OS）の世界シェア首位の同社がカギを握る。				
10	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	1.37%
	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。				

※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9月30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	1.96%
2	TEXAS INSTRUMENTS INC	アメリカ	米ドル	半導体・半導体製造装置	1.62%
3	TETRA TECH, INC	アメリカ	米ドル	商業・専門サービス	1.58%
4	CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.54%
5	WORKDAY, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.51%
6	THE HERSHEY CO	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.47%
7	MTU AERO ENGINES AG	ドイツ	ユーロ	資本財	1.44%
8	BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	食品・生活必需品小売り	1.44%
9	TYSON FOODS, INC	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.37%
10	TJX COMPANIES INC	アメリカ	米ドル	小売	1.25%
11	AMAZON.COM, INC	アメリカ	米ドル	小売	1.24%
12	SERVICENOW INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.22%
13	ORACLE CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.22%
14	LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	フランス	ユーロ	耐久消費財・アパレル	1.20%
15	LAMB WESTON HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	食品・飲料・タバコ	1.18%
16	BILL.COM HOLDINGS, INC	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	1.14%
17	CARRIER GLOBAL CORPORATION	アメリカ	米ドル	資本財	1.13%
18	OPTION CARE HEALTH INC	アメリカ	米ドル	ヘルスケア機器・サービス	1.05%
19	ROSS STORES INC	アメリカ	米ドル	小売	1.04%
20	GENERAC HOLDINGS INC	アメリカ	米ドル	資本財	1.03%
21	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC	カナダ	米ドル	各種金融	1.03%
22	FERRARI NV	イタリア	米ドル	自動車・自動車部品	0.98%
23	MACQUARIE GROUP LTD	オーストラリア	オーストラリア・ドル	各種金融	0.97%
24	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	中国	香港ドル	小売	0.95%
25	ROCKWELL AUTOMATION, INC	アメリカ	米ドル	資本財	0.95%
26	MICROSOFT CORPORATION	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	0.93%
27	AUTOZONE, INC	アメリカ	米ドル	小売	0.90%
28	HESS CORPORATION	アメリカ	米ドル	エネルギー	0.88%
29	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	米ドル	ソフトウェア・サービス	0.88%
30	O'REILLY AUTOMOTIVE, INC	アメリカ	米ドル	小売	0.88%

※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 -1.49%

米ドル／円の推移



当月騰落率 -4.44%

ユーロ／円の推移



当月騰落率 -1.47%

香港ドル／円の推移



当月騰落率 -4.27%

※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。

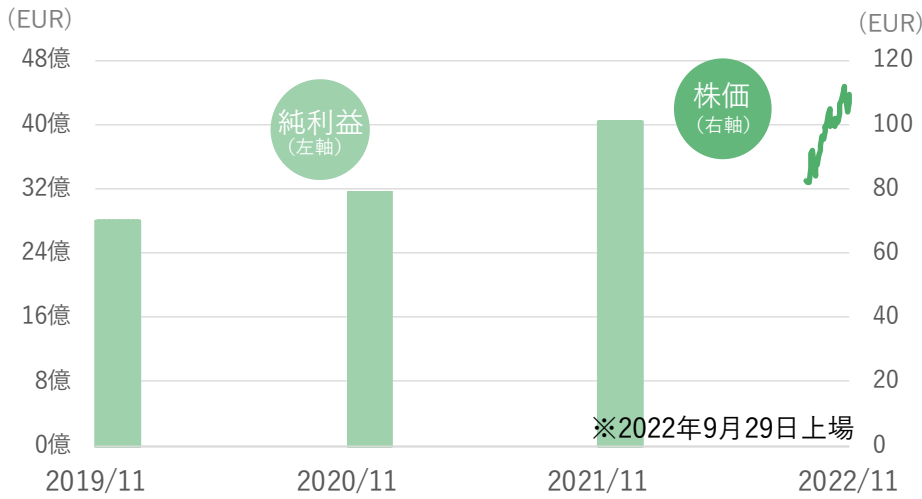
MSCI ACWI ex JAPANは、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国、新興国の株式を対象として算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

※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。



DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG

株価(日次)と純利益(年次)の推移 期間：2019年11月末～2022年11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。

ポルシェAGは高級スポーツカーブランドです。大手自動車グループフォルクスワーゲン社の傘下でしたが、2022年9月に独立・上場しました。

歴史的に高級スポーツカーは所有者の所得水準が高く、需要が景気に左右されることなく比較的安定推移してきました。同社は、高級スポーツカーブランドの中で、競合のフェラーリやランボルギーニなどの超高級ブランドと比較すると若干低単価・大量生産というポジショニングで差別化しています。また、業界内でいち早く電気自動車（EV）のモデルを導入するなど、時代の変化に機敏に反応し顧客層を広げることができていることも特徴です。

2019年発売開始のEVモデル「タイカン」の購入者のうち6割（2022年6月時点）が同社にとって新規顧客です。同社は中期的に一桁後半の売上成長率を目指していますが、高級スポーツカーという魅力的な市場でユニークなポジショニングを取る同社が継続的に成長していけるか注目しています。



卵（うさぎ）は跳ねる？

2023年に向けて

2022年は「長期金利とインフレ」の1年でした。2021年末時点では「22年には緩やかな景気上昇に伴い金利が徐々に上がる」と予想され、22年末のFRB（連邦準備制度理事会）の金利誘導目標（以下、同目標）の予想は0.875%でした。しかしロシアのウクライナ侵攻から始まった穀物・エネルギー価格の急騰により欧米でインフレが急激に進行し、コロナ禍からの経済再開による急激な需要拡大から生じた各種供給制約が拍車をかけ、その結果、FRBは2022年に全7回・計4.25%の急速な利上げを実施、特に6月以降は4会合連続で0.75%引き上げ、同目標は22年末時点で4.375%、23年末の予想で5.125%となり、これまでの「インフレの落ち着き～利上げのピークアウト期待～株式市場にプラス」から「急激な金利引き上げ～景気後退リスク～株価下落」を意識せざるを得ない展開となりました。

2023年の相場を考える上でもこれらインフレ～金利上昇～景気後退リスクは引き続き大きな要素です。しかしながら「不況期の株高」と言われるように株価は未来の写し鏡であることも忘れてはいけません。株式市場には大きく4つのサイクルがあります。将来の業績成長期待を反映した理想買いの「金融相場」、そして実際に企業の業績に反映され始める「業績相場」、金融引き締めがきっかけで始まる相場下落の「逆金融相場」、そして利上げが企業の業績悪化として現実化し始める「逆業績相場」です。現在はこの「逆金融相場」から「逆業績相場」への移行期であり、相場下落も最終局面に差し掛かりつつあると考えています。この局面に差し掛かるほど株価の割高感が高まりますが、「海中に飛び込む気持ちでなければ底値圏で買えない」のもまた事実です。

2023年はこれからの10年を考える上でも重要な1年です。長らく続いた超低金利の時代に終わりを告げ、各業界で生じた各種の供給制約やエネルギー調達問題が企業を取り巻くビジネス環境や経営者マインドを大きく変化させ、また消費者もコロナ禍を経て精神的・物質的満足度を重視しマインドと行動を変容させました。引き続きサプライチェーンの再構築やエネルギーコスト削減への需要、ラグジュアリー消費の堅調さなどがテーマとなりますが、これまで大きく売り込まれたクオリティの高い企業への投資を検討すべきでしょう。2023年も全力を尽くしてまいりますので、引き続き皆様の多大なる支援を賜りますよう、どうぞよろしくお願いいたします。

(1月4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。



焦点の米2月FOMC、利上げ幅0.25%に縮小されるか！

米国株中心に春先にかけて底値固めの展開へ

2022年の世界株は、欧米を中心に主要国が40年ぶりの物価高騰に見舞われ、これを抑制するための強硬な金融引き締め政策と金利急騰によって米国株中心に下落・調整相場となりました。23年は株安の主因である物価高騰と金融引き締めが好転に向かい、株価が底入れ、上昇に転じると予想します。年前半は、特に春先にかけて米国の金融政策の転換（利上げ幅縮小、利上げ打ち止め）が焦点になるとみられますが、年後半は、米国の物価・景気の減速が鮮明化し、金融政策の目線が早ければ秋以降、インフレから雇用シフトする可能性がありそうです。物価が沈静化し、雇用や景気の悪化が際立ってくれば、米国は利下げ（金融緩和）に転じるでしょう。

23年の世界経済は減速・下方修正の流れにあるとみられます。欧米ではマイルドな景気後退に陥る可能性がありそうです。ただし、米国はじめ主要先進国の企業や家計は過剰債務や過剰投資（設備、住宅）に陥っておらず、深刻な不況（景気後退）は回避されそうです。一方、中国経済は昨年末にかけて、①新型コロナ感染の拡大抑止のための厳しい活動制限、②不動産不況、③米中対立に伴う米国からのハイテク遮断などに伴う重石から腰折れの様相でした。中国の成長率はやや長い目で、②と③を主因に減速（下方シフト）の可能性が高そうです。

ところで、株価は「予想EPS（1株あたり利益）×予想PER」と表され、株価の騰落率は予想EPSの増減益率と、予想PERの変化率の和になります。23年は特に前半、景気悪化に伴う予想EPSの下方修正・低下（株安要因）と、物価減速・長期金利の低下による予想PERの拡大（株高要因）が綱引きする構図が予想され、最終的にどちらが優ってくるのかが株価の方向性を左右しそうです。結論的には下記のように株高要因が優ってくるとみています。

まず、日米の企業収益を予想EPSで見ると、23年のアナリストコンセンサス予想は現状、日本のTOPIXや米国S&P500種は5～6%の増益予想ですが、金融引き締めの効果がラグを伴いながら効いてくるため下方修正方向と推察されます。特にS&P500種が減益に転じるのか注目されますが、過去20～30年を振り返ると、米国の名目GDP成長率3%が増益・減益の節目になっています。23年の米国の実質GDP成長率はマイルドな景気後退リスクを勘案すると、通年でゼロ成長に落ち込む可能性がある一方、デフレーター（インフレ率）は3%前後と推察され、ベースシナリオは名目成長率が約3%、S&P500種の増減益率がゼロ前後との見方です。

一方、米国の10年国債利回りは、先行きの物価・景気の減速を織り込む形で低下基調を辿ると予想します。米国のFOMC（連邦公開市場委員会）の日程（声明文発表）は春先にかけて2月1日、3月22日が予定されています。昨年12月会合で利上げ幅が0.5%に縮小されましたが、2月会合で利上げ幅が0.25%に縮小されると、3月会合で0.25%利上げで打ち止めとの観測が強まるでしょう。米債券市場は利上げ打ち止め接近と、先行きの金融緩和思惑から金利低下に弾みがつきそうです。これらは米国株をはじめ世界株にとって予想PERの拡張を促しそうです。

世界株は米国株主導で春先にかけて底入れ、底値固めの展開と予想します。その先、米金融政策の転換（利上げ幅縮小⇒利上げ打ち止め）などで米長期金利の低下が鮮明化するようだと、株価は予想PERの拡張による上昇局面（金融相場）に移行していくと考えられます。

(1月5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

2022年の振り返りと新年への希望



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

昨年は個人的には健康で心穏やかに過ごせましたが、ウクライナで戦争が始まり、米国市場も動乱の一年でした。今年も平坦な一年ではありませんが、悪路を楽しんでいこうと思います。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

2022年はサバイブ、生き残り、2023年はジャンプ、成長。世界が平和であるように、どんな人達も自由に楽しく生活できるように、投資家、経営者のみなさんとの対話を通じ、実際に投資実行することで経済活動につながるように頑張りたいと思います！



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

ウクライナ侵略や世界的なインフレと金利引き上げなど、大きな潮流変化が起きた年でした。変化する情勢によって生まれる社会課題は新たなビジネスと投資のチャンスでもあります。大胆でユニークなアイデアでパフォーマンスに貢献していきたいと考えています。



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

「2022年は世界の景色が大きく変わった年」、そのように考えています。パンデミックが終息に向かう一方でロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに急激に進んだインフレと長期金利上昇、また各業界で生じた供給制約、そしてコロナ禍で変化した各国消費者の行動とマインド、など大きな変化がありました。2023年は新しい長期トレンドの始まりになる年であり、息の長い投資テーマを考えていく年であると考えています。



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

ポピュリズムをベースとした財政・金融政策の暴走のツケを払うだけの経済と相場環境だったなと思います。今年はその波及が日本にも来ます。条件付きですがインバウンドが回復することで日本もインフレが加速することになるでしょう。給与を上げながら成長を作る元気な会社へ投資します。



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

2022年は、世の中や相場でいろいろなことが起きました。身をもって体験できたのは人生の糧になると思います。人生も運用も、短期的な落ち込みを我慢できないと大きく飛躍することもできませんので、次のサイクルに向けて常に準備しております。米国投資家チャールズ・エリスさんの言葉を思い出します：You have to be there when lightning strikes 雷(好運)が落ちるときに、必ず現場にいなければいけません。

運用メンバーからのメッセージ



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

相場は2021年の終わりに明確に質的な変化を遂げました。それまでの10年はインターネットとソフトウェアの時代だったとも言えるでしょう。今は次の10年のテーマを模索しています。今欧米がその方向に向かうような電動化の時代はあまりにも無理が多すぎ、実現するとはなかなか考えづらいです。それに代わる何かが次の10年の相場を牽引するかもしれません。



Senoh Masanao
妹尾 昌直

シニア・アナリスト

多かれ少なかれ毎年様々な事が発生し、毎年1年を振り返っては年初想定していた1年とは全く異なる1年で終わるので、予想するよりも準備しておくことの重要性を年々感じております。23年は厳しい年になると多くの市場関係者は思っておりますが、厳しい時に次の時代を担うような企業や産業が産声をあげていることも事実ですので、そういう企業や産業に出会えるように今年も時間の許す限り様々な企業を取材し、準備していきます。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎

シニア・アナリスト

22年は、様々な混乱に基づくコスト高が、公私ともに様々な場面で顔を出し、いい意味で当たり前を壊してくれました。投資の世界では、変化は収益機会と考えられ、実際その変化に対応できた企業は、業績も株価も差別化が進んでいるように感じます。23年は、コスト高だけではない変化、常識から外れる良い変化や悪い変化を捉え、収益機会を捉えたいと思います。



Naito Makoto
内藤 誠

シニア・アナリスト

昨年の日本株はグローバルインフレや金利動向に左右される一方で円安という独自要因に支えられた一年だった気がします。今年からは日銀の政策変更に対する思惑に加えてグローバル景気後退懸念という昨年とは異なる市場環境が始まります。足元でも多くの企業が株価調整しておりますが、絶好の買い場を逃さないよう調査・分析に邁進します。株価の大幅下落は期待リターン上昇とも言い換えられますので！！



Tada Kensuke
多田 憲介

アナリスト

2022年は、コロナ禍の金融緩和・財政政策に支えられた2020年強気相場と真逆の展開となりました。紛争やインフレ、金利上昇などの懸念から売りが優勢でした。2023年は「強気相場は悲観の中に生まれる」という格言通り、強気相場に転じるタイミングを探る展開になりそうです。アナリストとしては今まで蓄積してきた調査を通じてパフォーマンスに貢献する絶好の機会です。



Moriyama Haruki
森山 治紀

アナリスト

2022年は供給制約やウクライナ戦争をきっかけとした物価高、それに対応する中央銀行による金融引締めにより株式市場にとって厳しい一年になりました。また足元では景気に対する悲観的な見方が強まっており、2023年も厳しい展開が続くと予想されますが、同時によい買い場にもなり得ます。チャンスをモノにできるよう頑張ります。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳

アナリスト

2022年にレオスに仲間入りし、数百社の発行体様と面談をさせていただきました。世界的なインフレをはじめとする事業環境の変化に対して、多くの発行体様が組織一丸となって対応しており、日本企業の秘めた力を感じました。私も変化を恐れず、むしろ変化の発見・分析にこそ力を注いで、成長する企業を見つけてまいります。

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

歴史に残るイベントが多かった一年だったと思いますが、100年ぶりのパンデミックが収束に向かう一方、経済再開や未曾有の財政出動と金融緩和策の副作用などが40年ぶりの物価高騰を招きました。2023年は欧米の物価沈静化と金融政策の転換、正常化を期待しています。日本は賃上げと適度な物価上昇が定着するかですね。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

去年はグローバルな景気サイクルとしては下降局面でした。足もとでも継続中ですが、今年は景気の底を探る展開になると思います。そして何より株価は景気の先行指標です。今年のどこか（場合によっては長引いて来年初頭など）で景気が底をつけるとすれば、株価の底も今年のどこかにありそうです。ピンポイントで当てることは至難の業ですが、つみたてや分散投資で辛抱強く今年の安値を拾っていければ、数年後から振り返ったときに、今年が良い買い場だったとなる可能性は大いにありとみています。

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。Q&Aを含む全編をご覧くださいませ。

YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

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



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。
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。
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逓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SBI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	○	○	○	
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	○			
Jトラストグローバル証券株式 会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号	○			
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	○			
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第24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。