

如月 ひふみのあゆみ

ひふみ投信 2 月度 ご報告書

2009 年 3 月 6 日号

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：社団法人投資信託協会

社団法人日本証券投資顧問業協会



RHEOS CAPITAL WORKS

如月 (2 月)

寒さで着物を更に重ねて着ることから「着更着」とするといわれていますが、草木が芽吹きはじめる月で「生更木」ともいわれています。世界経済はまだまだ寒く冷たい風が吹いていますが、そのなかでも着実に芽吹いているモノを見つけて行きたいと思えます。



お客さまの資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、誠にありがとうございます。運用責任者から皆さまへのメッセージならびに 2009 年 2 月の運用状況などをご報告いたします。

■2 月のひふみ投信の運用環境・今後の見通し

ひふみ 2 月は残念ながら下がってしまいました

2 月の株式市場は、上旬まであったオバマ期待が剥げた中旬以降、特に海外株式が急落したことから下がってしまいました。また、多くの参加者が円高を見込んでいたところに、日本の経済があまりに弱いことが明らかになると、逆に円安になったのが特徴的でした。そのなかでひふみは、一時的な円安の影響で、保有している国内需要関連の銘柄(円高がメリット)が売られやすく、1 月中旬に現金の比率を引き上げていたことで下げ幅は縮めることはできましたが、残念ながら下落してしまいました。2 月は、決算発表前に買い増していた「スタジオアリス」がしっかりと上昇しました。一方で、多く保有している「ゴールドクレスト」「ソフトバンク」「ファーストリテイリング」が一時的に売られました。

米国は矛盾、中国は必死、そして政策の効果は…

先月の当欄で述べた「淡い期待」と「非常に厳しい現実」の綱引きは、株式市場では徐々に「非常に厳しい現実」に引き寄せられてしまっています。そしてその綱引きがはらむ矛盾も明らかになってきました。米国では、早くもオバマ批判が出始めていますが、正確には「世論が二分」されてきています。オバマ大統領が守ろうとしているのは減税対象の「中堅層以下」の所得と雇用で、この層からの支持率は変わらず高いようです。しかしながら、その所得と雇用を守るためには金融機能を正常な状態に戻さなければならず、そのために金融機関を救済しようとすると、不人気になってしまうというジレンマを抱えています。一方で、増税対象の「高所得者層」(金融関連や経営者等)は、助けて欲しいけど、高い報酬や自由な資本主義といった既得権益が侵されるのは嫌なので、ここでは不人気になりつつあります。二つの層のどちらからも同時に喜ばれる魔法は、少なくとも短期的には見つからず、時間をかけて段階的にどちらにも辛抱してもらいながら正常化することになるので、結果としてどちらからも歓迎されない可能性が高くなるという矛盾が明らかになってきました。一方で、世界中で頼りにされている中国ですが、さすがに一党独裁政権だけあって機動的・強制的に対応しているように見えます。ただ公式に表明されるコメントとは裏腹に、経済の体温を熟知している政府が必死に追加策を出せば出すほど、現実の厳しさがより鮮明になるでしょう。グローバル経済においては、貿易をしている限り、世界の状況から無縁でいられる国はないということです。3 月は、日本も含めて世界的に政策がどんどん出てくる時期で「期待」は膨らみますが、初夏にはその効果という「現実」が明らかになってくると考えられています。

ひふみは 変わらず「守りながら増やす」

ひふみでは、1 月以降、こうした「期待」がいずれ「現実」に引き戻される局面が来ると考え、保有銘柄をより厳しく精査し、一時的に下落が見込まれるような銘柄を売却することにより、設定以来低く保っていた現金の比率を一旦大きく引き上げることにしました。これは決して後ろ向きの考えからだけではなく、逆に厳しい状況でも成長し株価の上昇が見込める銘柄はしっかりと保有し続けることにより、お預かりしている資産を「守りながら増やせる」と考えているからです。しばらくは厳しい状況が続くかとは思いますが、是非、暖かいご支援と理解をいただき、皆さまの資産形成のお手伝いできれば幸いです。

(ひふみ投信 運用責任者 立田博司)

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

■ひふみ投信の特色について

ひふみ投信は、お客さまの長期的な資産形成に貢献するために、円貨での信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、国内・外の上場株式に投資することにより、積極運用を行ないます。

■基準価額について（「ひふみ投信」の値段のことです）

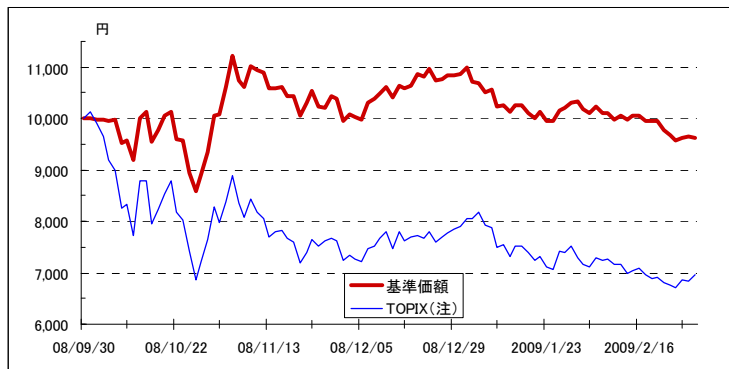
基準価額	
2009年2月27日時点	
1万口当り 9,635円	

基準価額のおゆみ [騰落率]		TOPIX騰落率
過去1か月	-6.71%	-4.70%
過去3か月	-7.60%	-9.36%
設定来	-3.65% (※1)	-30.41% (※2)

※1 設定来の基準価額の騰落率は、当初募集価額(10,000円)から2009年2月27日までににおける数値です。

※2 設定来のTOPIX騰落率は、当初設定日前日である2008年9月30日から2009年2月27日までににおける数値です。

◆基準価額の推移



(注) TOPIXは、当初設定日前日である2008年9月30日の値(10,874.1)を10,000として指数化しています。

※基準価額は、信託報酬(年1.029%(税抜年0.980%))を控除した後の数値です。

★TOPIX(東証株価指数)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とは・・・東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額(株数×1株当り時価)を指数化したものです。
日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。

■「ひふみ投信」の資産内容について（2009年2月27日時点）

皆さまからお預かりした大切なご資金で、どのように運用を行なっているのかをご報告いたします。

□ 資産の内訳

純資産総額	2.40億円
うち 株式	54.85%
うち 預金その他	45.15%

国別の割合	
日本株式	100%
海外株式	0%

受益権総口数 (※)	249,374,194 口
------------	---------------

(※・・・「ひふみ投信」をお持ちのお客様の保有口数合計です)

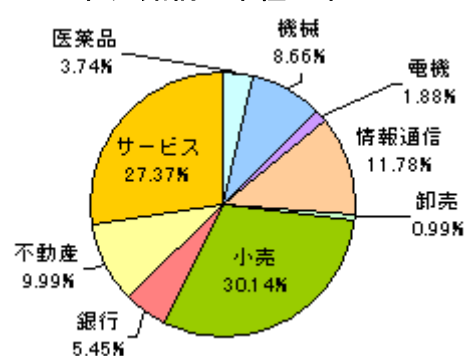
□ 組入比率の高い銘柄

(組入銘柄数:28銘柄)

	銘柄名	業種	比率
1	ソフトバンク	情報通信	5.19%
2	ファーストリテイリング	小売	4.97%
3	スタジオアリス	サービス	4.83%
4	ゴールドクレスト	不動産	4.05%
5	カルチュア・コンビニエンス・クラブ	サービス	3.46%
6	アコーディア・ゴルフ	サービス	3.29%
7	DCM Japanホールディングス	小売	3.04%
8	総合メディカル	サービス	3.03%
9	ヒラノテクシード	機械	2.38%
10	アスクル	小売	2.13%

★今号より、組入比率は、株式・預金その他を含めた「純資産総額」に対する割合といたします。

■ 組入銘柄の業種比率



(注)業種比率は、「株式資産」を100として、それに対する割合です。

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

■ お客さまのご質問にお答えします

「ひふみ投信」へのご投資や運用に関して、これまでにお客さまからいただいたご質問をとりあげます。

【ご質問】 1月に株式の組入比率を大きく下げたのはどうしてですか？

【運用責任者がお答えします】

ちょっと前の話になりますが、2月以降お問い合わせが多いので、しっかりと説明させていただきます。

ひふみ投信では、08年10月の設定以来、一貫してお預かりした資産のほぼ全てを株式に投資して、現金の比率を非常に少なく抑えてきました。それは、市場があまりに悲観的になっていたため、悲観が通常の状態に落ち着く過程では上昇すると見込んでいたからで、実際に09年1月までは上昇してきました。ところが、年末から1月にかけては、非常に楽観的なムードの中、オバマ新大統領を始めとした政策によって今般の不況が短期的に終わるのではないかという期待が高まりすぎていました。ただひふみでは、一貫して現実思ったよりも厳しいというスタンスでしたから、株式市場全体としては一旦下落せざるを得ないと考えました。また、ひふみで保有していた銘柄が短期的には少々好調すぎたことも考慮して、思い切って売却をして現金として再度タイミングを待つという決断をしました。結果は、1月のオバマ大統領就任を境に世界的に株式市場は下落しました。そして今また、「期待」が膨らんできたので上がるかも知れませんが、これも一時的な動きになると考えています。

それではいつになったら再度株式をしっかりと買うのか？ひふみは、3つの波に着目しています。

①数カ月単位の在庫循環の波は、短期的なものです。今後必要であればひふみとしても対応するかもしれませんが。②もう少し時間がかかりそうなストック調整の波は重要です。今回の不況は、高すぎた世の中の需要の水準が一段下がったことによる調整ですから、その高すぎた水準に合わせた設備・人・負債、また会社数そのものが過剰なので、これも水準訂正が必要です。ちょうど90年代の日本と同様の問題が世界中で起こっているわけです。この調整が本格的に起これば、買いのいい目安になるでしょう。③より長い話では、様々な業界でルールが変わるような技術変化が起こり始めています。この波は、じわじわとでも着実に世界を変えていくので、十分に目を配る必要があります。結局は、世の中の期待が消えて悲観に変わり、ストック調整が起こる辺りから、ルールの変更に目配りしながら買っていくと考えています。ただ、今回ばかりは企業によって大きく状況が異なるので、会社の厳選は今まで以上に大事だということも忘れてはいけませんね。

■ ご参考資料：『ひふみ投信』の組入全銘柄（2009年2月27日時点）

	銘柄名	比率	銘柄コード	業種	市場
1	ソフトバンク	5.19%	9984	情報通信	東京一部
2	ファーストリテイリング	4.97%	9983	小売	東京一部
3	スタジオアリス	4.83%	2305	サービス	東京一部
4	ゴールドクレスト	4.05%	8871	不動産	東京一部
5	カルチュア・コンビニエンス・クラブ	3.46%	4756	サービス	東京一部
6	アコーディア・ゴルフ	3.29%	2131	サービス	東京一部
7	DCM Japanホールディングス	3.04%	3050	小売	東京一部
8	総合メディカル	3.03%	4775	サービス	東京一部
9	ヒラノテクシード	2.38%	6245	機械	大阪二部
10	アスクル	2.13%	2678	小売	東京一部
11	井上金属工業	2.04%	6246	機械	大阪二部
12	サイゼリヤ	1.92%	7581	小売	東京一部
13	三井住友フィナンシャルグループ	1.72%	8316	銀行	東京一部
14	ニトリ	1.62%	9843	小売	東京一部
15	リロ・ホールディング	1.43%	8876	不動産	JASDAQ
16	スルガ銀行	1.27%	8358	銀行	東京一部
17	ワークスアプリケーションズ	1.27%	4329	情報通信	JASDAQ
18	第一三共	1.26%	4568	医薬品	東京一部
19	日本電産	1.03%	6594	電機	大阪一部
20	ベルク	0.87%	9974	小売	東京一部
21	ツムラ	0.79%	4540	医薬品	東京一部
22	ヴィレッジヴァンガードコーポレーション	0.61%	2769	小売	JASDAQ
23	サンリオ	0.54%	8136	卸売	東京一部
24	ワタミ	0.52%	7522	小売	東京一部
25	ゼンショー	0.46%	7550	小売	東京一部
26	エイチ・アイ・エス	0.41%	9603	サービス	東京一部
27	イオン	0.39%	8267	小売	東京一部
28	三井海洋開発	0.33%	6269	機械	東京一部

★今号より、組入比率は、株式・預金その他を含めた「純資産総額」に対する割合といたします。

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

■ 次回のひふみのあゆみは3月後半にお届けします。

3月のポートフォリオの内容については、次々回(4月初旬)にご報告いたします。

「ひふみ投信」のコミュニケーション(セミナー)のお知らせ



ひふみサロン (ためてふやすはじめの一步)

まだ預金しかしたことがなく、はじめの一步を踏み出せないあなたへ。
「こんなこと聞いてもいいの?」「初歩的なことで気が引ける…」など、お金のことに興味はあるけど、セミナーへの参加は気が引けるというお客様にも安心してご参加いただいております。

① 3月24日(火) 19:00 ~ 20:30



ひふみアカデミー (もっと詳しく知りたい)

投資信託の運用や、株式市場、経済に関して、もっと突っ込んで勉強してみたい方のために「ひふみサロン」よりレベルアップした内容となっております。
特に、100年に1度の世界的金融危機以降、今後の経済や市場の動向についての質問が多く寄せられています。
ファンドマネージャーの説明もさることながら、参加された他のお客様の意見も参考になるとご好評をいただいております。

- ① 3月9日(月) 19:00 ~ 20:30 (①「ひふみ投信」を保有されているお客様向け)
- ② 3月17日(火) 19:00 ~ 20:30
- ③ 3月25日(水) 15:30 ~ 17:00

場所 : 当社会議室(東京メトロ半蔵門線 半蔵門駅徒歩4分) <http://www.rheos.jp/about/overview/access.html>

人数 : 各回15名(先着順とさせていただきます)

参加費 : 無料

当社ホームページからお申込みください。 http://www.rheos.jp/hifumifund_ca/seminar.html

◆「ひふみ投信」の概要について ※詳しくは投資信託説明書(目論見書)をご確認ください

商品分類	追加型投信/内外/株式	
当初設定日	平成20年10月1日	
信託期間	無期限	
決算	毎年9月30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。	
お申込み	お申込単位	10,000円以上1円単位の金額指定でお申し込みください。 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。
	お申込価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額となります。
	お申込受付日時	当社営業日の9時~15時までとなります。 (国内の金融商品取引所の売買立会が午前立会のみでの半休日は11時まで)
途中換金	途中換金(解約)単位	1口以上または1円以上
	解約価額	「解約請求受付日」の翌営業日の基準価額となります。
	受付日時	当社営業日の15時(半日営業日は11時)までとなります。 解約のご請求は、お電話による受け付けのみとなります。
課税関係	収益分配時の普通分配金、一部解約時および償還時の差益に対して課税されます。 ※今後税法が改正された場合などには、課税関係が変更になる場合があります。	

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。

・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。

・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

◆ 「ひふみ投信」に係るリスクについて

「ひふみ投信」は、国内外の株式を組み入れるため、株価変動の影響を大きく受けます。一般に株式の価格は、個々の企業の活動や業績、国内および国外の経済・政治情勢などの影響を受け変動するため、株式の価格が下落した場合には基準価額は下落し、投資元本を割り込むことがあります(株価変動リスク)。外貨建資産を組み入れた場合、為替レートの変動の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資国・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、「ひふみ投信」の基準価額が大きく変動するリスクがあります(為替変動リスクとカントリーリスク)。したがって、お客様(受益者)の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。その他には、流動性リスクや信用リスク等があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

◆ お客様の負担となる費用について

◇お客様に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、「振込購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。

◇お客様に間接的にご負担いただく費用：次のとおりです

信託報酬	信託財産の純資産総額に対して年1.029%(税抜年0.980%)
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年0.00525%(税抜年0.005%)
その他の費用	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) 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替えた立替金の利息など

※「その他の費用」については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。

～お問い合わせ先～
コミュニケーション・センター
電話： 03-5214-0123 (平日9時～17時)
メール： cc@rheos.jp



レオス・キャピタルワークス(株) のメールマガジン 「ひふみ便り」

当社CIOの藤野英人のコラムをはじめ、当社からのお知らせを含めた内容を、隔週で配信しています。

- お申込みはこちらから <https://www.rheos.jp/hifumi-tayori/>
- バックナンバー <http://www.rheos.jp/magazine/index.html>

・本資料は、レオス・キャピタルワークス(以下「当社」といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。
・本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
・本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
・投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客さまご自身で行なっていただきますようお願いいたします。