ひふみのあゆみ

2019年1月度

ひふみ投信　月次ご報告書

追加型投信/内外/株式

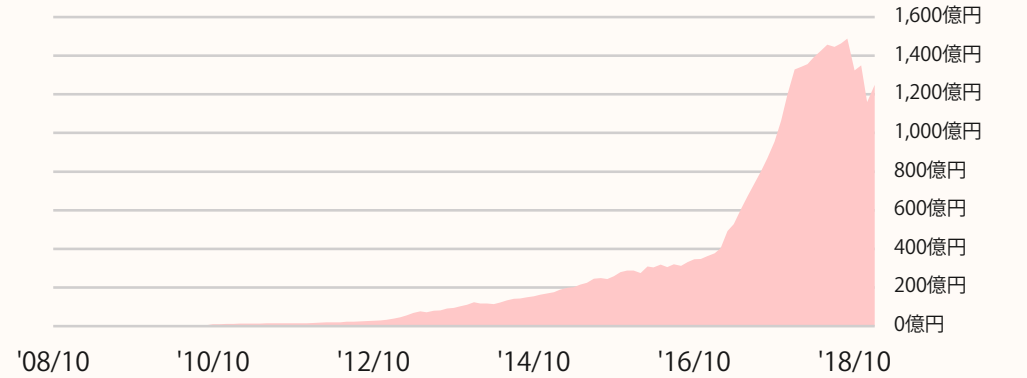
レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、ありがとうございます。
運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告します。

おかげさまで
ひふみ投信10周年

運用実績

基準価額の推移（日次）

純資産総額の推移（月次）



運用成績

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみ投信	6.5%	-6.0%	-15.2%	-18.0%	32.2%	334.4%
TOPIX	4.9%	-4.6%	-9.7%	-12.8%	16.8%	77.8%

ひふみ投信の運用状況

基準価額	43,441円
純資産総額	1248.8億円
受益権総口数	28,747,839,489口

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	100.5%
現金等	-0.5%
合計	100.0%

分配の推移（１万口当たり、税引前）

第5期	2013年9月	0円
第6期	2014年9月	0円
第7期	2015年9月	0円
第8期	2016年9月	0円
第9期	2017年10月	0円
第10期	2018年10月	0円
設定来合計		0円

作成基準日：2019年1月31日

※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す。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とは東証株価指数のことで、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）の合計を指数化して算出され、日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。TOPIX（配当込み）とは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。

※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二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1,000万円未満を切捨てで表示しています。

※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。

RHEOS CAPITAL WORKS

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	7189.0億円
組み入れ銘柄数	238銘柄

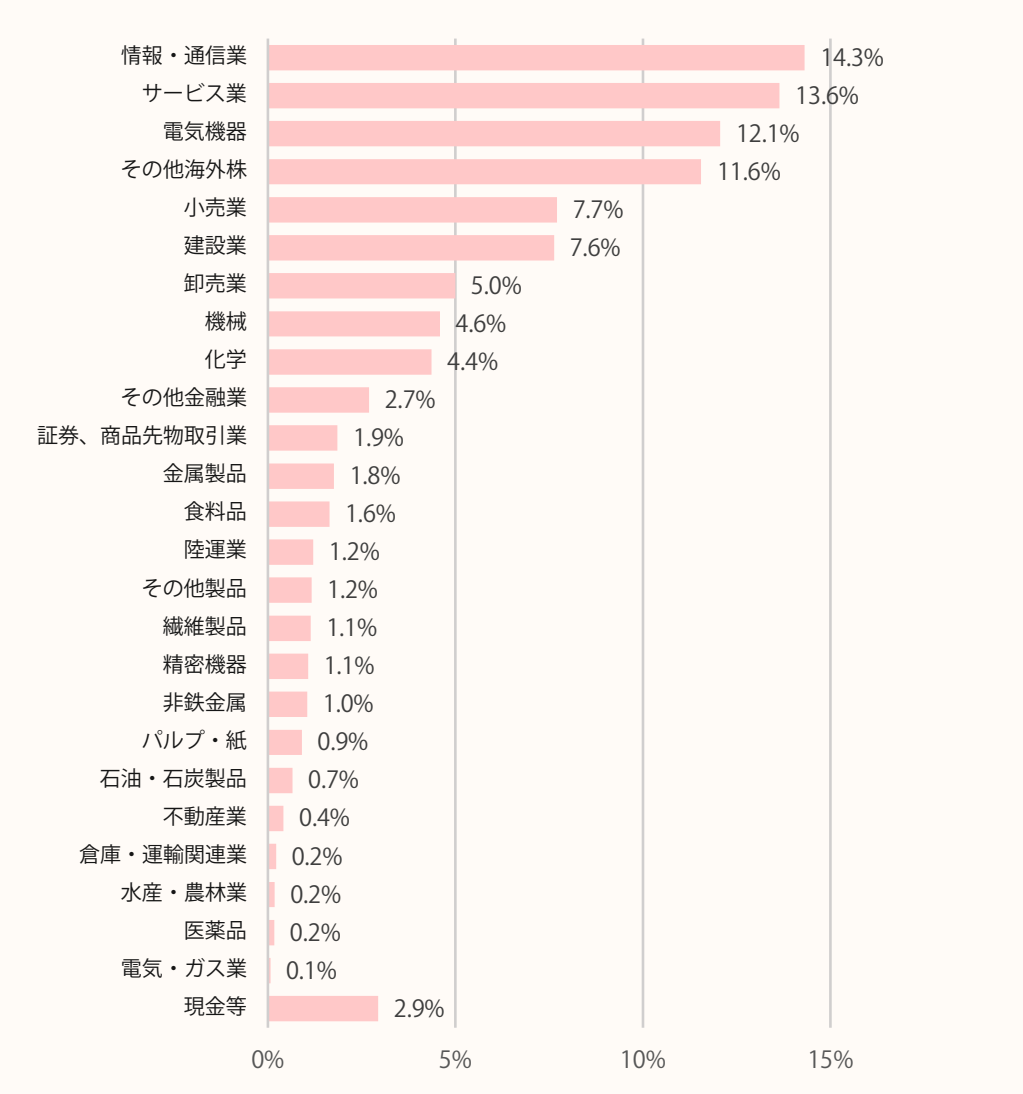
資産配分比率	
国内株式	85.5%
海外株式	11.6%
現金等	2.9%
合計	100.0%

※「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対純資産比率にて表示しております。

※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。

市場別比率	
東証一部	79.7%
東証二部	0.8%
マザーズ	3.3%
JASDAQ	1.7%
その他海外株	11.6%
現金等	2.9%
合計	100.0%

業種別比率



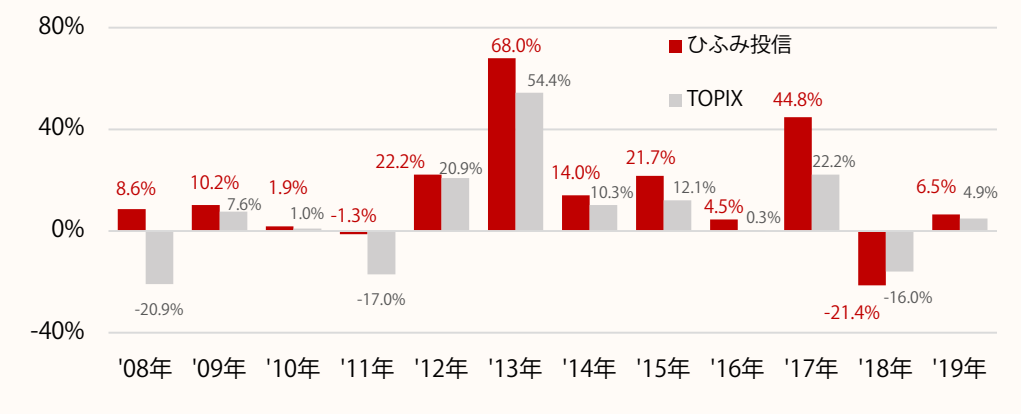
※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また海外株式については「その他海外株」として表示しています。

RHEOS CAPITAL WORKS

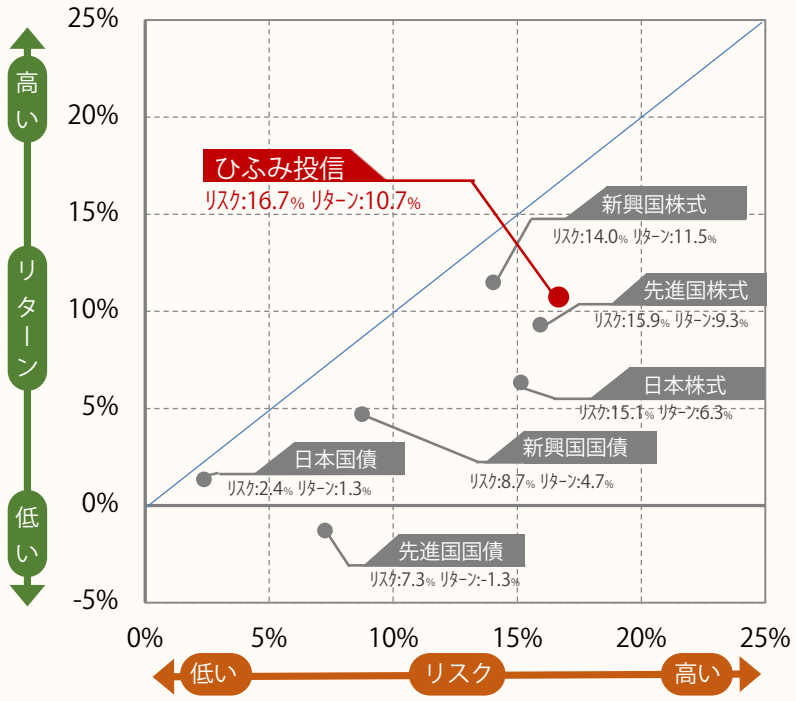
ひふみ投信と市場の比較

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下さい）まで。

ひふみ投信と主要資産のリスクリターン（過去3年間）



※ひふみ投信と主要資産のリスクリターンについて：作成基準日（レポート1ページ目右上をご覧下さい）を起点として過去36ヵ月間のひふみ投信および主要資産の月次リターンを元に年率換算したリスクとリターンを算出しグラフを作成。

解説：リスクリターンとは？

国や地域、業種や特性の違う様々な資産に投資をする際に、最も重要視される尺度がリスクとリターンです。リスクリターン値（ここではリターンを分子に、リスクを分母にして割った値とします）は高ければ高いほど、スマート（効率的）に運用成果を得ることができたと理解されます。当ページのリスクリターン表においてはより左上にいるほうが、「リスクはより低く、リターンがより高かった」、よりスマートな投資ができたということになります。

解説：リスクとは？

投資や統計の世界において、リスクは「どのくらい危険か（どのくらい下落するか）」ではなく、「どのくらい不確実か、ブレるか（値動きが上下するか）」を表す尺度です。詳しい方には値動きの標準偏差というと伝わるでしょう。どんなに素晴らしい会社の株式でも、未来は不確実である以上、景気や投資家の思惑など様々な要因で株価は上下を繰り返します。そして同じ期間で同じだけ投資成果の出た2つの企業の株価でも、期間中の値動きは異なります。これが大きいか小さいかを数字で示すのがリスクです。言い換えれば様々な金融商品の、過去一定期間の値動きの大きさ小ささを計測した値であり、未来の投資収益における不確実性（価格変動の大きさ）の目安になる参考指標がリスクと言えます。

※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。

ひふみの主な受賞暦

GOOD DESIGN

R&I ファンド大賞 2018 NISA部門 優秀ファンド賞 R&I Fund Award 2018

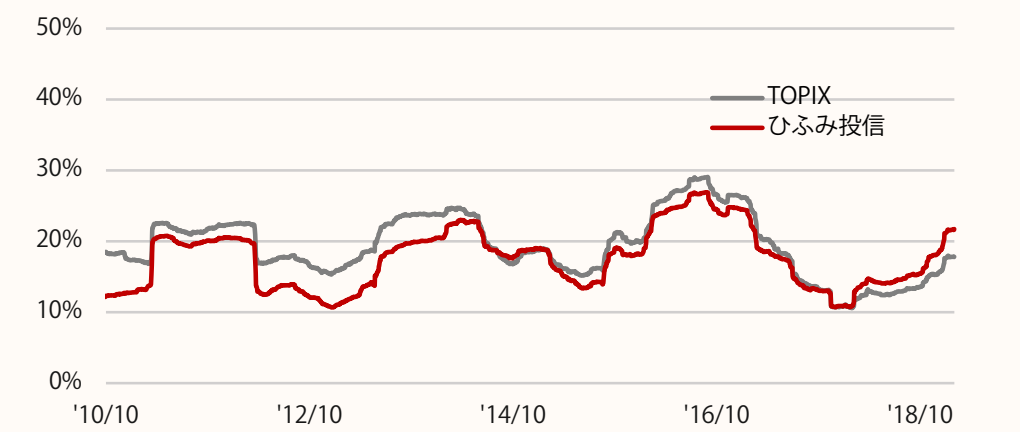
受賞年	受賞詳細
2018年	R&I ファンド大賞 2018　NISA/国内株式部門　優秀ファンド賞
2018年	投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017 第6位
2016年	グッドデザイン賞

ひふみ投信と市場の比較

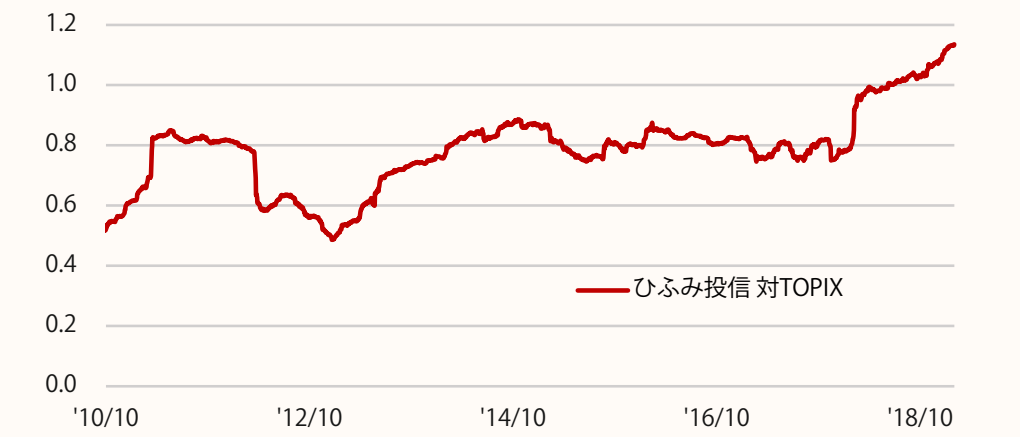
時価総額別比率	
大型株（3,000億円以上）	41.4%
中小型株（300億円以上、3,000億円未満）	50.0%
超小型株（300億円未満）	5.6%
現金等	2.9%
合計	100.0%

アクティブシェア
94.8%

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）



※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。

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。

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。ひふみ投信のベータは設定来1を下回っています。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 程度の下落に留まると見込まれます。

※ひふみのあゆみで使用している指数
TOPIXまたは日本株式＝TOPIX（配当込み）
先進国株式＝S&P Developed Ex-Japan BMI (JPY) (ヘッジなし・円ベース)
新興国株式＝S&P Emerging BMI (ヘッジなし・円ベース)
日本国債＝シティ日本国債インデックス
先進国国債＝シティ世界国債インデックス(除く日本国内投信用、ヘッジなし・円ベース)
新興国国債＝シティ新興国国債インデックス(ヘッジなし・円ベース)
※新興国株式、新興国国債については、レオス・キャピタルワークスが米ドルベースの指数を円換算しています。

※指数の権利表記

シティ日本国債インデックス、シティ世界国債インデックス（除く日本、国内投信用、ヘッジなし・円ベース）、シティ新興国国債インデックス（ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLC（以下CitiIndex）により開発、算出および公表されている債券インデックスです。CitiIndexまたはその関連会社は、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、CitiIndexは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はCitiIndexに帰属します。

※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。「NISA部門」では「R&I　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います。

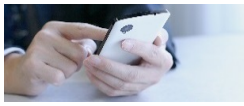
※投信ブロガーが選ぶ！Fund of the Year 2017について

2017年10月31日までに設定された投資信託（ETF含む）で、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。

※2016年度グッドデザイン賞について

グッドデザイン賞では有形無形を問わず、様々な物事を応募対象として受付し、2016年5月末から6月初旬までにウェブサイトを通じて応募する対象が審査対象となります。

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
	企業ロゴ等	銘柄紹介				
1	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	2.2%
		電気通信設備工事のリーディングカンパニー。光ファイバーケーブル網の敷設や、サーバーによるネットワークの構築等を全国規模で行ない、日本の情報インフラを支える。				
2	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	2.1%
	東京センチュリー株式会社 Tokyo Century	みずほFG、伊藤忠商事などを母体とする会社。競合他社の参入が難しいとされる航空機、環境エネルギー、不動産事業に積極的に取り組むことで、成長を目指す。				
3	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	2.0%
		同社の強みである営業力を生かして、インターネット回線や水、保険など複数のストックビジネス（毎月安定的に収益を得られるビジネス）を手掛ける。				
4	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	3765	中小型	東証一部	情報・通信業	1.8%
		インターネット普及を背景にPCオンラインゲームで成長。通信速度の向上、ゲーム機器の進化、スマートフォンの普及などを背景に様々なゲームの企画・開発・運営を手掛ける。				
5	リクルートホールディングス	6098	大型	東証一部	サービス業	1.8%
		人材の求人・派遣・紹介や販売促進などのサービスを提供するプラットフォームを運営。グローバルにサービス展開することで成長。				
6	アンリツ	6754	中小型	東証一部	電気機器	1.8%
		情報通信機器および計測器、産業機械分野で使用される電子機器・システムの製造および販売を行なう。なかでも携帯電話計測器では世界3強。5G関連計測器分野での成長を期待。				
7	共立メンテナンス	9616	中小型	東証一部	サービス業	1.8%
		学生寮とホテルの運営を行う。引き続き増加が見込まれる観光客によりホテル「ドーミーイン」が好調。加えて、都内の学生の寮の利用率が上昇してきており、引き続き成長に期待。				
8	ネットワンシステムズ	7518	中小型	東証一部	情報・通信業	1.7%
		ネットワーク構築から運用まで、「つなぐ・むすぶ・まもる・かわる」をコンセプトにサービス提供。働き方改革を背景としたIT投資やセキュリティーニーズの増加を追い風にした成長を期待。				
9	ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	1.7%
		橋梁やトンネルといった道路構造物をはじめとするインフラの補修・補強を行なう。日本全国で進行している公共インフラ老朽化の対策を担う。				
10	ダイフク	6383	大型	東証一部	機械	1.7%
		コンサルティング、設計、製造、据付などをワンストップで請け負う、保管・搬送システム企業。インターネットショッピング拡大が物流業界の人手不足に拍車をかけており、企業の機械化投資が進む。				

※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対純資産比率です。

銘柄紹介（2018年10月31日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	2.1%
2	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	2.0%
3	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.8%
4	共立メンテナンス	9616	中小型	東証一部	サービス業	1.8%
5	ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	1.7%
6	コスモス薬品	3349	大型	東証一部	小売業	1.7%
7	ネットワンシステムズ	7518	中小型	東証一部	情報・通信業	1.6%
8	リクルートホールディングス	6098	大型	東証一部	サービス業	1.6%
9	MICROSOFT CORP	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.5%
10	アンリツ	6754	中小型	東証一部	電気機器	1.5%
11	AMAZON.COM INC	AMZN	大型	NASDAQ	その他海外株	1.5%
12	ダイフク	6383	大型	東証一部	機械	1.5%
13	VISA INC-CLASS A	V	大型	NYSE	その他海外株	1.4%
14	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	3765	中小型	東証一部	情報・通信業	1.4%
15	ジャフコ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.3%
16	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.3%
17	シスメックス	6869	大型	東証一部	電気機器	1.3%
18	日本電産	6594	大型	東証一部	電気機器	1.2%
19	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.2%
20	マクロミル	3978	中小型	東証一部	情報・通信業	1.2%
21	宝ホールディングス	2531	大型	東証一部	食料品	1.2%
22	あい　ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.2%
23	ＧＭＯペイメントゲートウェイ	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.1%
24	INTUIT INC	INTU	大型	NASDAQ	その他海外株	1.1%
25	ＳＵＭＣＯ	3436	大型	東証一部	金属製品	1.1%
26	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	1.0%
27	カナモト	9678	中小型	東証一部	サービス業	1.0%
28	パナソニック	6752	大型	東証一部	電気機器	1.0%
29	クレハ	4023	中小型	東証一部	化学	1.0%
30	ＴＤＫ	6762	大型	東証一部	電気機器	1.0%

※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対純資産比率です。

投資環境（株式市場等での出来事）について

トレーディング部長
岡田 雄大

1月の株式相場は、FRB（連邦準備制度理事会）の利上げ姿勢の後退や好調な米国企業決算、そして米中貿易協議の進展期待などの好材料を背景に堅調な動きとなり、月末の日経平均株価は前月比3.8%高の20,773.49円に反発しました。

年初の日経平均株価は大幅安スタートとなりました。きっかけは米国Appleの20年ぶりとなる売上高予想の下方修正です。特に中国での販売不振が影響したことで、米中問題の悪影響が警戒されました。しかし2営業日目からは強い動きとなりました。米国雇用統計では非農業部門雇用者数が予測を大幅に上振れ、前月分も上方修正されました。直近、米国のマクロ指標は冴えない内容が続き景気鈍化懸念が高まっていただけに、市場に安心感を与える格好となりました。またこれまで利上げに積極的な姿勢を示してきたFRB議長が一点、経済状況次第で金融政策を柔軟に見直す趣旨の発言をした他、米国の金融政策を決定するFOMC（連邦公開市場委員会）の議事録では多くのメンバーの利上げ消極的姿勢が確認されるなど、昨年後半の世界的株安の大きな要因の一つであった米国の早期利上げ懸念が後退と、好材料が続きました。

月半ばに入ると、中国輸出入額が共に予測を大幅に下回ったほか、中国GDP成長率はリーマンショック時以来の低水準に留まるなど、米中貿易摩擦の悪影響や中国景気鈍化懸念を示す数字が確認されました。それでも中国政府による景気刺激策や米中貿易問題に対するポジティブな報道が下支え役となって株式市場は底堅い動きを続け、米国株は好調な企業決算も手伝いほぼ右肩上がりの動きとなりました。日本市場では特に昨年下落が目立っていた東証マザーズ指数が大きく反発し、月間の騰落率は10%強となりました。ただし、日経平均株価に関しては、月後半以降は狭いレンジ内での動意薄商状を余儀なくされました。企業決算では外需企業を中心に先行き不透明感を強める内容が目立ったこと、また米国の早期利上げ懸念後退によるドル/円の停滞も重石となったようです。相場の活況度合いを示す東証一部の売買代金は非常に閑散となっており、米中問題や企業決算本格化など、未だ数多く残る懸念材料を前に慎重スタンスの投資家が多い模様です。

※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。

運用責任者よりお客様へ

1月の運用について

代表取締役社長
最高投資責任者
藤野 英人

昨年の12月末は過去数年間にない市場環境の悪化で、ほぼすべての銘柄の株価が下落しましたが、年が変わって一気に相場の雰囲気が好転しました。1つは、米中貿易戦争が米国・中国共に歩み寄りの姿勢が見えてきており、最悪の局面を脱するかもしれないという期待感があります。それに加えて、アメリカのFRB（連邦準備制度理事会）が今後の金利動向に対してハト派的（緩やかな利上げの方向性）な姿勢に転換したことなどが大きな要因です。ただし昨年のパニック的な売りのパニック分の上昇にとどまっており、本格的な回復相場に入ったと判断するのは時期尚早です。

足元の2018年10～12月期決算は、米国および日本も中国の景気悪化の影響を強く受け始めています。Appleや日本電産、ソニーなどの主力企業の業績の下方修正も相次いでおり、現在は循環的な景気悪化の途中である可能性も否定できません。

そのような中、ハイテク銘柄や輸出関連銘柄の中で、米中貿易摩擦の影響やアップルのiPhone販売低迷の影響を受けやすい銘柄の比率を下げて、5G関連企業や労働力不足関連企業など、景気変動の影響を受けにくい銘柄にシフトしてきており、1月はアンリツが上方修正を発表するなど目論見通りの展開になりつつあります。その結果、基準価額もTOPIXを久し振りに大きくアウトパフォームしました。ただ、まだ昨年末の下げを取り戻していませんし、まだまだ満足する結果とは言えません。引き続き全力を尽くして運用してまいります。今後ともひふみをよろしくお願いいたします。

※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。

市場環境の見通しについて

運用本部
経済調査室長
三宅 一弘

昨年末にかけて米国株の急落に連動する形で、日本株をはじめ主要国株価が同時・大幅安となりましたが、12月末を底に1月は同時反騰、悲観の揺り戻しの展開に好転しました。日本株の先行きは、引き続き米国株や米国経済の動向が焦点になりそうですが、特に①米中貿易摩擦・通商交渉の行方や、②米金融政策が注目されます。これら①と②に関して改善期待やポジティブなニュースが1月相場を支援したと推察されます。

米中通商交渉に関しては、1月上旬に北京で米中の次官級協議、月末にワシントンで閣僚級協議が行なわれました。中国による知的財産権の保護や経済構造改革、貿易不均衡の是正策など幅広い分野で協議が行なわれ、いくつか大きな進展があったようですが、最終合意に至りませんでした。3月1日の交渉期限に向けて米国の代表団が2月中旬に北京を訪問し、再交渉を行ないます。2月下旬にはトランプ大統領が習近平国家主席と最終合意に向けて首脳会談を開催する方向で調整が行なわれています。中国政府は経済の失速リスクを回避し、米国との摩擦を軽減するためにトランプ政権がある程度納得できる妥協策を提示する可能性が高いとみられます。なお、２回目の米朝首脳会談は2月25日前後にベトナム（ダナン）で開催が検討されています。うまくいけば、2月末にかけて米朝、米中の首脳会談が開催され、市場に安心感（リスク選好ムード）が広がる可能性があります。

米国の金融政策に関しては、1月29～30日のFOMC（連邦公開市場委員会）でこれまでの利上げスタンスを中断し、中立的スタンス（利上げ停止）にシフトしました。FRB（連邦準備制度理事会）は12月のFOMCで2019年に2回の利上げを示唆していたので、かなり重要な政策転換と評価されます。株式市場にとってはポジティブ材料と評価されます。米国経済は、1月の雇用統計が予想以上に強い内容でした（政府機関の一部閉鎖などで統計データに攪乱要因が生じた可能性がありますが）。米中貿易戦争や株価急落などで米景気の下ブレが不安視される中で、米国の雇用・所得環境の強さが明示されました。米国の景気指標では住宅関連指標が下ブレ傾向を示す一方で、経済の中核の「消費」を支える雇用者所得が強いことは、政策ミスや重大な悪材料が生じない限り、米国経済の下ブレ・リスクは当面、小さいと評価されます。

日本株にとっては、米国経済の強さが確保される中で、利上げ休止の状態が継続する場合、ドル高・円安地合いの中で相対的に優位化する可能性が高まると考えられます。足元の日本株は12ヵ月先予想PERなどバリュエーション面で、引き続き割安圏に位置しています。企業業績面では2018年度（2019年3月期）は、利益モメンタムが鈍化し、ほぼ横ばいで着地しそうですが、世界経済にとっての懸案事項が上記のように改善に向かうようですと、2019年度の利益モメンタムは再拡大が予想されます。中国経済の減速や米国の国境の壁予算を巡る与野党対立、英国のEU離脱問題などに対して警戒感は残るでしょうが、日本株は急落要因の後退・払拭などを主因に水準訂正高の可能性が高そうです。

運用部からのメッセージ

2018年10月1日に、ひふみ投信運用開始10周年を迎えることが出来ました。これもひとえに皆様の多大なるご支援あってのものであり、心から感謝申し上げます。
【ひふみ投信10周年記念特別コンテンツ】
ひふみのお客様から「わたしの考える長期投資」についてご意見を募集しました。今回、20代から70代以上の幅広い年齢のお客様から計377件のお考えをいただきました。ご協力いただきましたお客様に御礼申し上げます。ありがとうございました。後編ではレオスのメンバーが共感したお客様のご意見に対して、それぞれコメントしています。ぜひご覧ください！
https://www.rheos.jp/labo/hifumi10th/2019/20190201.html

毎月、トピックを用意して運用部のファンドマネージャー・アナリスト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：「最近気付いた世の中の変化」を教えてください。

Fujino Hideto
藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

アマゾンの台頭で本屋さんが潰れていく中で、喫茶店などを併設した個性的な本屋さんが増えてきました。本屋さんがそれぞれ独自の方針で本を仕入れており、日本で平均的に売れている本が並んでいるのではなく、その本屋が独自の基準で「面白い」と思うものがあります。なのでとても偏りがありますが、その偏りこそが個性であり味です。ものがあふれてなんでもネットで買える時代だからこそ、「編集」の機能が大事なのかもしれませんね。

Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
取締役運用本部長
シニア・
ファンドマネージャー

「平成」があと数ヶ月で終わる頃になってまだ「昭和」の後片付けも終わらずにあせっている人たちときちんと「昭和」「平成」時代の問題を済ませて次に行く用意をしている人たちがいるなぁと感じます。一方で若年世代はそれとは全く関係なくフレッシュに新世代を生きていくんだなぁと感じます。

Watanabe Shota
渡邉 庄太
運用部長
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

日本のIT系スタートアップ経営者たちと会っていると、代表者はもちろん取締役陣など経営幹部の多くが起業経験者で占められているケースが多いと感じます。そして彼らの流動性も高く、無数の起業を通じて高速で試行錯誤しながら新しい価値創造に挑戦し続けるさまをみると、日本発のユニコーン企業がたくさん誕生する期待がもてます。

Yatsuo Hisashi
八尾 尚志
シニア・アナリスト

企業がESG（環境：Environment、社会：Social、ガバナンス：Governance）に関して以前よりも意識が高まりつつあるなということを感じています。過去は「植樹をすればESG」といった誤った理解があったのですが、今はESGをいかに企業価値向上と結びつけるのか、またそのためにどう投資家と対話していくのかと、「攻め」のESGに大きく変わってきているように感じます。日本企業は変化が遅いと一般的には言われがちですが、そのかわり変化の方向に進みだすと、腰を据えて大きく変化するという側面もあるので、今後の変化にとても期待しています。

Kurioka Daisuke
栗岡 大介
シニア・アナリスト

人手不足が益々深刻化してきています。そんな環境下でも採用に成功している企業の共通点は、考え抜かれた「企業理念」を伝える工夫をしていること、人材育成にお金と時間の投資を惜しまないことです。人という限られた資源も減少傾向にある中で、理念経営、人材育成、省力化の重要性が高まり、どれかが重なる部分に新たなテーマや企業の在り方が隠れていると考えています。

Sasaki Yasuto
佐々木 靖人
シニア・アナリスト

日本は東日本大震災以降、SNSが当たり前になりました。その勢いを加速させたのがスマートフォンです。iPhoneが登場して早10年経過したスマートフォン市場も、そろそろ販売台数が伸びない情勢になってきました。パソコンが売れなくなった時を想起します。ブレイクスルーが出てくる時というのは、閉塞感がある時です。出来れば日本企業にその役目を担ってもらいたいと思うのですが、閉塞感に慣れた私達にそれが出来るのか。それが問われていると思います。

Ono Shotaro
小野 頌太郎
アナリスト

家庭料理のあり方が変わってきたなと感じます。当たり前だった家での料理は、今ではちょっとした贅沢になりました。共働きの家庭が増えたことで、外食や中食の需要は大きく増えています。最近はデパ地下の総菜コーナーで会社帰りの人を多く見かけます。デリバリーやケータリングで街を走るドライバーも頻繁に見かけます。しかしこの変化は家庭料理の衰退を意味せず、むしろその大切さや良さを改めて認識することで価値は高まっているんじゃないかと感じています。

Katata Yuta
堅田 雄太
アナリスト

最近は「変わらないもの」に気づくことが多いです。私には高知、岡山、京都、東京に0～3歳の甥っ子達がいるのですが、遊んでいるおもちゃは「トーマス」、「アンパンマン」、「プラレール」と私が小さい頃と変わっていません。生まれた年代や住んでいる地域を問わず、これらのおもちゃが子ども心を掴み続けている事に感銘を受けました。ちなみに最近は「ウルトラマン」に興味を持ち始めたようです。

Wei Shanshan
韋 珊珊
シニア・アナリスト

東京にある中華料理の種類が増えています。過去は四川料理と西安料理がほとんどだった気がしますが、最近は本場の湖北料理や蘭州ラーメンなど、いろんな地域の中華料理を提供するレストランがオープンしました。美食は国境を越えたコミュニケーションの媒体となっていますので、ぜひいろいろお試しください。

Takahashi Ryo
高橋 亮
シニア・アナリスト

観光客ではない定住外国人の増加です。観光客の激増はすでによく伝えられるところですが、電車で隣り合う人の見た目や化粧はいかにもな日本のサラリーマンやOLのようであっても、スマートフォンの表示言語が簡体字やハングルだなんてことが多くなりました。自宅の近所に大学がありますが、外国人学生がリクルートスーツに身を固めている場面もよく目にします。外国人との共生を超え、彼らが日本の経済成長に寄与する時代がすでにやってきているようです。

Miyake Kazuhiro
三宅　一弘
運用本部
経済調査室長

最近ではなくもう少し前からですが、東京のビジネス街・商業地区（丸の内、大手町、日本橋、京橋、日比谷、虎ノ門、渋谷・・・）の大改造に驚かされます。加えて、仏・伊などの洋食レストランをはじめ本国（本場）顔負けの味とコスパのレストランが増え、グルメ天国・東京といった様相です。2020年の東京五輪では今よりもたくさんの海外旅行者が訪日しそうですが、日本の良さを発信できれば良いですね。

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。

ひふみ投信の投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 「ひふみ投信」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

株価変動リスク	「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。
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、または取引が不可能となる場合が生じることを流動性リスクといいます。この流動性リスクの存在により、組入銘柄を期待する価格で売却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ことを信用リスクといいます。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。
為替変動リスクとカントリーリスク	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、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、「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。

※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。

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。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社から交付される投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

投資信託は預金等や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

当資料の情報の正確性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。

当資料の市場見通しやグラフ・数値等は、当資料作成時点での当社の見解や過去の実績であり、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。

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

当ファンドについてのお問い合わせ先
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 （受付時間：営業日の9時～17時）
メール：cc@rheos.jp

お申込メモ

商品分類	追加型投信／内外／株式
当初設定日	2008年10月1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）
収益の分配	決算時に収益分配方針に基づいて分配を行ないます。 ひふみ投信は、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	解約の請求受付日の翌営業日の基準価額（１万口当り）
換金代金	請求受付日から起算して5営業日目から支払われます。
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。
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　：　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。

◇ 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）	信託財産の純資産総額に対して年率1.0584%（税抜年率0.980%）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、投資信託の基準価額に反映されます。なお、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「ひふみ投信」の信託財産から支払われます。
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.0054%（税抜年率0.005%）の率を乗じて得た額（なお、上限を年間86.4万円（税抜年間80万円）とします。当該上限金額は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「ひふみ投信」の信託財産から支払われます。
その他費用 ・手数料	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、計算方法等を具体的に記載することはできません。