

まるごとひふみ50の仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	原則として、無期限です。(2021年3月30日設定)
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主として内外の株式および内外の債券に実質的に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行ないます。
主要運用対象	「ひふみ投信マザーファンド」、「ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用)」、「ひふみグローバル債券マザーファンド」を主要投資対象とします。
組入制限	①投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 ③株式への直接投資は行ないません。
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。

まるごとひふみ 50

運用報告書(全体版)

第3期(決算日:2024年4月15日)
作成対象期間(2023年4月18日~2024年4月15日)

まるごとひふみ50をお持ちのお客様へ

まるごとひふみ50は、おかげさまで4月15日をもちまして、第3期決算を無事に迎えることができました。多くのお客様に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。

2021年3月30日にスタートしたまるごとひふみ50は「地球のよいものまるごと投資」をコンセプトとし、レオス・キャピタルワークスの運用チームが世界中から発掘してきた株式および債券に分散して投資をしています。今期は外部環境が変化する中でも収益を上げ、世界中の人々の生活をよくする企業群への投資に加え、国内外の国債および投資適格債等に投資することで「守りながらふやす」運用に挑戦してまいりました。今なおネガティブなニュースが世界を覆っていますが、お客様の長期的な資産形成に貢献するため、これからも全力を尽くしてまいります。

「次のゆたかさのまんなかへ。」

これは、お客様のお一人おひとりが夢や希望を持って歩んでいくための、「まんなか」のチカラになれるように。という願いが込められたひふみのブランドコンセプトです。

私たちは、未来は明るいと感じています。そのなかでひふみがつくりだすエネルギーがお客様の糧になっていけたなら、私たちとしてこれほど嬉しいことはありません。

引き続きよろしく願いいたします。



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プレイス丸の内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

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			株 式 組入比率	債 券 組入比率	債 券 先物比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率					
(設定日) 2021年3月30日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	% —	% —	百万円 11,152
1期(2022年4月15日)	9,575	0	△ 4.3	26.7	36.3	—	20.4	34,243
2期(2023年4月17日)	9,411	0	△ 1.7	27.7	43.8	△ 6.1	20.0	29,323
3期(2024年4月15日)	10,706	0	13.8	29.4	46.7	△10.4	19.9	20,845

(注) 基準価額および分配金は1万円当たりです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) まるごとひふみ50は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率、債券組入比率、債券先物比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注) まるごとひふみ50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。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株 式 組入比率	債 券 組入比率	債 券 先物比率	投資信託証券 組入比率
	騰落率	騰落率				
(期 首) 2023年4月17日	円 9,411	% —	% 27.7	% 43.8	% △ 6.1	% 20.0
4月末	9,422	0.1	28.2	46.1	△ 6.1	19.5
5月末	9,641	2.4	28.0	46.9	—	20.2
6月末	9,951	5.7	28.8	48.3	△ 6.3	20.3
7月末	9,947	5.7	29.0	47.0	△ 8.0	19.8
8月末	9,882	5.0	28.6	47.8	△ 8.1	20.2
9月末	9,688	2.9	28.3	48.5	△ 8.4	19.7
10月末	9,426	0.2	27.5	48.8	△ 8.5	19.4
11月末	9,908	5.3	29.0	49.0	△ 8.5	19.7
12月末	10,036	6.6	29.3	48.8	△ 8.6	20.0
2024年1月末	10,291	9.4	29.5	47.7	△ 7.8	20.0
2月末	10,583	12.5	29.3	48.1	△ 9.1	20.3
3月末	10,863	15.4	29.3	44.9	△11.8	20.0
(期 末) 2024年4月15日	10,706	13.8	29.4	46.7	△10.4	19.9

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

(注) まるごとひふみ50は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率、債券組入比率、債券先物比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

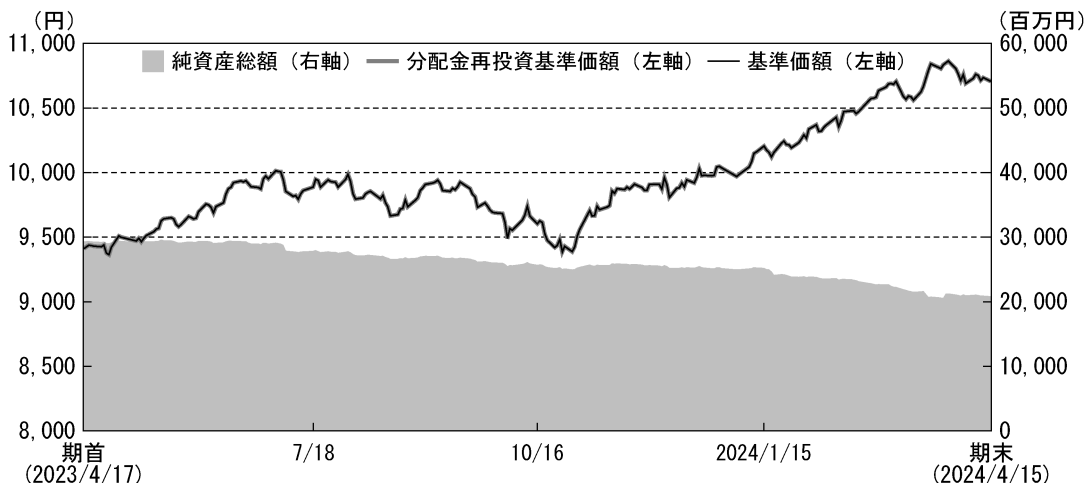
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) まるごとひふみ50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。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移

(2023年4月18日～2024年4月15日)



期首：9,411円

期末：10,706円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：13.8%（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) まるごとひふみ50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

当ファンドに組み入れている「ひふみ投信マザーファンド」および「ひふみワールドファンドF0Fs用（適格機関投資家専用）」の上昇が基準価額の上昇要因になりました。

<ひふみグローバル債券マザーファンド>（騰落率：△3.1%）

ひふみグローバル債券マザーファンドは国内外の先進国国債を中心に投資しています。

米国短期金利（FF金利下限ベース）は、2022年3月に利上げが開始され、利上げが停止した2023年7月までの利上げ幅は計5.25%となりました。長期金利は利上げが停止してからも、長期国債の発行量増加が懸念され10月には5%に到達するなど大きな変動を見せました。結局、当期中の米10年金利は3.60%から4.60%に上昇しました。

独10年金利は、当期はわずかな変動にとどまりました。一方、ドイツとイタリアのスプレッドは大幅に縮小しました。

日本10年金利は、長短金利操作（イールドカーブコントロール、YCC）が撤廃されたことや3月に利上げがあったこともあり、上昇しました。

また、為替ヘッジコストに関しては短期金利差が拡大したままに留まったため、基準価額に対してマイナス

寄与となりました。

相対的なパフォーマンスとしては、日本国債のアンダーウェイト、スプレッド物（社債、モーゲージ債、欧州周辺国債）の保有がプラスに寄与しました。

結果として、ひふみグローバル債券マザーファンドの基準価額は3.1%の下落となりました。

<ひふみ投信マザーファンド>（騰落率：34.3%）

2023年4月～6月：

- ・ ウォーレン・バフェット氏のような海外投資家による買い
- ・ 植田和男新総裁の下での初の金融政策決定会合を開いた日本銀行の金融政策現状維持
- ・ 国内企業による資本効率改善の取組み
- ・ アメリカ半導体企業のエヌビディアの決算発表とAI期待

2023年7月～9月：

- ・ FRB（連邦準備制度理事会）による利上げ
- ・ 日本銀行によるYCC（イールドカーブコントロール）の見直しの決定と当面の金融緩和維持
- ・ 衆議院解散・総選挙の思惑
- ・ ジャクソンホール会議での連邦準備制度理事会のパウエル議長のタカ派（金融引締派）的な発言

2023年10月～12月：

- ・ 急速な円高ドル安
- ・ 米国の利下げ期待による米国株高や日本銀行の金融緩和維持
- ・ 中東情勢の緊迫化

2024年1月～3月：

- ・ 1月1日に発生した能登半島地震
- ・ 日本企業の良好な決算内容
- ・ マイナス金利解除後も緩和的な金融環境が継続するとの見方
- ・ 東証が公開したPBR（株価純資産倍率）改善策等の開示企業リスト
- ・ 米大統領予備選でのトランプ氏の勝利
- ・ 春闘における連合の第2回集計での大幅な賃上げ

<ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）>（騰落率：37.9%）

高位に組み入れている「ひふみワールドマザーファンド」の上昇が基準価額の主な上昇要因となりました。

《ひふみワールドマザーファンド》

FRB（連邦準備制度理事会）による金融引き締め施策によりエネルギー価格が大きく下落し、混乱していた世界の物流網に回復の兆しが見え始めました。米銀破綻による銀行信用力の低下、中国景気鈍化等がありましたが、米国労働・賃金環境が安定的に推移し消費全般を下支えしました。このような環境下、ロイヤルティの高い顧客を有し、上昇コストの価格転嫁ができる優良企業を比較的多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となりました。

米国市場はマグニフィセント・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）の株価が上昇しました。米国オープンAI社が開発したChatGPTの拡大から、半導体関連、省電力関連企業等への選別的投資が重要でした。株式市場上昇による家計金融資産拡大が下支えとなり、ドイツ、フランスのラグジュアリー企業が堅調に推移しました。中国は習近平国家主席による政策リスクが高いと判断し、ウェイトを減らしました。米国金融引き締めの長期化と日銀の金融緩和姿勢継続が想定されたこと等から、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末にかけ154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。

■投資環境について

(2023年4月18日～2024年4月15日)

○株式市況

米国では生成A Iの進展等を背景に、大手ハイテク企業が牽引する形で株価が上昇しました。日本では賃上げや企業の価格転嫁が進みました。同時に東証の改革によって上場企業の資本効率や株主還元への意識も高まり、割安株（会社の利益や資産に対しての評価が株価に反映されておらず、株価が低い状態の銘柄）を中心に株価が上昇しました。2024年からの新N I S Aも株高に寄与しているものとみられます。

○債券市況

米国ではインフレの伸び率は低下しましたが、目標水準まであと一步のところまで下げ渋りの様子を見せています。金融引き締め長期化への思惑から、金利に上昇圧力がかかる場面が多くなりました。日本では日銀が複数回の政策修正を経て、最終的にマイナス金利およびY C Cを解除しました。歴史的な円安進行等もあって日銀の利上げを警戒する向きは強く、一年を通じて金利は上昇基調となりました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

(2023年4月18日～2024年4月15日)

主要投資対象である「ひふみグローバル債券マザーファンド」「ひふみ投信マザーファンド」「ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）」への基本資産配分比率を概ね維持し、実質的な運用は各投資対象ファンドで行ないました。

<ひふみグローバル債券マザーファンド>

国内外の先進国国債を中心に、内外50%ずつ保有することを目安として分散投資を行ないました。為替に関しては原則フルヘッジですが、現状はヘッジ比率を若干下げています。

米国債に関しては20年債を中心に保有していますが、デュレーションが長くなりすぎないように投資額を調整しています。期中には近い将来の利下げを大きく織込む局面もありましたが、2024年に入ってからインフレおよびマクロ指標は強いものが多く、利下げ見通しは大きく後退しました。長期ゾーンはリスクプレミアムが十分上乗せされており投資妙味が高いと判断しています。

欧州債はややアンダーウェイトでスペイン、イタリアおよびEU債を中心に保有しました。当該期間は、イタリア国債の対ドイツ国債スプレッドが大きく縮小に転じ、キャリー収益（市場の状況に変化がない場合に得られるリターン）に加えて相場変動もポジティブに作用しました。

日本国債に関しては、先物でのヘッジを活用しつつ金利リスク量を少なめにしています。また保有している年限は30年などの超長期ゾーンが中心になっています。3月にはマイナス金利解除があり、今後数回の利上げを織込む形になったため、通常であればベアフラットする局面でしたが、超長期（10年超）ゾーンの需給が悪く、カーブはスティープ化（傾きが急）しました。また、一部に対する先物を用いたヘッジ売りは増減を伴いつつも継続しています。

中国元建て債では、国債と同等の信用力がありながら利回りの高い政策銀行債、豪ドル建て債においては州債を保有しています。中国元は為替ヘッジコストが非常に高いため、この部分はヘッジなしで投資しています。メキシコ国債も同様に為替ヘッジなしで保有しています。また、政府または政府関連機関が利払いを保証しているMBS（米ドル建）への投資も継続しています。

また、社会的課題の解決への支援と経済的利益の獲得の両立を目指す観点から、投資適格社債への投資を行なっています。余剰キャッシュを大手銀行（G-S I B s）発行の変動利付社債に投資していますが、対国債スプレッドが大きく縮小したため、保有比率を大きく減少させました。

<ひふみ投信マザーファンド>

東証が主導する資本効率の改善の要求を受けて、これまで動きが慎重だった大企業中心に資本効率を改善するための計画や自社株買いを含む株主還元等が実施されていく様子をうけて、当該ポートフォリオの中身も大

型株を入れていくように運営しました。

また、著名投資家のウォーレン・バフェット氏による商社株への投資等から割安株といわれるバリューストック銘柄が注目された事もあり当ポートフォリオも株価収益率や株価純資産倍率等のマルチプルが相対的に安い銘柄を入れる動きを行ないました。

加えて、当期は日本銀行による緩和的な金融政策が変更される可能性も鑑み、金利感応度が高い金融セクターを保有しておりましたが、金融政策変更期待感が織り込まれつつあると判断し保有比率を低下させるような投資行動を実施しました。その他、物価上昇に備えるための銘柄の組み入れなども行ないました。

個別銘柄の売買は、長期目線でみたときの成長性と、その成長期待の株価水準への織り込まれ方を見ながら投資行動は機動的に実施しましたが、総じてみると、基準価額の主な変動要因にも記載しておりますが、東証による資本効率改善要求と日米の金融政策動向、物価見通し、そして個別テーマとしてはアメリカの半導体企業のエヌビディアの決算で端を発したAI期待がポートフォリオを運営する重要な根幹となりました。

<ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）>

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（投資証券含む）組入比率は約93.9%でした。

《ひふみワールドマザーファンド》

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もあり、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））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。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））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、送電関連等の銘柄を組み入れました。

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。ひふみワールドマザーファンドでは、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製造・販売をするHensoldt AG（ヘンソルト（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製造・販売するChongqing Fuling Zhacai Group

(チョンチン・フーリン・ジャーツァイ・グループ (002507))、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、ラグジュアリー、エンターテイメント、防衛関連銘柄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等の新規組み入れ、買い増しを行いません。OPEC (石油輸出国機構) と非加盟産油国で構成するOPECプラス、その他産油国が減産維持を決めたことからWTI (原油先物価格) の上昇が継続すると考え、EOG Resources (イーオージーリソースズ (EOG)) 等を新規に組み入れました。

■ベンチマークとの差異について

まるごとひふみ50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 (347,023,760円)、費用控除後の有価証券等損益額 (844,547,673円)、信託約款に規定する収益調整金 (99,103,802円) および分配準備積立金 (84,386,700円) より分配対象収益は1,375,061,935円 (10,000口当たり706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いません。

<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4月18日～2024年4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	706

(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

引き続き、各投資対象ファンドへの基本資産配分比率を維持するように運用を行ないます。

<ひふみグローバル債券マザーファンド>

2024年度は日米欧で金融政策の方向性に相違が見られつつあり、アロケーションが重要になると考えています。以下、米国、欧州、日本、その他に分けてご説明いたします。

■米国

インフレ率が再上昇し、年内の利下げ織込みが急速に低下しました。それにつられて長期金利も再度上昇しました。しかしながら、昨年10月のように長期債の需給懸念で金利上昇が加速する可能性は低いと考えています。発行当局が市場に負荷をかけて長期債を増発するよりも、短期債の発行を増加させることを選好しているためです。短期金利に関しても利上げに転ずる可能性は低いと見ています。そもそも、政府が財政を通じて巨額の資金を民間に放出している状況での利上げが、景気を抑制する効果を持つのかという根本的な疑問があります。利上げによって苦しむのは利息を払う政府で、民間は全体としては高金利を受け取るサイドだからです。結論として、長短金利は一定期間高止まりそうですが、何らかのショックが生じて金利低下が進む可能性も十分あると見ています。

社債に関してはスプレッドが拡大した際に再び組み入れ比率を上昇させることを考えています。バランスファンドとしての機能を損なわない（株式に対する逆相関性を狙う）ことを前提にしつつ、チャンスをうかがうスタンスです。

■欧州

ユーロ圏では6月からいよいよ利下げが始まる見込みです。スペインやイタリア国債を中心に保有し、キャリー収益を享受したいと考えています。

■日本

中期的な予測として、インフレ2%程度が定着、実質中立金利がマイナス0.5%程度と考えています。これは市場コンセンサスに近いものです。それに対して、我々はフェアなイールドカーブとして、1.5%程度でフラットなものを独自に想定しています。実際には日銀が短期金利をその水準まで利上げする可能性は低い一方で、20年以上の国債金利は1.5%を超えておりイールドカーブはスティープな形状をしています。30年ゾーンはリスクプレミアム分の金利がさらに上乘せされており投資価値があると考えています。ただし、円債全体としては金利上昇に備えて投資タイミングを見極める方針です。

■その他

ひふみグローバル債券マザーファンドの銘柄選択の基準として為替ヘッジコストが挙げられます。通貨毎にヘッジコストは異なり、キャリー収益に大きなインパクトが生じる可能性があります。各国の利上げによりヘッジコストが高まっているため注意を払ってポートフォリオを組んでいます。

また、各々の市場の構造的な問題を理解し、それに応じたポートフォリオを組むことがまず前提としてあり、その上で金利上昇、下落など一般的な意味での相場観を加味していくのが我々のアプローチです。

相場観の形成においては当社の株式アナリストの協力を得ています。個々の企業の信用分析のサポートのみならず、企業調査から得られた鮮度の高いアイデアを生かすことは我々のコアな戦略のひとつです。

皆様のご期待に応えられるよう全力をつくす所存です。

<ひふみ投信マザーファンド>

日経平均株価は2024年に入り大変に好調です。2024年2月22日にバブル崩壊後高値をつけたあとに、3月4日はついに4万円を超えました。日本経済の長期的な安定成長、コロナ禍からの企業の業績回復、コーポレートガバナンスの改革の進展や東京証券取引所の資産効率改善支援を支えに、日本株は上昇傾向を強めています。ただ強すぎる米国経済のおかげでなかなか米国のインフレがおさまらず、米国金利は高止まりをしていて、市場が期待をしている金利の引き下げまでは時間がかかりそうです。また日本の為替も円安が進んでおり、スピードの早すぎる円安は日本経済に短期的にはインフレの上昇という形でマイナスの影響を受けてしまいます。今後は日米の金利動向や為替の動向には留意が必要です。

ChatGPTなどのAIの進化のスピードは早く、AI関連産業はスマートフォンに変わる新たな経済の推進役になりつつあります。米国のエヌビディアを筆頭に世界と日本のAIや半導体関連企業の今後には注目です。また前期に引き続き、コーポレートガバナンスの改善や積極的な株主還元、思い切った成長戦略を打ち出してくる会社は、業種に関係なく評価されてくるでしょう。

引き続き、今後も全力を尽くして運用をします。

<ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）>

引き続き「ひふみワールドマザーファンド」を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

《ひふみワールドマザーファンド》

3月の米国CPIは年率3.5%と市場予想3.4%を上回る結果となり、米国金融引き締め効果は不動産価格低下等一部では出ているものの、明確な景気減速には至らず、米国10年債券利回りが4.5%を上回る水準で推移しています。FOMC（連邦公開市場委員会）は2023年6月に政策目標金利を5.25%~5.50%にして以降、同水準を維持しています。2.0%の米国インフレターゲットはリセッションに陥らないために3.0%程度に引き上げられる可能性もあります。高金利状態が長く続くと中小企業経営に悪影響になるため、企業のファイナンス動向を注視しています。OPECプラス（石油輸出国機構とその他産油国）の減産延長から原油価格が上昇し、年初\$73/バレル程度だったWTIは\$85/バレルを上回っています。原油価格のさらなる上昇は経済活動への悪影響も懸念される一方で石油関連企業は恩恵を受けるため、同セクターへの投資を拡大することで対処を始めています。欧州市場はロシアエネルギー供給に依存していたエネルギー政策からの転換で、再生可能エネルギーへの投資が増加し、特にドイツは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不可能であり脱炭素政策の進行は企業業績の負担です。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開拓に余念がない企業には注目しています。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が注視されます。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。4月に始まった選挙でのモディ首相再選確率は高く、安定政権による政策運営は経済活動を下支えすると考えます。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行きます。

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良くする企業を選別・保有し、皆様からお預かりした大切なご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。これからもよろしくお願いたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当期 (2023年4月18日~2024年4月15日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	93円	0.930%	(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9,969円です。
（投 信 会 社）	(45)	(0.454)	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
（販 売 会 社）	(45)	(0.454)	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
（受 託 会 社）	(2)	(0.022)	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	5	0.046	(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
（株 式）	(4)	(0.045)	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
（投 資 信 託 証 券）	(0)	(0.000)	
（先 物 ・ オ プ シ ョ ン）	(0)	(0.000)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(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
（株 式）	(0)	(0.000)	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	1	0.015	(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）	(1)	(0.009)	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）	(0)	(0.004)	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
（そ の 他）	(0)	(0.002)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	99	0.991	

(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。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、まるごとひふみ50が組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、まるごとひふみ50に対応するものを含みます。

(注) 各項目の費用は、まるごとひふみ50が組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

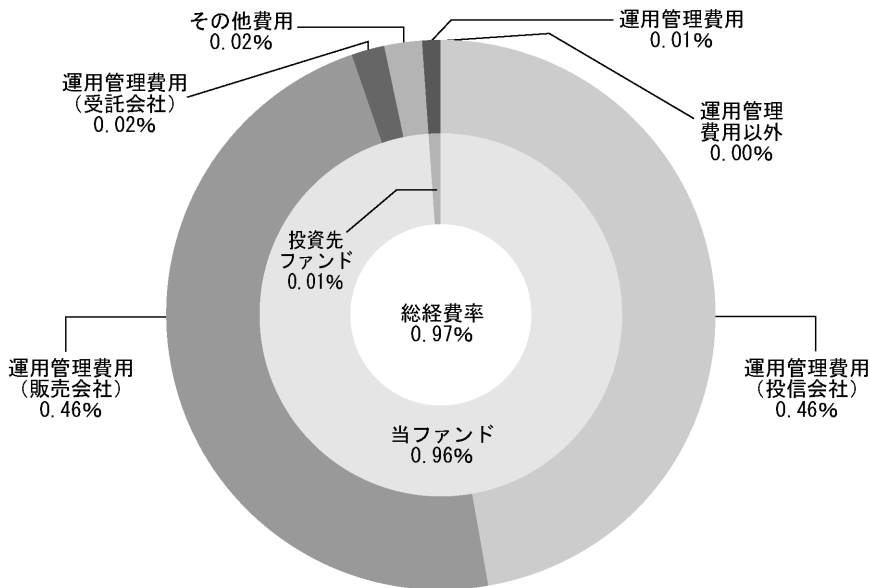
(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入れ上位ファンドの概要」に表示することとしております。

(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、及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0.97%です。



総経費率 (①+②+③)	0.97%
①このファンドの費用の比率	0.96%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.01%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00%

(注) ①の費用は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、売買委託手数料及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) 投資先ファンドとは、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

○売買及び取引の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

(1) 投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
国内 ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用)	156,034,662	216,920千円	2,719,091,887	3,626,660千円

(注) 金額は受渡代金です。
 (注) 単位未满是切捨てです。

(2) 親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ひふみグローバル債券マザーファンド	267,640千口	240,080千円	4,393,105千口	3,935,120千円
ひふみ投信マザーファンド	61,409	390,140	939,661	5,212,010

(注) 単位未满是切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年4月18日～2024年4月15日)

項目	当期
	ひふみ投信マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,373,493,147千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	760,576,123千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.80

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
 (注) 外貨建資産については、(a) は各月末(決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b) は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。
 (注) 金額の単位未满是切捨てです。

○利害関係人との取引状況等(2023年4月18日～2024年4月15日)

(1) ひふみ投信マザーファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	D/C
株 式	百万円 667,147	百万円 24,188	% 3.6	百万円 706,345	百万円 25,468	% 3.6
投資信託証券	1,119	—	—	—	—	—
為替直物取引	11,706	—	—	6,683	—	—

(注) 平均保有割合 1.0%

(注) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対するまるごとひふみ50の親投資信託所有口数の割合です。

(2) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	11,883千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	421千円
(B) / (A)	3.5%

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、まるごとひふみ50が組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、まるごとひふみ50に対応するものを含みます。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細(2024年4月15日現在)

(1) ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評価額	組入比率
ひふみワールドファンドF0Fs用(適格機関投資家専用)	口 5,246,595,011	口 2,683,537,786	千円 4,141,772	% 19.9
合 計	5,246,595,011	2,683,537,786	4,141,772	19.9

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(2) 親投資信託残高

銘 柄	期首（前期末）	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ひふみグローバル債券マザーファンド	15,836,699	11,711,234	10,386,694
ひふみ投信マザーファンド	1,874,471	996,218	6,288,133

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) ひふみグローバル債券マザーファンドの当期末の受益権総口数は20,231,122,372口、ひふみ投信マザーファンドの当期末の受益権総口数は138,376,191,608口です。

○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	4,141,772	19.7
ひふみグローバル債券マザーファンド	10,386,694	49.3
ひふみ投信マザーファンド	6,288,133	29.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	256,764	1.2
投 資 信 託 財 産 総 額	21,073,363	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) ひふみグローバル債券マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(10,695,839千円)の投資信託財産総額(21,286,853千円)に対する比率は50.2%です。

(注) ひふみ投信マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(76,726,842千円)の投資信託財産総額(873,524,088千円)に対する比率は8.8%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=153.46円、1メキシコペソ=9.2401円、1ユーロ=163.40円、1オーストラリアドル=99.33円、1フィリピンペソ=2.714円、1オフショア人民元=21.1254円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年4月15日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	21,073,363,986円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	175,093,917
投資信託受益証券(評価額)	4,141,772,218
ひふみグローバル債券マザーファンド(評価額)	10,386,694,157
ひふみ投信マザーファンド(評価額)	6,288,133,450
未 収 入 金	81,670,000
未 収 利 息	244
(B) 負 債	227,777,531
未 払 解 約 金	115,709,514
未 払 信 託 報 酬	110,990,387
そ の 他 未 払 費 用	1,077,630
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	20,845,586,455
元 本	19,470,524,520
次 期 繰 越 損 益 金	1,375,061,935
(D) 受 益 権 総 口 数	19,470,524,520口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,706円

- (注) 期首元本額 31,157,257,406円
 期中追加設定元本額 2,585,943,055円
 期中一部解約元本額 14,272,675,941円
 (注) 1口当たり純資産額は1.0706円です。

○損益の状況

自 2023年4月18日 至 2024年4月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 13,679円
受 取 利 息	9,213
支 払 利 息	△ 22,892
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,572,264,141
売 買 損 益	3,794,283,986
売 買 損	△ 1,222,019,845
(C) 信 託 報 酬 等	△ 242,662,527
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	2,329,587,935
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 1,053,629,802
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	99,103,802
(配 当 等 相 当 額)	(20,374,880)
(売 買 損 益 相 当 額)	(78,728,922)
(G) 計 (D + E + F)	1,375,061,935
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	1,375,061,935
追 加 信 託 差 損 益 金	99,103,802
(配 当 等 相 当 額)	(25,397,033)
(売 買 損 益 相 当 額)	(73,706,769)
分 配 準 備 積 立 金	1,275,958,133

- (注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みません。
 (注) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(347,023,760円)、費用控除後の有価証券等損益額(844,547,673円)、信託約款に規定する収益調整金(99,103,802円)および分配準備積立金(84,386,700円)より分配対象収益は1,375,061,935円(10,000口当たり706円)ですが、当期に分配した金額はありません。

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4月～2024年3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6,800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的視点での経営者、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應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ことがないよう、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。

ひふみグローバル債券マザーファンド

運用報告書

第3期（決算日：2024年4月15日）

（作成対象期間：2023年4月18日～2024年4月15日）

受益者のみなさまへ
平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみグローバル債券マザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	世界各国のさまざまな種類の公社債を主要投資対象とします。
運用方針	世界各国のさまざまな種類の公社債の中から、各国の政治・経済・市場分析と個別銘柄分析に基づき、銘柄を選別して投資を行ないます。公社債の組入比率や種別配分比率は市況状況等に依りて変化します。デュレーション調整等のため、先物取引等を利用することがあります。組入外貨建資産については、為替ヘッジを行なうことを基本としますが、市況動向等により為替ヘッジ比率を調整する場合があります。
組入制限	① 株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ② 外貨建資産への投資割合に制限を設けません。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
		期中 騰落率			
（設定日） 2021年3月30日	円 10,000	% —	% —	% —	百万円 11,356
1期(2022年4月15日)	9,634	△3.7	73.5	—	28,515
2期(2023年4月17日)	9,153	△5.0	88.5	△12.2	24,059
3期(2024年4月15日)	8,869	△3.1	93.7	△20.9	17,943

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみグローバル債券マザーファンド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。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		債券 組入比率	債券 先物比率
	円	騰落率 %		
(期首) 2023年4月17日	9,153	—	88.5	△12.2
4月末	9,175	0.2	92.5	△12.3
5月末	9,139	△0.2	94.9	—
6月末	9,142	△0.1	97.8	△12.7
7月末	9,047	△1.2	94.6	△16.1
8月末	8,933	△2.4	96.5	△16.4
9月末	8,727	△4.7	96.8	△16.7
10月末	8,586	△6.2	96.8	△16.9
11月末	8,879	△3.0	97.7	△17.0
12月末	9,080	△0.8	97.6	△17.3
2024年1月末	8,960	△2.1	95.5	△15.7
2月末	8,944	△2.3	96.4	△18.2
3月末	8,988	△1.8	90.0	△23.8
(期末) 2024年4月15日	8,869	△3.1	93.7	△20.9

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

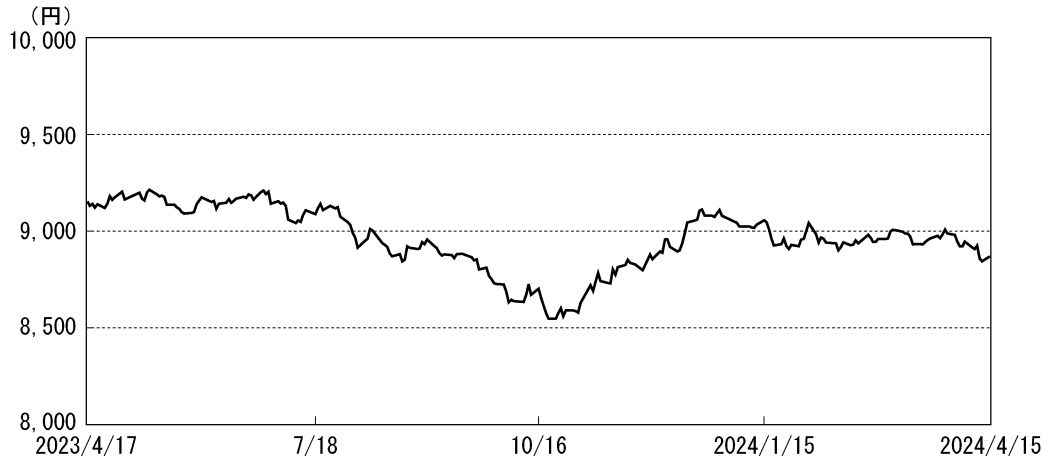
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみグローバル債券マザーファンド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。

○運用経過

＜当期中の基準価額等の推移＞

■基準価額の推移（2023年4月18日～2024年4月15日）



■基準価額の主な変動要因

ひふみグローバル債券マザーファンドは国内外の先進国国債を中心に投資しています。

米国短期金利（FF金利下限ベース）は、2022年3月に利上げが開始され、利上げが停止した2023年7月までの利上げ幅は計5.25%となりました。長期金利は利上げが停止してからも、長期国債の発行量増加が懸念され10月には5%に到達するなど大きな変動を見せました。結局、当期中の米10年金利は3.60%から4.60%に上昇しました。

独10年金利は、当期はわずかな変動にとどまりました。一方、ドイツとイタリアのスプレッドは大幅に縮小しました。

日本10年金利は、長短金利操作（イールドカーブコントロール、YCC）が撤廃されたことや3月に利上げがあったこともあり、上昇しました。

また、為替ヘッジコストに関しては短期金利差が拡大したままに留まったため、基準価額に対してマイナス寄与となりました。

相対的なパフォーマンスとしては、日本国債のアンダーウェイト、スプレッド物（社債、モーゲージ債、欧州周辺国債）の保有がプラスに寄与しました。

結果として、ひふみグローバル債券マザーファンドの基準価額は3.1%の下落となりました。

■投資環境について

第3期のマーケットは、米シリコンバレー銀行発の信用不安や米国債務上限問題といったリスク材料がくすぶる中で、全般的に静かな滑り出しとなりましたが、日本株は早々に力強い動きを演じました。

植田日銀新総裁は従来の緩和策を引き継ぐ姿勢を強調し、早期の政策修正懸念が後退して円安が進行しました。また、ウォーレン・バフェット氏の日本株への強気発言も加わる中で、日経平均株価は6月に1990年来の高値まで上昇し、米国株も旺盛なAI需要等を背景にハイテク株が牽引し徐々に強い動きとなりました。序盤は静かだった金利も徐々にジリ高（相場が少しづつ上がる状態）にシフトし、日銀は7月にイールドカーブコントロールの修正を決定して、10年金利は2014年来の水準に上昇しました。

米国では6月のFOMC（連邦公開市場委員会）で11会合ぶりに利上げが見送られたものの、債務上限問題等を理由にした米国債の格下げ、またFRB（連邦準備制度理事会）がインフレは依然高いと警告する中で、8月に米10年金利が2007年来の水準まで上昇と世界的に金利高が進み、株式市場は売り優勢にシフトしました。9月のFOMCでは2024年の金利予想が大きく引き上げられたほか、中東情勢悪化による原油高等インフレ懸念が高まる中で、米10年金利は10月に5%の大台まで上昇しました。日本では日銀が金利上限を実質的に撤廃し、10年金利は10月末に1%手前まで上昇しましたが、日米共にこのタイミングが金利高のピークでした。

10月以降、インフレ指標の落ち着きもありFRBメンバーのタカ派（金融引き締め）色が薄まり始め、11月のFOMCでパウエル議長は金融引締局面が終了した可能性に言及して、原油反落も手伝い金利はグローバルで下落し、株式市場は強い動きに転じました。欧米での物価指標の落ち着きや中銀（中央銀行）のハト派（金融緩和）姿勢が継続した結果、金利安、株高は2023年末まで続きましたが、2024年に入ると金利が下げ止まりました。物価指標の上振れが散見され始めるなか、欧米の中銀メンバーから早期利下げを促すマーケットに対し牽制発言が続きました。

1月の日銀会合で植田総裁は物価次第でマイナス金利解除の是非を検討と発言し、円金利も下げ止まりました。ただ、欧米では利上げサイクルの終焉がほぼ織り込まれた他、物価の落ち着きも安心感を与える中で金利は低位で安定し、株式市場は好調な決算や根強いAIテーマ等を背景に右肩上がりに終始し、欧米株は最高値を更新、日経平均株価も2月に最高値を更新しました。3月、日銀は17年ぶりに利上げを決定しマイナス金利政策は廃止されたものの、事前観測報道で地ならしが進んでいた為に金利高、株売りは進まず、2024年前半の金利は小動きに終始し、日欧米の株価指数は過去最高水準で期末を迎えました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

国内外の先進国国債中心に、内外50%ずつ保有することを目安として分散投資を行ないました。為替に関しては原則フルヘッジですが、現状はヘッジ比率を若干下げています。

米国債に関しては20年債を中心に保有していますが、デュレーションが長くなりすぎないように投資額を調整しています。期中には近い将来の利下げを大きく織込む局面もありましたが、2024年に入ってからインフレおよびマクロ指標は強いものが多く、利下げ見通しは大きく後退しました。長期ゾーンはリスクプレミアムが十分上乗せされており投資妙味が高いと判断しています。

欧州債はややアンダーウェイトでスペイン、イタリアおよびEU債を中心に保有しました。当該期間は、イタリア国債の対ドイツ国債スプレッドが大きく縮小に転じ、キャリー収益（市場の状況に変化がない場合に得られるリターン）に加えて相場変動もポジティブに作用しました。

日本国債に関しては、先物でのヘッジを活用しつつ金利リスク量を少なめにしています。また保有している年限は30年などの超長期ゾーンが中心になっています。3月にはマイナス金利解除があり、今後数回の利上げを織込む形になったため、通常であればベアフラットする局面でしたが、超長期（10年超）ゾーンの需給が悪く、カーブはスティープ化（傾きが急）しました。また、一部に対する先物を用いたヘッジ売りは増減を伴いつつも継続しています。

中国元建て債では、国債と同等の信用力がありながら利回りの高い政策銀行債、豪ドル建て債においては州債を保有しています。中国元は為替ヘッジコストが非常に高いため、この部分はヘッジなしで投資しています。メキシコ国債も同様に為替ヘッジなしで保有しています。また、政府または政府関連機関が利払いを保証しているMBS（米ドル建）への投資も継続しています。

また、社会的課題の解決への支援と経済的利益の獲得の両立を目指す観点から、投資適格社債への投資を行っています。余剰キャッシュを大手銀行（G-SIBs）発行の変動利付社債に投資していますが、対国債スプレッドが大きく縮小したため、保有比率を大きく減少させました。

○今後の運用方針

2024年度は日米欧で金融政策の方向性に相違が見られつつあり、アロケーションが重要になると考えています。以下、米国、欧州、日本、その他に分けてご説明いたします。

■米国

インフレ率が再上昇し、年内の利下げ織込みが急速に低下しました。それにつられて長期金利も再度上昇しました。しかしながら、昨年10月のように長期債の需給懸念で金利上昇が加速する可能性は低いと考えています。発行当局が市場に負荷をかけて長期債を増発するよりも、短期債の発行を増加させることを選好しているためです。短期金利に関しても利上げに転ずる可能性は低いと見えています。そもそも、政府が財政を通じて巨額の資金を民間に放出している状況での利上げが、景気を抑制する効果を持つのかという根本的な疑問があります。利上げによって苦しむのは利息を払う政府で、民間は全体としては高金利を受け取るサイドだからです。結論として、長短金利は一定期間高止まりそうですが、何らかのショックが生じて金利低下が進む可能性も十分あると見えています。

社債に関してはスプレッドが拡大した際に再び組み入れ比率を上昇させることを考えています。バランスファンドとしての機能を損なわない（株式に対する逆相関性を狙う）ことを前提にしつつ、チャンスがうかがうスタンスです。

■欧州

ユーロ圏では6月からいよいよ利下げが始まる見込みです。スペインやイタリア国債を中心に保有し、キャリー収益を享受したいと考えています。

■日本

中期的な予測として、インフレ2%程度が定着、実質中立金利がマイナス0.5%程度と考えています。これ

は市場コンセンサスに近いものです。それに対して、我々はフェアなイールドカーブとして、1.5%程度でフラットなものを独自に想定しています。実際には日銀が短期金利をその水準まで利上げする可能性は低い一方で、20年以上の国債金利は1.5%を超えておりイールドカーブはスティーブな形状をしています。30年ゾーンはリスクプレミアム分の金利がさらに上乘せされており投資価値があると考えています。ただし、円債全体としては金利上昇に備えて投資タイミングを見極める方針です。

■その他

ひふみグローバル債券マザーファンドの銘柄選択の基準として為替ヘッジコストが挙げられます。通貨毎にヘッジコストは異なり、キャリー収益に大きなインパクトが生じる可能性があります。各国の利上げによりヘッジコストが高まっているため注意を払ってポートフォリオを組んでいます。

また、各々の市場の構造的な問題を理解し、それに応じたポートフォリオを組むことがまず前提としてあり、その上で金利上昇、下落など一般的な意味での相場観を加味していくのが我々のアプローチです。

相場観の形成においては当社の株式アナリストの協力を得ています。個々の企業の信用分析のサポートのみならず、企業調査から得られた鮮度の高いアイデアを生かすことは我々のコアな戦略のひとつです。

皆様のご期待に応えられるよう全力をつくす所存です。

○1万口当たりの費用明細

項 目	当期 (2023年4月18日~2024年4月15日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	0円 (0)	0.001% (0.001)	(a) 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
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (1)	0.020 (0.016)	(b) 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
(そ の 他)	(0)	(0.004)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	2	0.021	
期中の平均基準価額は、8,966円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況 (2023年4月18日～2024年4月15日)

(1) 公社債

				買付額	売付額	
国	内	国債証券		千円 2,063,747	千円 1,903,362	
外国	アメリカ	国債証券		千米ドル 7,419	千米ドル 18,055	
		特殊債券		169,192	171,267	
		社債証券		—	12,044	
	メキシコ	国債証券		千メキシコペソ 918	千メキシコペソ —	
		ユーロ		千ユーロ	千ユーロ	
	その他	イタリア	国債証券		10,460	12,343
		フランス	国債証券		—	943
		スペイン	国債証券		1,991	969
		その他	社債証券		—	9,101
	中国	オフショア	特殊債券		千オフショア人民元 —	千オフショア人民元 20,402

(注) 金額は受渡代金です(経過利子は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(2) 先物取引の種類別取引状況

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	債券先物取引	百万円 —	百万円 —	百万円 20,071	百万円 24,359

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄 公社債

(2023年4月18日～2024年4月15日)

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
BTPS 4.35 11/01/33(ユーロ・イタリア)	1,569,460	BTPS 4.4 05/01/33(ユーロ・イタリア)	1,634,531
第16回利付国債(40年)	1,503,788	G2SF 5.5 4/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,222,212
G2SF 5.5 5/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,220,966	G2SF 5.5 3/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,208,866
G2SF 5.5 4/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,208,630	G2SF 5.5 2/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,196,131
G2SF 5.5 3/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,195,566	G2SF 5.5 1/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,189,114
G2SF 5.5 2/24 Mtge TBA(アメリカ)	1,189,253	G2SF 5.5 9/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,179,438
G2SF 5.5 10/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,179,251	G2SF 5.5 6/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,161,098
G2SF 5.5 7/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,160,644	G2SF 5.5 10/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,150,152
G2SF 5.5 11/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,150,105	G2SF 5.5 8/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,148,812
G2SF 5.5 9/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,148,766	G2SF 5.5 11/23 Mtge TBA(アメリカ)	1,145,169

(注) 金額は受渡代金です(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 国内の現先取引によるものは含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

期中における、ひふみグローバル債券マザーファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細 (2024年4月15日現在)

(1) 公社債

A 債券種類別開示

(A) 国内(邦貨建)公社債

区 分	当 期			末				
	額面金額	評価額	組入比率	うちBB格 以下組入比率	残存期間別組入比率			
					5年以上	2年以上	2年未満	
	千円	千円	%	%	%	%	%	
国 債 証 券	4,760,000	4,310,816	24.0	—	24.0	—	—	
社 債 証 券	600,000	575,313	3.2	—	1.6	1.7	—	
合 計	5,360,000	4,886,129	27.2	—	25.6	1.7	—	

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(注) ー印は組み入れなしを表します。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(注) 残存期間が1年以内の公社債は原則としてアキュムレーションまたはアモチゼーションにより評価しています。

(B) 外国(外貨建)公社債

区 分	当 期			末				
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格 以下組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ	55,000	45,406	6,968,019	38.8	—	26.0	12.8	—
メ キ シ コ	千メキシコペソ	千メキシコペソ		0.8	—	—	—	0.8
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
イ タ リ ア	9,000	9,492	1,551,041	8.6	—	8.6	—	—
フ ラ ン ス	1,000	940	153,743	0.9	—	0.9	—	—
ス ペ イ ン	12,000	12,043	1,967,913	11.0	—	11.0	—	—
ベルギー	2,000	1,649	269,544	1.5	—	1.5	—	—
そ の 他	400	291	47,572	0.3	—	0.3	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル	千オーストラリアドル						
	6,000	4,809	477,737	2.7	—	2.7	—	—
中国オフショア	千オフショア人民元	千オフショア人民元						
	15,000	16,010	338,219	1.9	—	1.9	—	—
合 計	—	—	11,920,121	66.4	—	52.8	12.8	0.8

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(注) ー印は組み入れなしを表します。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

B 個別銘柄開示
(A) 国内(邦貨建)公社債

銘柄	当 期 末			
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
(国債証券)	%	千円	千円	
第16回利付国債(40年)	1.3	1,560,000	1,256,361	2063/3/20
第77回利付国債(30年)	1.6	2,000,000	1,878,140	2052/12/20
第183回利付国債(20年)	1.4	900,000	877,896	2042/12/20
第188回利付国債(20年)	1.6	300,000	298,419	2044/3/20
小 計	—	4,760,000	4,310,816	—
(社債券)				
第21回NTTファイナンス株式会社無担保社債(社債間限定同順位特約付)(グリーンボンド)	0.1	300,000	296,664	2026/9/18
Berkshire Hathaway 0.472 01/23/32	0.472	300,000	278,649	2032/1/23
小 計	—	600,000	575,313	—
合 計	—	5,360,000	4,886,129	—

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(B) 外国(外貨建)公社債

銘柄	当 期 末					
	種 類	利 率	額面金額	評 価 額		償 還 年 月 日
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		%	千米ドル	千米ドル	千円	
UST 1.75 08/15/41	国債証券	1.75	7,000	4,528	694,969	2041/8/15
UST 1.875 02/15/41	国債証券	1.875	18,000	12,047	1,848,785	2041/2/15
UST 3.875 05/15/43	国債証券	3.875	2,000	1,774	272,343	2043/5/15
G2SF 4.5 5/24 Mtge TBA	特殊債券	4.5	1,000	942	144,648	2053/4/20
G2SF 5.5 5/24 Mtge TBA	特殊債券	5.5	8,000	7,893	1,211,278	2053/6/20
IDAWBG 1.0 12/03/30	特殊債券	1.0	2,000	1,579	242,405	2030/12/3
AAPL 1.65 02/08/31	社債券	1.65	2,000	1,626	249,599	2031/2/8
C Float 06/09/27	社債券	6.185431	3,000	2,979	457,203	2027/6/9
JPM Float 04/22/27	社債券	6.316185	3,000	3,002	460,794	2027/4/22
SUMIBK Float 01/14/27	社債券	6.312544	6,000	6,012	922,711	2027/1/14
UBS Float 05/12/26	社債券	7.012155	3,000	3,018	463,280	2026/5/12
小 計	—	—	—	—	6,968,019	—
(メキシコ)			千メキシコペソ	千メキシコペソ		
MBONO 10 12/05/24	国債証券	10.0	15,000	14,886	137,550	2024/12/5
MBONO 5 03/06/25	国債証券	5.0	1,000	950	8,779	2025/3/6
小 計	—	—	—	—	146,330	—

銘柄	当 期 末					
	種類	利率	額面金額	評 価 額		償還年月日
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ユーロ…イタリア) BTPS 4.35 11/01/33	国債証券	% 4.35	千ユーロ 9,000	千ユーロ 9,492	千円 1,551,041	2033/11/1
(ユーロ…フランス) FRTR 2 11/25/32	国債証券	2.0	1,000	940	153,743	2032/11/25
(ユーロ…スペイン) SPGB 3.15 04/30/33	国債証券	3.15	10,000	10,045	1,641,426	2033/4/30
SPGB 3.25 04/30/34	国債証券	3.25	2,000	1,998	326,486	2034/4/30
(ユーロ…ベルギー) BGB 0.35 06/22/32	国債証券	0.35	2,000	1,649	269,544	2032/6/22
(ユーロ…その他) EU 0.4 02/04/37	特殊債券	0.4	200	145	23,751	2037/2/4
EU 1.25 02/04/43	特殊債券	1.25	200	145	23,820	2043/2/4
小 計	—	—	—	—	3,989,814	—
(オーストラリア) NSWTC 2 03/08/33	地方債証券	2.0	千オーストラリアドル 3,000	千オーストラリアドル 2,402	238,660	2033/3/8
TCV 1.5 09/10/31	地方債証券	1.5	3,000	2,406	239,077	2031/9/10
小 計	—	—	—	—	477,737	—
(中国) SDBC 3.65 05/21/29	特殊債券	3.65	千オフショア人民元 15,000	千オフショア人民元 16,010	338,219	2029/5/21
合 計	—	—	—	—	11,920,121	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄 別			当 期 末	
			買建額	売建額
国内	債券先物取引	10年国債標準物	百万円 —	百万円 3,754

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) ー印は組み入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	16,806,251	79.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,480,602	21.0
投 資 信 託 財 産 総 額	21,286,853	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) 当期末における外貨建純資産(10,695,839千円)の投資信託財産総額(21,286,853千円)に対する比率は50.2%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=153.46円、1メキシコペソ=9.2401円、1ユーロ=163.40円、1オーストラリアドル=99.33円、1オフショア人民元=21.1254円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年4月15日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	30,686,463,478円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,536,166,088
公 社 債 (評 価 額)	16,806,251,320
未 収 入 金	11,096,849,185
未 収 利 息	158,821,272
前 払 費 用	5,741,738
差 入 委 託 証 拠 金	82,633,875
(B) 負 債	12,742,626,709
未 払 金	12,724,296,709
未 払 解 約 金	18,330,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	17,943,836,769
元 本	20,231,122,372
次 期 繰 越 損 益 金	△ 2,287,285,603
(D) 受 益 権 総 口 数	20,231,122,372口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,869円

(注) 期首元本額 26,286,791,556円

期中追加設定元本額 6,101,269,028円

期中一部解約元本額 12,156,938,212円

(注) 1口当たり純資産額は0.8869円です。

(注) ひふみグローバル債券マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

まるごとひふみ50 11,711,234,815円

まるごとひふみ15 5,711,711,187円

ひふみらいと 2,689,522,959円

まるごとひふみ50(適格機関投資家専用) 118,653,411円

○損益の状況

自 2023年4月18日 至 2024年4月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	660,487,565円
受 取 利 息	661,012,861
支 払 利 息	△ 525,296
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,368,026,694
売 買 益	2,925,934,441
売 買 損	△ 4,293,961,135
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	39,855,600
取 引 益	113,801,600
取 引 損	△ 73,946,000
(D) 信 託 報 酬 等	△ 4,589,128
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	△ 672,272,657
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 2,227,462,130
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 653,659,028
(H) 解 約 差 損 益 金	1,266,108,212
(I) 計 (E + F + G + H)	△ 2,287,285,603
次 期 繰 越 損 益 金 (I)	△ 2,287,285,603

(注) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) (H)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

ひふみ投信マザーファンド

運用報告書

第12期（決算日：2023年10月2日）

（作成対象期間：2022年10月1日～2023年10月2日）

受益者のみなさまへ
 平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
 当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
 今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみ投信マザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	国内外の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行いません。 国内外の長期的な経済環境を勘案して、適切な国内外の株式市場を選びその中で長期的な企業の将来価値に対して、その時点での市場価値が割安であると考えられる銘柄を選別し、長期的に分散投資します。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数（配当込み） （参考指数）		資産の内訳			純資産 総額
	円	期中騰落率	（参考指数）	期中騰落率	株式組入比率	投資信託証券組入比率	現金比率	
8期(2019年9月30日)	36,223	△13.5	2,418.29	△10.4	97.7	—	2.3	737,174
9期(2020年9月30日)	45,120	24.6	2,536.14	4.9	94.2	1.0	4.8	656,738
10期(2021年9月30日)	53,040	17.6	3,234.08	27.5	93.6	1.0	5.4	743,365
11期(2022年9月30日)	43,811	△17.4	3,003.39	△7.1	86.6	—	13.4	675,593
12期(2023年10月2日)	52,912	20.8	3,883.24	29.3	94.5	—	5.5	780,047

（注）基準価額は1万円当りです。

（注）東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

（注）現金比率とは、純資産総額より有価証券時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数（配当込み）		資産の内訳		
		騰落率	(参考指数)	騰落率	株式組入比率	投資信託証券組入比率	現金比率
(期首)	円	%		%	%	%	%
2022年9月30日	43,811	—	3,003.39	—	86.6	—	13.4
10月末	45,528	3.9	3,156.44	5.1	89.2	—	10.8
11月末	46,146	5.3	3,249.61	8.2	89.0	—	11.0
12月末	44,539	1.7	3,101.25	3.3	92.7	—	7.3
2023年1月末	45,799	4.5	3,238.48	7.8	94.1	—	5.9
2月末	46,523	6.2	3,269.12	8.8	93.3	—	6.7
3月末	46,842	6.9	3,324.74	10.7	92.3	—	7.7
4月末	47,439	8.3	3,414.45	13.7	93.5	—	6.5
5月末	49,322	12.6	3,537.93	17.8	94.0	—	6.0
6月末	52,142	19.0	3,805.00	26.7	96.0	—	4.0
7月末	53,136	21.3	3,861.80	28.6	96.5	—	3.5
8月末	53,123	21.3	3,878.51	29.1	95.1	—	4.9
9月末	53,097	21.2	3,898.26	29.8	94.5	—	5.5
(期末)							
2023年10月2日	52,912	20.8	3,883.24	29.3	94.5	—	5.5

(注) 基準価額は1万口当りです。

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

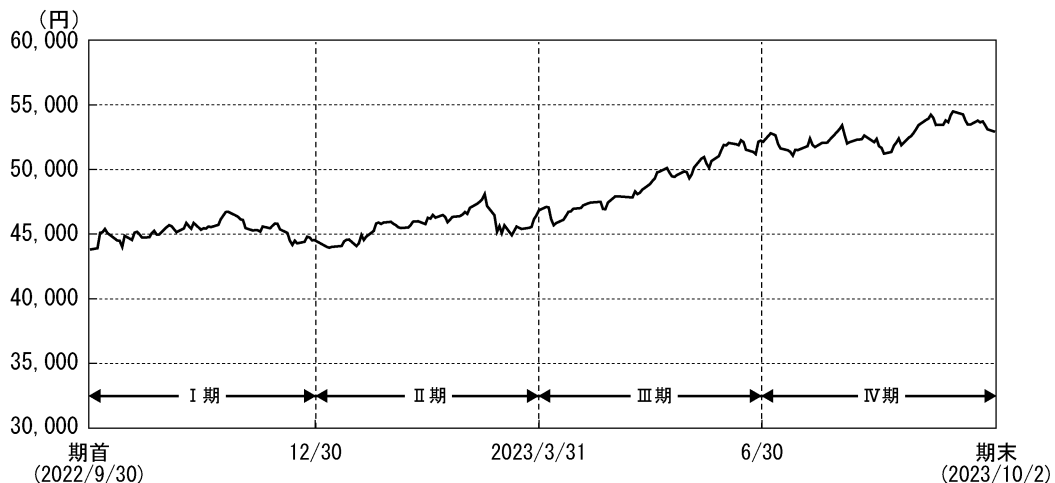
(注) 現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

○運用経過

＜当期中の基準価額等の推移＞

■基準価額の推移（2022年10月1日～2023年10月2日）



■基準価額の主な変動要因

第12期のひふみ投信マザーファンドは20.8%の上昇となりました。参考指数である東証株価指数（配当込み）は29.3%の上昇でした。

当期は、東証株価指数（配当込み）に対しては劣後しましたが、基準価額は前期から20.8%上昇しました。前期から続いている物価上昇率に伴う各国中央銀行の金融政策やそれに伴う金利水準動向、加えて米国経済に対する懸念に一喜一憂する状況が続きました。加えて日本市場固有の要因として、東京証券取引所がPBR（株価純資産倍率）1倍を下回る企業などに対して資本効率の改善につながる施策に取り組むように要求したこと等がありました。期を通じた基準価額の主な変動要因としては上述の通りですが、以下、当社の判断により便宜的に当該期間を四期間（Ⅰ～Ⅳ）に分けて変動要因をご説明いたします。

Ⅰ期：各国の金融政策動向と中国の新型コロナウイルス（以下、新型コロナ）感染者増加（2022年10月～2022年12月）

（上昇要因）

- ・米国を含めた主要な中央銀行の金融引き締め政策からの転換期待

（下落要因）

- ・中国での新型コロナ感染者増加、ゼロコロナ対策維持による経済見通しの不透明感
- ・欧米中央銀行による金融引き締め
- ・日本銀行によるイールドカーブコントロール修正に起因する円高

Ⅱ期：各国の金融政策動向と米国S V Bファイナンシャル・グループの破綻による金融不安（2023年1月～2023年3月）

（上昇要因）

- ・中国の経済再開による需要回復期待
- ・日銀による大規模金融緩和策の維持
- ・FRB（連邦準備制度理事会）の引き締め緩和期待
- ・植田次期日銀総裁候補（当時）発言による金融緩和継続に対する安心感
- ・金融市場心理の好転
 - － スイス最大の銀行であるUBSによる同業クレディ・スイスに対する買収発表
 - － 米当局による預金保護や金融機関への流動性供給

（下落要因）

- ・米国S V Bファイナンシャル・グループ破綻による金融不安の急拡大

Ⅲ期：ウォーレン・バフェット氏の日本株投資拡大や米国半導体企業の決算（2023年4月～2023年6月）

（上昇要因）

- ・米国著名投資家ウォーレン・バフェット氏の日本株投資拡大
- ・植田日銀総裁の金融緩和維持発言
- ・AI時代の到来を感じさせる米国半導体企業の決算

（下落要因）

- ・FRBによる追加利上げの示唆

Ⅳ期：中国の団体旅行解禁や中国の不動産企業の経営危機、各国の金融政策動向（2023年7月～2023年9月） （上昇要因）

- ・中国の団体旅行解禁

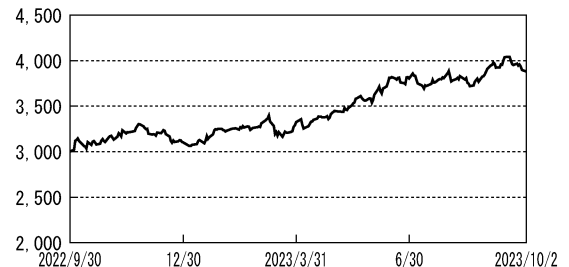
（下落要因）

- ・日銀の金融政策正常化に対する思惑
- ・米国国債の一部格付け会社による格下げ
- ・中国の軟調な経済指標や中国の不動産企業の経営危機拡大
- ・FRBの利下げ時期後ずれ観測
- ・米国で相次ぐストライキ

■投資環境について

第12期の投資環境は、世界的なインフレ高進を背景にした金利上昇、米シリコンバレー銀行発の金融不安などネガティブな材料が散見されたものの、ソフトランディング（景気過熱時に急激な景気後退を招くことなく緩やかに景気を減速させること）期待やAI需要の高まりによるハイテク株高もあって、株式市場はグローバルで堅調な推移を迎えました。日本株においては日銀の円買い介入や金融政策修正を背景に、当期前半は冴えない動きとなりましたが、米国の金利上昇や日銀が緩和政策の継続を強調したこともあり円高は長くは続かず、割安株中心に日本株への見直し買いも続く中で下期は力強く上昇しました。

東証株価指数（配当込み）



世界的なインフレ高進や英国の財政不安を背景に金利が前期後半から一本調子に上昇する環境下、米国NASDAQ指数は10月に年初来安値を更新するなど、第12期の株式市場は冴えない展開で始まりました。しかし英国が減税策を撤回、またFRB（連邦準備制度理事会）メンバーからは利上げペースの鈍化が示唆されたことで金利高が一服し、連れて株式市場は反発の動きに転じました。中国でのゼロコロナ政策の方針転換も安心感を与える中で2022年後半の株式市場は概ね堅調に推移しましたが、日本株に限っては冴えない動きとなりました。FRBのタカ派（金融引き締め寄り）姿勢後退期待や日銀の円買い介入を背景にした円高反転が重石となったほか、12月20日には日銀が長期金利の変動許容幅を拡大と実質的な利上げを決定し、長らく続いた日銀による金融緩和政策が遂に終焉を迎えたと株式市場にはネガティブに捉えられ、日経平均株価は一時26,000円割れと年内のレンジ下限水準で年末を迎えました。

それでも2023年に入ると日銀の金融政策修正懸念が後退、円高も1月後半には一服し、日経平均株価は反発に転じました。3月には米国のシリコンバレー銀行が破綻し、スイス大手銀行のクレディ・スイスにも飛び火するなど世界的に金融不安が高まりました。ただし、根強いインフレ懸念を背景に再度強い動きとなっていた金利が信用不安を受けて失速し、またFRBによる金融機関への流動性供給強化が金余りをもたらして株買いに繋がるなど株式市場には好都合に働いた面もあり、4月以降の株式市場は全般的に堅調な動きとなりました。特に米国ではAI需要の拡大に加え、信用不安を背景にした逃避需要もあって大手ハイテク株への資金流入が続き、NASDAQ指数が大幅高となりました。またこの頃から目立ち始めたのは日本株の強さでした。日銀が2022年末に遂に政策修正を行なったこと、また東京証券取引所による低PBR（株価純資産倍率）株へのテコ入れ期待もあり、特に日本の割安株への関心が高まっていますが、そこに著名投資家のウォーレン・バ

フェット氏が日本株への追加投資の可能性を示唆したことも日本株買いに拍車をかけ、海外投資家は4月第1週から10週連続で日本株（現物、先物）を買い越し、その間の買い越し金額は8兆円弱まで膨らみました。日経平均株価は2021年9月以来に3万円の大台を回復すると、5月19日には1990年以来の高値まで上昇しました。海外市場は中国の景気減速懸念から中国や香港株こそ軟調な動きを余儀なくされたものの、FRBの利上げ停止期待やAI関連を中心とした根強いハイテク株買いから欧米株は堅調に推移しました。

しかし8月に入ると株式市場全般上値の重い動きとなりました。繰り返される米国政府の債務上限問題などを理由に、大手格付け機関が米国債の格付けを引き下げました。加えてFRBがインフレは依然高いと警告する中で米10年債利回りは2007年来の水準まで上昇し、株式市場の重石となりました。更に全米自動車労働組合の大規模ストライキ、米国政府の閉鎖懸念など悪材料が続く中、特に大きなインパクトとなったのが9月のFOMC（連邦公開市場委員会）の結果でした。予想通り利上げは見送られたものの、2024年の金利予想が前回から0.5%引上げとタカ派サプライズな結果となりました。また原油減産姿勢などを背景に原油が急騰するなどインフレ懸念が再燃し、9月は世界的に株売りが進みました。日本株も大きく買い進められていた割安株を筆頭に調整の動きを余儀なくされましたが、前期比では大幅高水準で期末を迎えました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

当期の基準価額の変動要因は、細かい事象はあるものの、主な要因としては各国の物価水準と、それに伴う金融当局の対応、日本においては東京証券取引所のPBR（株価純資産倍率）に対する取組みと認識しております。金利水準の上昇は、高い期待成長率で評価されている中小型を中心とする成長株（企業の売上や利益の成長率が高く、今後の株価上昇が期待される銘柄）の株価を押し下げ一方で、PBR1倍割れ議論の中で、資本効率の改善が期待される大型株を中心とした割安株（会社の利益や資産に対するの評価が株価に反映されておらず、株価が低い状態の銘柄）の株価は堅調に推移する相場展開でした。

そのような相場展開の中において、ポートフォリオ全体としては、内需成長株の保有比率を減らしながら内需割安株の保有比率を高めるような運営を行ないました。加えて、そのような中においても金利水準の変化率を相対的に好影響とする銀行株の保有割合を増やすような対応を実施してきました。一方で、成長株の出遅れの影響を避けることができずに、基準価額にはネガティブな影響を与えました。当期の基準価額は前期から20.8%上昇しておりますが、大型株の構成比率が多い東証株価指数（配当込み）との比較では、上述のような相場展開となり劣後しました。

金利上昇の変化率はいずれ止まりますし、資本効率の改善案による大型株への期待感も、利益成長できない企業であれば一時的な持続性のない資本効率改善案にとどまり、期待は剥落していきませんが、資本効率の改善が次の利益成長につながるような大型株は、引き続き株価の上昇が期待できます。

中小型中心の成長株の保有が、東証株価指数（配当込み）との比較では劣後する要因のひとつではあったものの、これからの10年を見据えた時には花開く企業もあると思われれます。企業取材や業界分析を通じながら、潜在的に成長期待がありそうな企業を粘り強く探しつつ、成長性と割安性、両方を意識しながら柔軟な運用を行なってまいります。

○今後の運用方針

当ファンドの運用も10年以上が経ち、世の中も変化し、運用環境も大きく変化してきました。その中で、私達も運用のあり方を現代の状況に合わせて大胆に変化しなければいけません。1) 主に日本の成長企業に投資をする 2) 守りながら増やす運用をする 3) 顔が見える運用をする、という3つのお約束はずっと変わることがありません。一方で当時といくつか環境が変わったことがあります。

まずは、長かったデフレ経済が終焉し、インフレ経済に転換した可能性があることです。もちろんデフレ経済に後戻りする可能性はいまだにありますが、各種の経済状況や背景よりインフレ経済へ転換している可能性が高いと考えています。当ファンドはデフレ経済の中で勝ちやすい戦略を取っていましたが、インフレ経済に転換したとするならば、投資政策の変更が必要になります。

さらに、A I の進展など科学技術の進化のペースが向上し、それにもなう社会の変化にダイナミックに対応する必要が出てきていることです。

また、地政学リスクの高まりにより、地域紛争の拡大リスクが経済安全保障、国民生活、グローバル経済への影響を余儀なくされるということです。

そのために、現在、「ひふみ魅力化計画」と社内では呼称している、当ファンドの抜本的運用改革を行なっています。最低10年の目線で長期の視点で投資をすること、より経済政策、地政学、宇宙工学、物理学など基礎的なアカデミックなバックグラウンドも取り入れた運用をすることなどがその骨子になります。

今後もお客様の期待に応えられる運用をしていこうと考えております。

○ 1 万口当りの費用明細

項 目	当 期 (2022年10月1日～2023年10月2日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株 式)	52円 (52)	0.109% (0.109)	(a) 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
(b) 有価証券取引税 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	1 (1)	0.001 (0.001)	(c) 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
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	53	0.111	
期中の平均基準価額は、48,265円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当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、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○ 売買及び取引の状況(2022年10月1日～2023年10月2日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上場	千株 129,471 (101,860)	千円 335,568,922 (-)	千株 131,345	千円 331,217,715
	外国	百株	千米ドル	百株	千米ドル
	アメリカ	20,400	251,180	5,557	92,982
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	8,000	28,672	-	-
	ノルウェー	-	千ノルウェークローネ -	900	千ノルウェークローネ 28,752
	フィリピン	-	千フィリピンペソ -	47,470	千フィリピンペソ 144,581
	中国	-	千オフショア人民元 -	43,494	千オフショア人民元 120,419

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2022年10月1日～2023年10月2日)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	721,465,759千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	690,729,618千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.04

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外貨建資産については、(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄(2022年10月1日～2023年10月2日)

株式(上位10銘柄)

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
楽天銀行	9,159.9	17,647,011	1,926	アドバンテスト	1,394.3	16,067,618	11,523
ソニーグループ	1,212.2	13,914,496	11,478	東京海上ホールディングス	3,841.8	11,541,452	3,004
MICROSOFT CORP(アメリカ)	350	12,681,836	36,233	任天堂	1,531	8,881,771	5,801
東京エレクトロン	437.1	11,771,751	26,931	ディスコ	541.9	8,832,339	16,298
ディスコ	284.3	11,500,165	40,450	ENEOSホールディングス	17,578.6	8,386,565	477
アドバンテスト	1,094.4	10,538,664	9,629	トヨタ自動車	4,079.6	8,064,634	1,976
レーザーテック	374.5	10,320,277	27,557	味の素	1,643.2	7,719,665	4,697
三菱UFJフィナンシャル・グループ	12,667.4	9,215,059	727	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	1,843	7,504,032	4,071
トヨタ自動車	4,000	9,166,130	2,291	東海旅客鉄道	482.2	7,414,060	15,375
HOYA	570.7	8,216,799	14,397	MICROSOFT CORP(アメリカ)	205	6,988,849	34,091

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等(2022年10月1日～2023年10月2日)

(1) 期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 374,472	百万円 13,402	% 3.6	百万円 346,993	百万円 21,234	% 6.1
為 替 直 物 取 引	15,511	—	—	10,488	—	—

(2) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	798,235千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	37,349千円
(B) / (A)	4.7%

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細(2023年10月2日現在)

(1) 国内株式

上場株式

銘 柄	期首(前期末)		
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.4%)			
極ニッス洋	47.8	66.6	259,740
ニッスイ	914.9	290.2	209,872
サカタのタネ	369.1	468.9	2,025,648
建設業 (4.8%)			
ショーボンドホールディングス	1,136.7	1,136.7	6,608,773
ミライト・ワン	2,058.6	2,065.4	4,052,562
ベステラ	—	70	71,610
大鹿島林組	—	3,726	4,869,882
東鉄建	67.5	799.7	1,946,069
関電工業	—	257.9	748,167
日本電設工業	—	187.8	260,103
エクスオグール	3.3	41.1	87,419
九三機電工業	1,547.9	409.8	1,249,070
日揮ホールディングス	3,088.6	1,679.3	7,916,220
太平電業	90.6	173.2	280,930
千代田化工建設	3,343.4	1,949.4	3,971,902
食料品 (4.7%)			
森永製菓	—	86.7	351,568
山崎製パン	1,543.5	1,739.3	650,498
寿スビリッツ	70	—	—
ヤクルト本社	434	—	—
S.F.o.d.s	42.6	—	—
アサヒグループホールディングス	—	85.6	282,908
サントリー食品インターナショナル	398	352.8	1,962,273
プレミアムウォーターホールディングス	2,581.7	946.3	4,251,725
味の素	3,041.2	2,709.7	7,755,161
やまみ	246.4	1,398	7,995,162
ヨシムラ・フード・ホールディングス	1,031.8	238.6	486,266
日清食品ホールディングス	239	1,001.9	1,142,166
ケンコーマヨネーズ	62.7	288.8	3,558,016
ユーグレナ	—	0.5	746
		50	38,550

銘 柄	期首(前期末)		
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
繊維製品 (1.1%)			
グンゼ	1,225.6	1,109.7	5,015,844
ワコールホールディングス	—	184.7	624,286
ホギメディカル	192.2	280.4	893,074
オンワードホールディングス	—	2,234.7	1,206,738
パルプ・紙 (0.2%)			
朝日印刷	1,222	1,222	1,079,026
化学 (4.8%)			
日産化学	629.8	543.3	3,446,695
クレハ	616.6	728.4	6,009,300
大阪ソーダ	100	228.1	1,457,559
日本酸素ホールディングス	748.4	658.1	2,286,897
戸田工業	—	28.8	54,259
東京応化工業	550.4	565.5	5,002,978
三菱ケミカルグループ	—	6,615.7	6,219,419
旭有機材	—	19.4	71,198
トリケミカル研究所	482.1	437.7	1,296,905
日油	312.2	413.9	2,428,765
富士フィルムホールディングス	818.7	142.7	1,234,212
資生堂	—	290.7	1,518,326
ミルボーン	64.8	48.5	199,238
コセー	151	98.8	1,090,752
上村工業	48.8	21.3	194,469
メッツ	17.6	17.6	64,856
日電	336	—	—
ニフコ	150.3	171.1	662,157
医薬品 (0.9%)			
ロート製薬	154.9	210.4	829,607
久光製薬	—	71.6	381,842
第一三共	—	1,200	4,864,800
ヘリオス	162.6	162.6	37,235
ソレイジア・ファーマ	2,323.3	2,323.3	102,225
モダリス	1,395	1,395	205,065

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
石油・石炭製品 (-%)			
富士石油	83.2	-	-
出光興産	1,362.3	-	-
ENEOSホールディングス	9,289.8	-	-
ゴム製品 (0.5%)			
TOYO TIRE	1,664.2	1,366.7	3,143,410
ニッパ	11.4	40.1	136,340
ガラス・土石製品 (0.1%)			
MARUWA	93.1	34.8	790,308
鉄鋼 (0.2%)			
日本製鉄	-	400	1,400,000
非鉄金属 (0.4%)			
三菱金属	-	400	1,526,000
三菱マテリア	-	665	1,608,967
フジ	856.8	-	-
金属製品 (0.2%)			
RS Technologies	-	53.6	155,279
リナ	200.2	535.8	1,500,240
機械 (5.8%)			
日本製鋼所	489.3	43.1	119,128
三浦工業	102.4	102.4	304,844
オース	-	29.5	195,909
牧野ライズ製作所	-	17.6	114,576
DMG森精機	20	163.9	417,535
NIITOKU	-	50	123,100
ディーツ	-	311	8,751,540
フイリシュ	362.7	337.3	516,743
ヤマビ	166.1	157.2	224,324
PEGASUS	6	241.5	147,315
SMC	40.1	138.6	9,455,292
精工エー・エス・ビー機械	95.2	95.2	423,640
小松製作所	284.6	1,158.4	4,678,777
フロイト産業	70.4	68	52,156
オールのガノク	191.2	155.7	649,269
アイフ	-	1,800	5,075,100
アマノク	-	117.1	382,917
グロリー	-	526	1,555,119
セガサミーホールディングス	3,043.1	1,947.1	5,254,249
IHI	1,733.3	461	1,443,391
電気機器 (12.9%)			
日立製作所	758.4	601.1	5,589,027
富士電機	733	248.8	1,672,184
安川電機	-	70.9	388,532
ニデック	706.7	-	-
HPCシステムズ	112.4	117.6	194,392
IDEC	85.3	175.4	511,466
日本電産	531.9	-	-
富士通	128.6	-	-
サンケン電気	-	47.1	426,255
日本信	-	160.1	149,693
エレクトラム	36.9	136.5	239,557
アレン	85.3	478.7	508,858
ソニー	331.8	1,212.2	14,794,901
TDK	-	400	2,236,400
タムラ製作所	100	100	55,100
メイ	5.1	-	-

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ローランド ディー・ジー	12	24.3	82,620
ヨコ	54.4	54.4	85,788
スミダコーポレーション	2,919	2,919	4,264,659
アドバンテス	773.4	1,894	8,146,094
キーン	-	96.5	5,357,680
システムックス	194.1	500	3,547,000
オプテックスグループ	390.3	753.3	1,205,280
オーザ	-	142	3,359,010
スタンレー	-	613.5	1,443,872
山田	73.8	-	-
日本電	5.3	133.6	619,770
カシオ計算機	-	100	125,550
ファナック	-	86.3	341,143
芝浦電気	162.1	157.4	936,530
三井ハイテック	64.1	24.4	183,000
新光電気工業	-	357.2	2,042,826
東京陽誘電	495.1	695.1	2,814,459
村田製作所	-	1,610.1	4,398,793
SCREENホールディングス	-	655	4,920,360
東京エレクトロン	60.8	927.1	18,708,878
輸送用機器 (2.3%)			
デンソ	585.4	-	-
東海理化電機製作所	-	245.4	573,990
川崎重工	484.3	-	-
トヨタ自動車	4,079.6	4,000	10,748,000
カマヤ	-	91.3	441,892
マツダ	792.5	-	-
本田技研工業	2,177.6	863.3	1,457,682
スズ	-	508.4	3,024,980
SUBARU	414.2	-	-
精密機器 (3.4%)			
テール	1,236.2	-	-
日本エム・ディ・エム	856.1	898	658,234
ナカニ	743.6	766	2,615,890
マニ	1,013.1	1,886.6	3,427,952
マト	2,668.6	2,668.6	4,407,192
タムロン	82.9	109.2	494,676
HIOY A	-	570.7	8,651,812
シン	926.3	926.3	758,639
メニ	-	399.7	754,233
セイコーグループ	-	580.1	1,489,696
その他製品 (0.8%)			
スノーピーク	27.1	-	-
前田工業	537.4	537.4	1,569,745
バンダイナムコホールディングス	517.1	737.4	2,271,929
SHOEI	2	-	-
パイロットコーポレーション	-	10.8	55,890
NISSHA	798.2	829	1,369,508
任天堂	1,531	100	613,000
陸運業 (3.5%)			
SBSホールディングス	256.4	230.9	637,514
東武鉄道	731.5	513.9	1,944,597
京成電鉄	434.1	16.7	85,620
東日本旅客鉄道	-	198.6	1,648,380
西日本旅客鉄道	-	522.8	3,196,399
東海旅客鉄道	482.2	164.8	588,006

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
阪急阪神ホールディングス	1,171.2	1,364.4	6,890,220
南海電気鉄道	374.5	336.9	964,713
京阪ホールディングス	661.3	352.7	1,368,123
ニッコンホールディングス	55.6	236	742,220
セイノーホールディングス	—	279.2	590,926
九州旅客鉄道	1,669.2	1,773.3	5,569,935
S Gホールディングス	888.6	—	—
海運業 (—%)			
日本郵船	134.7	—	—
商船三井	107.3	—	—
川崎汽船	135.6	—	—
空運業 (1.4%)			
日本航空	2,628.8	3,343.2	9,538,149
倉庫・運輸関連業 (0.7%)			
三菱倉庫	568.6	670.6	2,650,881
三井倉庫ホールディングス	206.2	189.7	819,504
住友倉庫	486	445.4	1,065,396
情報・通信業 (13.3%)			
システム	—	189.8	50,866
デジタル	509.2	459	2,113,695
TIS	2,135.6	2,177.6	7,066,312
コーエーテクモホールディングス	—	213.5	444,934
ファンデックス	245.5	269.9	202,155
エムアップホールディングス	250.2	—	—
フィックスターズ	655	359.4	403,606
S H I F T	15	3.2	84,896
GMOペイメントゲートウェイ	908.4	1,053.4	8,378,743
インターネットイニシアティブ	4,572	4,496.8	10,704,632
マーケティングライズ	339.8	307.6	872,661
オーブランド	194.7	198.9	168,667
マクミ	2,691.5	2,717.5	1,956,600
メルカリ	2,744.1	3,077.7	9,873,261
ヒト・コミュニケーションズホールディングス	414.2	439.3	625,123
バルテス・ホールディングス	—	106.5	102,453
メドレ	87.6	—	—
J M D C	216.3	30	164,430
オビツク	101.6	100.7	2,262,225
伊藤忠テクノソリューションズ	545.8	—	—
大塚商会	456.5	392.3	2,439,321
電通国際情報サービス	908.7	908.7	5,052,372
E M システムズ	467.7	519.4	375,006
日本電信電話	3,269.5	81,737.5	14,304,062
光通	190.4	365.8	8,175,630
アイネット	735.8	704.3	1,198,718
東宝	—	761.7	3,874,767
N T T データグループ	650.9	—	—
D T S	216.3	217.9	690,743
カブコム	207.4	143.5	760,980
富士ソフト	268.6	537.2	2,575,874
N S D	135.5	135.5	387,530
コナミグループ	112	—	—
ソフトバンクグループ	—	1,100	6,875,000
卸売業 (3.5%)			
伊藤忠食品	—	7.5	49,425
アルフレッサホールディングス	151.5	602.2	1,461,539
あいホールディングス	387.1	352.4	845,407

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
シップヘルスケアホールディングス	239.7	863.6	1,903,374
デリカフーズホールディングス	134.6	68.7	42,731
コマダホールディングス	869.8	882.9	2,515,382
三菱食品	—	50	194,750
ハビネット	—	36.3	88,753
シークス	—	425.9	632,461
BuySell Technologies	25.8	50.8	156,972
カクヤスグループ	430.8	—	—
伊藤忠商事	1,746.4	1,359.4	7,310,853
住友商事	—	1,025.5	2,390,440
三菱商事	1,670.6	244.9	1,745,157
サントリー	632.4	378.5	2,652,528
加賀電機	—	56.8	369,200
泉州電業	213.8	427.6	1,479,496
加藤産業	—	25	97,250
小売業 (5.5%)			
エービーシー・マート	527.8	2,168.1	5,843,029
ゲオホールディングス	—	215.1	493,654
バルグループホールディングス	—	225.8	444,600
セリア	25.1	—	—
ハニーズホールディングス	—	21.2	33,814
D C Mホールディングス	150	835.4	994,126
三越伊勢丹ホールディングス	4,694.9	1,843.5	3,182,802
ジョイフル本田	202	254	441,706
鳥貴族ホールディングス	556.7	500.1	1,477,795
コスモス薬品	186.2	208.7	3,148,239
トリドールホールディングス	77.5	87.8	317,397
ほぼ日	143.2	143.2	524,112
バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	—	873.9	2,667,142
幸楽苑ホールディングス	37.7	—	—
ポブラ	163.7	—	—
ユナイテッドアローズ	—	969	1,886,643
ハイデイド	41.1	17.2	45,889
NEW ART HOLDINGS	21.9	15.6	27,924
薬王堂ホールディングス	757.2	749.6	1,993,186
カクヤスグループ	—	421.5	1,145,637
ロイヤルホールディングス	388.1	382.3	988,245
しまむら	168.2	155.6	2,320,774
高井島屋	3,596.8	2,552.9	5,509,158
丸井グループ	2,308.4	1,943.5	4,709,100
シルバライフ	39	86.6	95,693
銀行業 (13.8%)			
いざぎんホールディングス	—	4,609.6	5,109,741
ちゅうぎんフィナンシャルグループ	—	2,005.5	2,283,261
楽天銀行	—	8,417.5	19,191,900
京都フィナンシャルグループ	—	465.8	4,022,648
九州フィナンシャルグループ	—	173	135,009
コンソルディア・フィナンシャルグループ	7,351.3	7,173.8	4,987,943
北國フィナンシャルホールディングス	160.5	184.9	985,517
あいちフィナンシャルグループ	—	204.1	516,168
三菱UFJフィナンシャル・グループ	5,400	13,348.9	17,193,383
りそなホールディングス	7,456.2	7,463.4	6,270,002
三井住友トラスト・ホールディングス	945.7	1,340.5	7,559,079
三井住友フィナンシャルグループ	900	1,661.1	12,292,140
千葉銀行	—	681.1	749,550

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株数	株数	株数	評価額
		千株	千株	千円
七 十 七 銀 行	581.2	557	1,799,110	
ふくおかフィナンシャルグループ	1,541	1,749.8	6,416,516	
滋 賀 銀 行	372.8	446	1,630,130	
京 都 銀 行	317.4	—	—	
中 国 銀 行	1,734.5	—	—	
伊 予 銀 行	4,288.8	—	—	
セ ブ ン 銀 行	13,702	13,835	4,342,806	
愛 知 銀 行	58.1	—	—	
証券・商品先物取引業 (0.1%)				
ジャフコグループ	524	524	851,762	
保 険 業 (2.5%)				
かんぼ生命保険	1,744.9	822.7	2,109,402	
SOMPOホールディングス	922.8	—	—	
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	1,647.9	—	—	
第一生命ホールディングス	3,393	2,174.7	6,795,937	
東京海上ホールディングス	5,950.5	2,108.7	7,152,710	
T & Dホールディングス	3,000.5	550.3	1,365,569	
その他金融業 (2.3%)				
全 国 保 証	686.2	711.1	3,479,412	
プレミアグループ	1,038	933.4	1,471,038	
クレディセゾン	967.4	567.8	1,346,537	
東京センチュリー	1,029.2	1,069.3	6,374,097	
オリックス	2,672.6	—	—	
三菱HCキャピタル	300	3,051.2	3,055,776	
九州リースサービス	—	36.2	36,127	
イー・ギョランティ	—	37.2	72,242	
不 動 産 業 (3.4%)				
スター・マイカ・ホールディングス	635.9	907.6	598,108	
野村不動産ホールディングス	1,214.2	1,158.3	4,311,192	
東急不動産ホールディングス	4,014.3	576	528,364	
ティーケービー	555.9	123.2	322,168	
アズーム	111.2	153.4	1,250,210	
パーク24	628.5	1,389.2	2,608,223	
三井不動産	2,206.4	2,517.9	8,253,676	
三菱地所	—	200	387,900	
東京建物	—	1,016.2	2,080,161	
毎日コムネット	211.1	192.8	147,299	
カチタ	1,428.6	1,432.9	3,027,717	
サ ー ビ ス 業 (6.5%)				
日本エム・エス	10.2	—	—	
パーソルホールディングス	1,418.6	14,084	3,366,076	
ディップ	291.8	213.2	766,454	
エムスリー	147.8	—	—	
ワールドホールディングス	—	14.4	34,632	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株数	株数	株数	評価額
		千株	千株	千円
タカミヤ	351.2	231.2	111,438	
ジャパンベストレスキューシステム	251.7	171.7	120,533	
ライクル	2,153.4	1,666.8	2,528,535	
エスプール	3,630	1,316.1	633,044	
テイア	1,620.2	1,627.5	738,885	
ドリームインキュベータ	12	12	32,532	
イオンファンタジー	55.9	52.8	168,432	
シーティーエス	643.4	643.4	442,659	
オリエンタルランド	566.6	1,729	8,542,989	
ラウンドワン	3,132.9	1,337	738,024	
リゾートトラスト	—	120	269,760	
リソナー教育	3,473.3	3,680.4	894,337	
サイバーエージェント	569.2	119.3	94,927	
G u n o s y	1,453.8	1,453.8	859,195	
ジャパンマテリアル	3,345.5	3,134.4	7,315,689	
チャーム・ケア・コーポレーション	2,463.7	2,393.4	2,733,262	
I B J	725.6	—	—	
リクルートホールディングス	1,345.5	—	—	
エラ	9.6	—	—	
インソー	64	—	—	
ベイカレント・コンサルティング	—	100	482,200	
キュービーネットホールディングス	56.6	—	—	
日本ホスピスホールディングス	136.9	107.2	260,067	
アンビスホールディングス	1,083.6	961.8	2,540,113	
カープスホールディングス	786.2	786.2	543,264	
L I T A L I C O	624	543.8	1,078,899	
デコルテ・ホールディングス	—	16.2	11,599	
シ ユ ー シ ー	—	1,096.2	2,685,690	
ID&Eホールディングス	—	15.5	55,180	
A B & C o m p a n y	—	18.9	23,719	
日本管財ホールディングス	—	429.6	1,092,902	
i s p a a c e	—	34.7	47,122	
M & A 総研ホールディングス	—	82.4	278,100	
共立メンテナンス	941.5	367.2	2,290,960	
カナモト	—	51.8	136,648	
トランス・コスモス	836.7	732.9	2,330,622	
日本管財	429.6	—	—	
イオンディライト	—	51.4	168,592	
ダイセキ	259.7	216.1	873,044	
合計	株数	金額	株数	金額
	251,103	692,539,602	253	692,539,602
	銘柄数	<比率>	297	<88.8%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

(2) 外国株式 上場、登録株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末			業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(米国・・・ニューヨーク市場)	百株	百株	千米ドル	千円		
CATERPILLAR INC	—	1,600	43,680	6,542,827	資本財	
EOG RESOURCES, INC	2,000	1,000	12,676	1,898,738	エネルギー	
NEXTERA ENERGY, INC	3,000	6,000	34,374	5,148,881	公益事業	
CORTEVA, INC	3,800	8,800	45,020	6,743,665	素材	
(米国・・・米国店頭市場)						
MICROSOFT CORP	800	2,250	71,043	10,641,643	ソフトウェア・サービス	
INTUITIVE SURGICAL, INC.	—	800	23,383	3,502,569	ヘルスケア機器・サービス	
SURGERY PARTNERS INC	7	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
TESLA, INC	150	150	3,753	562,206	自動車・自動車部品	
MOBILEYE GLOBAL INC	—	4,000	16,620	2,489,509	自動車・自動車部品	
小 計	株 数 ・ 金 額	9,757	24,600	250,551	37,530,041	
	銘柄数 < 比率 >	6	8	—	<4.8%>	
(ユーロ・・・ドイツ)			千ユーロ			
INFINEON TECHNOLOGIES AG	—	8,000	25,084	3,970,044	半導体・半導体製造装置	
ユーロ計	株 数 ・ 金 額	—	8,000	25,084	3,970,044	
	銘柄数 < 比率 >	—	1	—	<0.5%>	
(ノルウェー・・・オスロ市場)			千ノルウェークローネ			
SALMAR ASA	900	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
小 計	株 数 ・ 金 額	900	—	—	—	
	銘柄数 < 比率 >	1	—	—	<-%>	
(フィリピン・・・フィリピン証券市場)			千フィリピンペソ			
AYALA LAND, INC	45,706	—	—	—	不動産管理・開発	
JOLLIBEE FOODS CORP	53,054	51,290	1,176,606	3,114,241	消費者サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	98,760	51,290	1,176,606	3,114,241	
	銘柄数 < 比率 >	2	1	—	<0.4%>	
(中国)			千オフショア人民元			
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	9,999	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CHONGQING FULING ZHACAI-A	8,546	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHAR-A	24,948	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数 ・ 金 額	43,494	—	—	—	
	銘柄数 < 比率 >	3	—	—	<-%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	152,912	83,890	—	44,614,328	
	銘柄数 < 比率 >	12	10	—	<5.7%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切り捨てです。

(注) -印は組み入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2023年10月2日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	737,153,930	93.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	47,506,274	6.1
投 資 信 託 財 産 総 額	784,660,204	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) 期末における外貨建純資産(56,043,343千円)の投資信託財産総額(784,660,204千円)に対する比率は7.1%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=149.79円、1ユーロ=158.27円、1フィリピンペソ=2.6468円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2023年10月2日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	784,660,204,919円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	33,020,577,571
株 式 (評 価 額)	737,153,930,933
未 収 入 金	9,142,889,591
未 収 配 当 金	5,342,806,824
(B) 負 債	4,612,772,336
未 払 金	4,542,960,506
未 払 解 約 金	69,800,000
未 払 利 息	11,830
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	780,047,432,583
元 本	147,423,811,715
次 期 繰 越 損 益 金	632,623,620,868
(D) 受 益 権 総 口 数	147,423,811,715口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	52,912円

(注) 期首元本額 154,207,399,951円

期中追加設定元本額 9,573,137,933円

期中一部解約元本額 16,356,726,169円

(注) 1口当り純資産額は5,2912円です。

(注) ひふみ投信マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみ投信 29,789,655,288円

ひふみプラス 99,305,882,506円

ひふみ年金 12,812,036,100円

ひふみらいと 25,718,056円

まるごとひふみ15 121,400,187円

まるごとひふみ50 1,468,585,059円

まるごとひふみ100 3,892,939,743円

まるごとひふみ50(適格機関投資家専用) 7,594,776円

○損益の状況

自 2022年10月1日 至 2023年10月2日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	15,721,774,812円
受 取 配 当 金	15,379,007,691
受 取 利 息	336,728,151
そ の 他 収 益 金	13,374,555
支 払 利 息	△ 7,335,585
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	123,616,308,912
売 買 益	160,210,208,117
売 買 損	△36,593,899,205
(C) 保 管 費 用 等	△ 10,264,506
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	139,327,819,218
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	521,386,269,414
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	35,786,109,067
(G) 解 約 差 損 益 金	△63,876,576,831
(H) 計 (D + E + F + G)	632,623,620,868
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	632,623,620,868

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みません。

(注) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) (G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

ひふみワールドファンドFOFs用 （適格機関投資家専用）

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）

受益者のみなさまへ
平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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3月31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、積極運用を行いません。	
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。	

○設定以来の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額		株 式 組入比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総 額
		税込み 分配金	期 中 騰落率			
(設定日)	円	円	%	%	%	百万円
2021年3月31日	10,000	—	—	—	—	9,641
1期(2022年2月15日)	10,526	0	5.3	94.8	1.2	26,891
2期(2023年2月15日)	11,160	0	6.0	97.2	—	22,967
3期(2024年2月15日)	14,541	0	30.3	94.3	3.1	18,299

(注) 基準価額および分配金は1万円当たりです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注) ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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。

○当期中の基準価額等の推移

年 月 日	基準価額		株 式 組入比率	投資信託証券 組入比率
	騰落率	騰落率		
(期 首)	円	%	%	%
2023年2月15日	11,160	—	97.2	—
2月末	11,075	△ 0.8	96.3	—
3月末	11,035	△ 1.1	93.5	—
4月末	11,050	△ 1.0	95.7	—
5月末	11,853	6.2	97.6	—
6月末	12,810	14.8	97.5	—
7月末	12,813	14.8	92.5	—
8月末	12,849	15.1	92.6	0.7
9月末	12,377	10.9	93.9	2.0
10月末	11,801	5.7	91.0	2.0
11月末	12,911	15.7	94.2	2.2
12月末	13,084	17.2	93.6	2.7
2024年1月末	13,878	24.4	92.2	2.6
(期 末)				
2024年2月15日	14,541	30.3	94.3	3.1

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

(注) ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）は親投資信託を組み入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

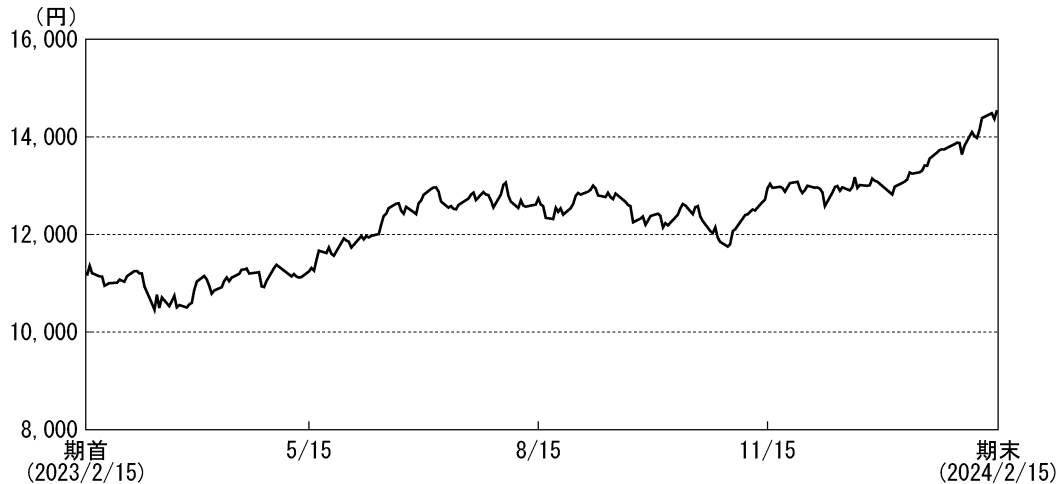
(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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。

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：11,160円

期末：14,541円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：30.3%（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）ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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ンガ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FOFs用（適格機関投資家専用）の基準価額は今期30.3%上昇しました。

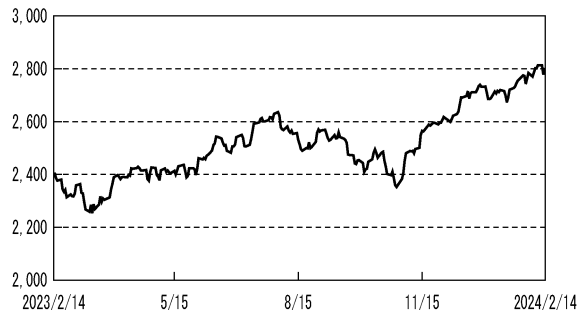
■投資環境について

（2023年2月16日～2024年2月15日）

第3期は、F R B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C P I（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との不安が期の前半は常にありました。F R BはF F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

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

（ご参考）MSCI ACWI ex Japan（配当込み）の推移*



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FOFs用（適格機関投資家専用）>

第3期、期末の基準価額は14,541円となり、前期末11,160円から30.3%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約94.3%でした。

<ひふみワールドマザーファンド>

第3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・デバイセズ（AMD））、EOG Resources（イーオージーリー

ソーシズ（EOG）、Pioneer Natural Resources（パイオニア・ナチュラル・リソーシズ（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、ネットワークキング関連の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（LHX））、ドイツ拠点の監視センサー等の製造・販売をするHensoldt AG（ヘンソルト（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

ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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(203,508,321円)、費用控除後の有価証券等損益額(3,963,663,791円)、信託約款に規定する収益調整金(543,870,004円)および分配準備積立金(1,003,396,903円)より分配対象収益は5,714,439,019円(10,000口当たり4,540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いません。

<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	4,540

(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られるため、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。

○ 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)	5円 (1) (1) (3)	0.044% (0.011) (0.011) (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12,294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)	30 (30) (0)	0.244 (0.240) (0.004)	(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)	0.031 (0.031)	(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) (そ の 他)	2 (2) (0)	0.017 (0.016) (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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	41	0.336	

(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、ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）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、ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）に対応するものを含まず。

(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。

○売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2023年2月16日～2024年2月15日)

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ひふみワールドマザーファンド	千口 477,891	千円 891,090	千口 5,648,308	千円 10,790,590

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年2月16日～2024年2月15日)

項目	当期
	ひふみワールドマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	536,287,572千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	264,136,062千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.03

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外貨建資産については、(a)は各月末(決算日の属する月)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

期中における、ひふみワールドファンドFOFs用（適格機関投資家専用）に係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細

親投資信託残高

(2024年2月15日現在)

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
ひふみワールドマザーファンド	千口 13,510,064	千口 8,339,647	千円 18,427,285

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) ひふみワールドマザーファンドの当期末の受益権総口数は133,680,900,266口です。

○投資信託財産の構成

(2024年2月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ひふみワールドマザーファンド	18,427,285	99.7
コール・ローン等、その他	55,231	0.3
投資信託財産総額	18,482,516	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) ひふみワールドマザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(290,233,374千円)の投資信託財産総額(300,152,062千円)に対する比率は96.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=150.49円、1ユーロ=161.52円、1イギリスポンド=189.17円、1スイスフラン=169.93円、1スウェーデンクローナ=14.32円、1ノルウェークローネ=14.23円、1デンマーククローネ=21.67円、1フィリピンペソ=2.6818円、1台湾ドル=4.7951円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年2月15日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	18,482,516,372円
コール・ローン等	55,230,653
ひふみワールドマザーファンド(評価額)	18,427,285,719
(B) 負 債	182,656,517
未 払 解 約 金	178,439,997
未 払 信 託 報 酬	4,216,490
未 払 利 息	30
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	18,299,859,855
元 本	12,585,420,836
次 期 繰 越 損 益 金	5,714,439,019
(D) 受 益 権 総 口 数	12,585,420,836口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,541円

(注) 期首元本額 20,580,905,782円

期中追加設定元本額 955,434,102円

期中一部解約元本額 8,950,919,048円

(注) 1口当たり純資産額は1,4541円です。

○損益の状況

自 2023年2月16日 至 2024年2月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 9,091円
受 取 利 息	—
支 払 利 息	△ 9,091
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,176,193,306
売 買 損 益	5,220,838,820
買 入 損 益	△ 1,044,645,514
(C) 信 託 報 酬 等	△ 9,012,103
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A + B + C)	4,167,172,112
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,003,396,903
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	543,870,004
(配 当 等 相 当 額)	(87,556,809)
(売 買 損 益 相 当 額)	(456,313,195)
(G) 計 (D + E + F)	5,714,439,019
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	5,714,439,019
追 加 信 託 差 損 益 金	543,870,004
(配 当 等 相 当 額)	(89,146,079)
(売 買 損 益 相 当 額)	(454,723,925)
分 配 準 備 積 立 金	5,170,569,015

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(203,508,321円)、費用控除後の有価証券等損益額(3,963,663,791円)、信託約款に規定する収益調整金(543,870,004円)および分配準備積立金(1,003,396,903円)より分配対象収益は5,714,439,019円(10,000口当たり4,540円)ですが、当期に分配した金額はありません。

ひふみワールドマザーファンド

運用報告書

第5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）

受益者のみなさまへ
平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ひふみワールドマザーファンドの仕組みは次の通りです。

主要運用対象	日本を除く世界各国の株式等を主要投資対象とします。
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。 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。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。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		資産の内訳			純資産 総額
		期中 騰落率	株式 組入比率	投資信託証券 組入比率	現金比率	
（設定日） 2019年10月8日	円 10,000	% —	% —	% —	% —	百万円 5,099
1期(2020年2月17日)	11,107	11.1	83.6	1.0	15.4	64,502
2期(2021年2月15日)	14,982	34.9	90.5	1.5	7.9	134,743
3期(2022年2月15日)	15,967	6.6	95.1	1.2	3.7	262,601
4期(2023年2月15日)	16,962	6.2	97.4	—	2.6	287,223
5期(2024年2月15日)	22,096	30.3	93.6	3.1	3.3	295,385

（注）基準価額は1万口当たりです。

（注）設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

（注）現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

（注）各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

（注）ひふみワールドマザーファンド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。

○当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		資産の内訳		
		騰落率	株 式 組入比率	投資信託証券 組 入 比 率	現金比率
(期 首) 2023年2月15日	円 16,962	% —	% 97.4	% —	% 2.6
2月末	16,835	△0.7	96.5	—	3.5
3月末	16,777	△1.1	93.7	—	6.3
4月末	16,800	△1.0	96.0	—	4.0
5月末	18,022	6.2	97.9	—	2.1
6月末	19,458	14.7	97.7	—	2.3
7月末	19,467	14.8	92.6	—	7.4
8月末	19,524	15.1	92.9	0.7	6.4
9月末	18,808	10.9	94.2	2.0	3.8
10月末	17,938	5.8	91.3	2.0	6.7
11月末	19,630	15.7	93.7	2.2	4.1
12月末	19,894	17.3	93.8	2.7	3.5
2024年1月末	21,093	24.4	91.8	2.6	5.6
(期 末) 2024年2月15日	22,096	30.3	93.6	3.1	3.3

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

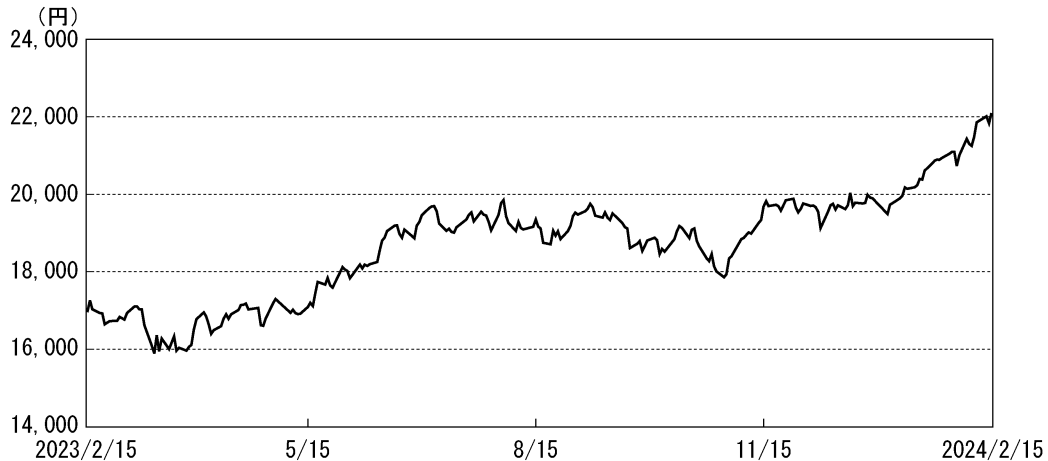
(注) 現金比率とは、純資産総額より株式時価総額を差し引いたコール・その他資産の合計を純資産総額で除したものです。

(注) 各比率は、小数点第2位を四捨五入して表記しています。

(注) ひふみワールドマザーファンド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。

○運用経過

■当期中の基準価額の推移（2023年2月16日～2024年2月15日）



■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、ひっ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目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。

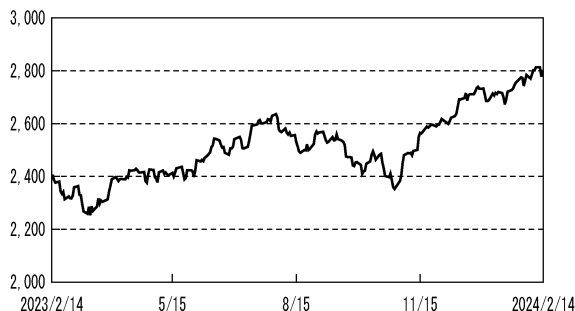
その結果、ひふみワールドマザーファンドの基準価額は今期30.3%上昇しました。

■投資環境について

第5期は、F R B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C P I（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との不安が期の前半は常にありました。F R BはF F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W T I原油先物価格、L N G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く、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

（ご参考）MSCI ACWI ex Japan（配当込み）の推移*



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。

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

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・デバイセズ（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を行いました。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（LHX））、ドイツ拠点の監視センサー等の製造・販売をするHensoldt AG（ヘンソルト（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良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、買い増しをしました。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、買い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。

○今後の運用方針

F R Bは2月のF O M C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C P I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C P I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、W T I（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、A I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。A I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。

○ 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) 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)	(a) 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
(b) 有価証券取引税 (株 式)	6 (6)	0.031 (0.031)	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	3 (3) (0)	0.017 (0.017) (0.000)	(b) 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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	56	0.298	
期中の平均基準価額は、18,687円です。			

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況(2023年2月16日～2024年2月15日)

(1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	アメリカ	百株 184,449 (516)	千米ドル 1,279,856 (-)	百株 258,018 (2,027)	千米ドル 1,757,985 (2,837)
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	11,170 (-)	65,136 (△474)	15,034	52,776
	イタリア	11,770	14,551	-	-
	フランス	5,816	71,193	2,200	22,755
	オランダ	1,724	7,893	24	2,600
	ベルギー	450	1,232	2,116	3,240
	オーストリア	150	721	60	358
	イギリス	163,500	千イギリスポンド 34,316	91,704	千イギリスポンド 33,151
	スイス	1,890	千スイスフラン 5,596	6,711	千スイスフラン 60,117
	スウェーデン	7,527	千スウェーデンクローナ 110,121	5,906	千スウェーデンクローナ 132,542
	ノルウェー	570	千ノルウェークローネ 17,456	4,315	千ノルウェークローネ 4,491
	デンマーク	2,710 (980)	千デンマーククローネ 232,615 (-)	1,368	千デンマーククローネ 39,008
	オーストラリア	-	千オーストラリアドル -	2,187	千オーストラリアドル 43,214
	香港	51,850	千香港ドル 162,213	134,610	千香港ドル 277,961
	台湾	1,400 (-)	千台湾ドル 347,178 (△376)	12,410	千台湾ドル 682,842
	中国	44,897 (9,020)	千オフショア人民元 164,616 (-)	92,154	千オフショア人民元 418,725

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 投資信託証券

銘柄		買付		売付		
		口数	金額	口数	金額	
外国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル	
		EQUINIX, INC	17,200	13,590	—	—
		CROWN CASTLE INC	97,000	9,717	—	—
		AMERICAN TOWER CORP	53,000	9,516	—	—
		DIGITAL REALTY TRUST, INC	65,000	9,262	—	—
		VORNADO REALTY TRUST	318,000	8,241	—	—
	SL GREEN REALTY CORP	209,000	8,785	—	—	
	小計	759,200	59,113	—	—	

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年2月16日～2024年2月15日)

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	536,287,572千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	264,136,062千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.03

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外貨建資産については、(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄(2023年2月16日～2024年2月15日)

(1) 株式(上位10銘柄)

買 付				売 付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
APPLE INC(アメリカ)	298	8,045,449	26,980	INTUIT INC(アメリカ)	105	8,018,280	75,930
MICROSOFT CORP(アメリカ)	148	7,545,920	50,814	PALO ALTO NETWORKS, INC(アメリカ)	202	7,449,143	36,767
NETFLIX, INC(アメリカ)	109	6,607,460	60,342	ORACLE CORP(アメリカ)	472	7,351,466	15,575
INTEL CORP(アメリカ)	1,185	6,388,576	5,391	INTEL CORP(アメリカ)	1,348	6,728,826	4,991
NVIDIA CORP(アメリカ)	126	5,951,784	46,901	ACCENTURE PLC(アメリカ)	144	6,424,453	44,490
DELL TECHNOLOGIES INC(アメリカ)	505	5,114,929	10,128	CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC(アメリカ)	184	6,279,322	34,052
DR. ING. H.C. F. PORSCHE AG(ユーロ・ドイツ)	336	4,768,517	14,175	MICROSOFT CORP(アメリカ)	151	5,986,619	39,463
AMERICAN EXPRESS COMPANY(アメリカ)	182	4,708,255	25,869	INFINEON TECHNOLOGIES AG(ユーロ・ドイツ)	1,134	5,933,070	5,231
CB&I GLOBAL MARKETS INC(アメリカ)	187	4,517,964	24,108	SERVICENOW INC(アメリカ)	66	5,796,924	87,832
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC(アメリカ)	189	4,245,408	22,462	MOTOROLA SOLUTIONS, INC(アメリカ)	136	5,583,741	40,906

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

(2) 投資信託証券

買 付			売 付		
銘柄	口数	金額	銘柄	口数	金額
	口	千円		口	千円
EQUINIX, INC(アメリカ)	17,200	2,020,478			
CROWN CASTLE INC(アメリカ)	97,000	1,437,608			
AMERICAN TOWER CORP(アメリカ)	53,000	1,407,852	—	—	—
DIGITAL REALTY TRUST, INC(アメリカ)	65,000	1,393,850			
SL GREEN REALTY CORP(アメリカ)	209,000	1,284,627			
VORNADO REALTY TRUST(アメリカ)	318,000	1,206,839			

(注) 金額は受渡代金です。(償還分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

期中における、ひふみワールドマザーファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細(2024年2月15日現在)

(1) 外国株式

上場、登録株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ・・・ニューヨーク市場)	百株	百株	千米ドル	千円	
VISA INC	362	712	19,762	2,974,024	金融サービス
SALESFORCE INC	1,280	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ALIBABA GROUP HD-ADR	1,840	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
SERVICENOW INC	570	—	—	—	ソフトウェア・サービス
KEYCORP	—	5,000	6,930	1,042,895	銀行
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	1,148	—	—	—	金融サービス
BJ'S WHOLESALE CLUB HOLDINGS, INC	—	610	4,160	626,068	生活必需品流通・小売り
AGILENT TECHNOLOGIES, INC	628	752	9,944	1,496,539	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
VEEVA SYSTEMS INC	319	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	1,448	—	—	—	金融サービス
EMERSON ELECTRIC CO	2,421	3,371	35,813	5,389,574	資本財
FERRARI NV	1,946	2,547	97,410	14,659,233	自動車・自動車部品
BLOCK INC	333	—	—	—	金融サービス
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING-ADR	2,350	1,676	21,665	3,260,463	半導体・半導体製造装置
WORLD WRESTLING ENTERTAINMENT, INC	2,765	—	—	—	メディア・娯楽
MOTOROLA SOLUTIONS, INC	1,990	865	27,627	4,157,622	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
THE COOPER COMPANIES, INC	244	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
THE WALT DISNEY COMPANY	1,000	1,745	19,467	2,929,621	メディア・娯楽
EOG RESOURCES, INC	1,500	—	—	—	エネルギー
GENERAC HOLDINGS INC	1,256	—	—	—	資本財
AMERICAN EXPRESS COMPANY	—	1,820	38,383	5,776,378	金融サービス
GENERAL ELECTRIC COMPANY	—	834	12,218	1,838,701	資本財
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	—	830	20,266	3,049,846	メディア・娯楽
ACCENTURE PLC	1,444	—	—	—	ソフトウェア・サービス
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	1,801	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
MSCI INC	98	—	—	—	金融サービス
S&P GLOBAL INC	124	—	—	—	金融サービス
TYSON FOODS, INC	5,769	—	—	—	食品・飲料・タバコ
LAMB WESTON HOLDINGS, INC	—	1,000	10,285	1,547,789	食品・飲料・タバコ
KEYSIGHT TECHNOLOGIES, INC	510	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BALL CORP	2,868	—	—	—	素材
TJX COMPANIES INC	—	510	4,955	745,778	一般消費財・サービス流通・小売り
ROPER TECHNOLOGIES, INC	305	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ARISTA NETWORKS, INC	—	550	14,611	2,198,937	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VERTIV HOLDINGS CO	—	4,900	31,835	4,790,894	資本財
CARRIER GLOBAL CORP	5,695	—	—	—	資本財
NEXTERA ENERGY, INC	1,190	—	—	—	公益事業
UNITED RENTALS INC	100	—	—	—	資本財
DARLING INGREDIENTS INC	2,230	2,500	10,455	1,573,372	食品・飲料・タバコ
SERVICE CORPORATION INTERNATIONAL	2,450	1,450	10,234	1,540,129	消費者サービス
XYLEM INC	1,810	1,209	15,010	2,258,996	資本財
YETI HOLDINGS, INC	5,979	—	—	—	耐久消費財・アパレル
THOR INDUSTRIES, INC	1,202	—	—	—	自動車・自動車部品

銘柄	期首(前期末)	当 期 末			業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千米ドル	千円	
THE HERSHEY CO	1,429	1,529	29,242	4,400,647	食品・飲料・タバコ
AMERESCO, INC	2,507	2,757	6,523	981,655	資本財
PIONEER NATURAL RESOURCES COMPANY	900	—	—	—	エネルギー
BILL HOLDINGS, INC	2,615	2,565	16,610	2,499,780	ソフトウェア・サービス
DOXIMITY, INC	1,728	1,728	5,080	764,537	ヘルスケア機器・サービス
WOLFSPEED, INC	5,173	1,775	5,069	762,894	半導体・半導体製造装置
THE DUCKHORN PORTFOLIO, INC	4,390	—	—	—	食品・飲料・タバコ
AMN HEALTHCARE SERVICES, INC	340	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SENTINELONE, INC	21,793	—	—	—	ソフトウェア・サービス
EATON CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY	—	280	7,717	1,161,385	資本財
DECKERS OUTDOOR CORP	100	—	—	—	耐久消費財・アパレル
CHART INDUSTRIES, INC	465	365	4,620	695,344	資本財
PROCORE TECHNOLOGIES, INC	300	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BORGWARNER INC	2,581	2,581	8,037	1,209,523	自動車・自動車部品
DANA INC	3,185	—	—	—	自動車・自動車部品
OLO INC	2,222	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ORACLE CORP	4,720	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ROCKWELL AUTOMATION, INC	—	200	5,598	842,533	資本財
ESAB CORP	466	466	4,213	634,155	資本財
ENOVIS CORP	576	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
BUNGE LTD	2,920	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CHOICE HOTELS INTERNATIONAL, INC	2,680	—	—	—	消費者サービス
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	125	70	3,837	577,564	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
RTX CORP	700	2,174	19,868	2,989,963	資本財
LOCKHEED MARTIN CORP	—	338	14,134	2,127,149	資本財
L3HARRIS TECHNOLOGIES, INC	285	589	12,379	1,863,006	資本財
LEIDOS HOLDINGS, INC	623	1,690	20,533	3,090,086	商業・専門サービス
WYNDHAM HOTELS & RESORTS, INC	1,940	—	—	—	消費者サービス
POWERSCHOOL HOLDINGS, INC	9,533	3,037	7,382	1,111,059	ソフトウェア・サービス
COMFORT SYSTEMS USA, INC	400	—	—	—	資本財
JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL PLC	750	—	—	—	資本財
KINSALE CAPITAL GROUP, INC	367	144	6,138	923,729	保険
MARKEL GROUP INC	75	75	11,017	1,657,989	保険
BRF SA-ADR	14,000	—	—	—	食品・飲料・タバコ
NUSCALE POWER CORP	2,200	—	—	—	資本財
WILLIAMS COS INC	—	5,600	18,508	2,785,268	エネルギー
JOBY AVIATION, INC	—	20,550	12,823	1,929,763	運輸
INSPIRE MEDICAL SYSTEMS INC	—	794	15,236	2,292,995	ヘルスケア機器・サービス
ELI LILLY AND COMPANY	—	130	9,845	1,481,578	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DELL TECHNOLOGIES INC	—	2,290	19,703	2,965,128	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ON HOLDING AG	—	3,000	9,603	1,445,155	耐久消費財・アパレル
KINDER MORGAN, INC	—	4,800	7,953	1,196,937	エネルギー
PEABODY ENERGY CORP	—	3,750	9,333	1,404,636	エネルギー
BLACKSTONE INC	—	1,120	14,330	2,156,581	金融サービス
GAMECO CORP	—	2,660	11,238	1,691,281	エネルギー
WALMART INC (アメリカ・・・米国店頭市場)	—	638	10,756	1,618,772	生活必需品流通・小売り
APPLE INC	—	2,082	38,340	5,769,791	テクノロジー・ハードウェアおよび機器

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千米ドル	千円	
META PLATFORMS, INC	600	—	—	—	メディア・娯楽
ALPHABET INC	2,100	—	—	—	メディア・娯楽
MICROSOFT CORP	2,026	1,994	81,652	12,287,855	ソフトウェア・サービス
AMAZON.COM, INC	2,960	3,418	58,440	8,794,780	一般消費財・サービス流通・小売り
NVIDIA CORP	—	338	24,978	3,758,969	半導体・半導体製造装置
INTEL CORP	3,566	1,936	8,555	1,287,469	半導体・半導体製造装置
NETFLIX, INC	—	855	49,532	7,454,178	メディア・娯楽
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC	707	1,168	18,188	2,737,126	メディア・娯楽
INTUIT INC	1,056	—	—	—	ソフトウェア・サービス
INTUITIVE SURGICAL, INC	—	320	12,216	1,838,433	ヘルスケア機器・サービス
PDD HOLDINGS INC-ADR	2,430	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
PAYPAL HOLDINGS, INC	570	—	—	—	金融サービス
OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDINGS, INC	1,826	1,270	9,903	1,490,371	一般消費財・サービス流通・小売り
CADENCE DESIGN SYSTEMS, INC	1,676	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ARCO PLATFORM LTD	2,027	—	—	—	消費者サービス
ALLEGiant TRAVEL COMPANY	852	—	—	—	運輸
QUALCOMM INC	1,154	1,139	17,533	2,638,656	半導体・半導体製造装置
MICRON TECHNOLOGY, INC	—	2,848	23,305	3,507,197	半導体・半導体製造装置
TEXAS INSTRUMENTS INC	1,343	—	—	—	半導体・半導体製造装置
ADVANCED MICRO DEVICES, INC	718	555	9,917	1,492,537	半導体・半導体製造装置
PALO ALTO NETWORKS, INC	2,797	1,120	41,252	6,208,157	ソフトウェア・サービス
AKAMAï TECHNOLOGIES, INC	738	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DOCUSIGN, INC	512	—	—	—	ソフトウェア・サービス
COSTCO WHOLESALE CORP	—	208	15,021	2,260,562	生活必需品流通・小売り
ROSS STORES INC	—	410	5,924	891,516	一般消費財・サービス流通・小売り
ROPER TECHNOLOGIES, INC	—	305	16,522	2,486,419	ソフトウェア・サービス
EXPONENT, INC	861	861	6,532	983,061	商業・専門サービス
TETRA TECH, INC	3,563	1,168	20,647	3,107,303	商業・専門サービス
OPTION CARE HEALTH INC	3,700	3,576	11,743	1,767,291	ヘルスケア機器・サービス
PROGYNY, INC	1,560	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
MONGODB, INC	—	350	17,027	2,562,521	ソフトウェア・サービス
APPLIED MATERIALS, INC	1,863	853	15,882	2,390,083	半導体・半導体製造装置
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	335	230	21,262	3,199,736	半導体・半導体製造装置
THE GOODYEAR TIRE & RUBBER COMPANY	10,667	—	—	—	自動車・自動車部品
LIVE OAK BANCSHARES, INC	4,130	—	—	—	銀行
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	480	—	—	—	半導体・半導体製造装置
THE SIMPLY GOOD FOODS COMPANY	1,490	—	—	—	食品・飲料・タバコ
WORKDAY, INC	609	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BLACKLINE, INC	600	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ALKAMI TECHNOLOGY, INC	625	—	—	—	ソフトウェア・サービス
TESLA, INC	1,205	—	—	—	自動車・自動車部品
GLOBALFOUNDRIES INC	—	2,330	12,808	1,927,477	半導体・半導体製造装置
LIBERTY MEDIA CORP	856	—	—	—	メディア・娯楽
MANHATTAN ASSOCIATES, INC	1,134	—	—	—	ソフトウェア・サービス
O'REILLY AUTOMOTIVE, INC	239	191	20,041	3,016,064	一般消費財・サービス流通・小売り
CASEY'S GENERAL STORES, INC	683	490	13,903	2,092,375	生活必需品流通・小売り
MOBILEYE GLOBAL INC	2,500	—	—	—	自動車・自動車部品
CME GROUP INC	—	938	20,183	3,037,472	金融サービス

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
LATTICE SEMICONDUCTOR CORP	百株	百株	千米ドル	千円	半導体・半導体製造装置	
BROADCOM INC	—	809	6,169	928,438	半導体・半導体製造装置	
CONSTELLATION ENERGY CORP	—	90	11,359	1,709,563	半導体・半導体製造装置	
ARM HOLDINGS PLC	—	1,530	19,686	2,962,622	公益事業	
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	—	1,585	20,034	3,014,976	半導体・半導体製造装置	
CROCS INC	—	2,035	17,665	2,658,531	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
KURA SUSHI USA INC-CLASS A (アメリカ・・・CBOE BZX Exchange)	—	1,300	14,088	2,120,118	耐久消費財・アパレル	
CBOE GLOBAL MARKETS INC	—	800	7,959	1,197,780	消費者サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	215,822	140,742	1,446,314	217,655,820	金融サービス
	銘 柄 数 < 比 率 >	104	82	—	<73.7%>	
(ユーロ・・・ドイツ)			千ユーロ			
MTU AERO ENGINES AG	896	1,222	26,931	4,349,932	資本財	
HELLOFRESH SE	2,120	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
INFINEON TECHNOLOGIES AG	8,350	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
DR. ING. H. C. F. PORSCHE AG	3,504	6,618	52,758	8,521,584	自動車・自動車部品	
HENSOLDT AG	—	3,166	10,894	1,759,631	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	14,870	11,007	90,584	14,631,149	
	銘 柄 数 < 比 率 >	4	3	—	<5.0%>	
(ユーロ・・・イタリア)						
LEONARDO S. P. A.	—	11,770	21,527	3,477,094	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	—	11,770	21,527	3,477,094	
	銘 柄 数 < 比 率 >	—	1	—	<1.2%>	
(ユーロ・・・フランス)						
ALSTOM SA	2,780	3,660	4,165	672,762	資本財	
AIRBUS SE	—	1,300	19,533	3,155,099	資本財	
LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	—	230	18,459	2,981,626	耐久消費財・アパレル	
SCHNEIDER ELECTRIC SE	481	370	7,229	1,167,757	資本財	
DASSAULT AVIATION	—	792	14,018	2,264,251	資本財	
REMY COINTREAU SA	799	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
HERMES INTERNATIONAL	—	44	9,435	1,524,070	耐久消費財・アパレル	
DASSAULT SYSTEMES	—	1,280	5,485	886,008	ソフトウェア・サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	4,060	7,676	78,328	12,651,576	
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	7	—	<4.3%>	
(ユーロ・・・オランダ)						
UNIVERSAL MUSIC GROUP, INC	5,005	6,705	18,271	2,951,152	メディア・娯楽	
小 計	株 数 ・ 金 額	5,005	6,705	18,271	2,951,152	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.0%>	
(ユーロ・・・ベルギー)						
BARCO NV	1,666	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株 数 ・ 金 額	1,666	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	—	<-%>	
(ユーロ・・・オーストリア)						
ANDRITZ AG	1,433	1,523	9,008	1,455,060	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	1,433	1,523	9,008	1,455,060	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.5%>	
ユーロ計	株 数 ・ 金 額	27,035	38,681	217,719	35,166,032	
	銘 柄 数 < 比 率 >	10	13	—	<11.9%>	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(イギリス・・・英国市場)	百株	百株	千イギリスポンド	千円		
ST. JAMES'S PLACE PLC	7,782	5,932	3,691	698,252	金融サービス	
BURFORD CAPITAL LTD	4,554	—	—	—	金融サービス	
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	87,000	43,200	13,487	2,551,343	資本財	
VODAFONE GROUP PLC	—	90,000	5,883	1,112,943	電気通信サービス	
BT GROUP PLC	—	32,000	3,353	634,400	電気通信サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	99,336	171,132	26,415	4,996,940	
	銘柄数 < 比率 >	3	4	—	<1.7%>	
(スイス・・・VIRT-X市場)			千スイスフラン			
ABB LTD	5,315	2,230	8,679	1,474,849	資本財	
BARRY CALLEBAUT AG	26	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
SIKA AG	210	—	—	—	素材	
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	3,601	1,251	16,804	2,855,561	耐久消費財・アパレル	
ACCELERON INDUSTRIES AG	190	1,040	2,999	509,681	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	9,343	4,521	28,482	4,840,092	
	銘柄数 < 比率 >	5	3	—	<1.6%>	
(スウェーデン・・・ストックホルム市場)			千スウェーデンクローナ			
AKTIEBOLAGET VOLVO	3,356	—	—	—	資本財	
HEXAGON AB	2,100	5,600	64,428	922,608	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
ASSA ABLOY AB	1,600	—	—	—	資本財	
MUNTERS GROUP AB	—	3,077	49,235	705,050	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	7,056	8,677	113,663	1,627,659	
	銘柄数 < 比率 >	3	2	—	<0.6%>	
(ノルウェー・・・オスロ市場)			千ノルウェークローネ			
SALMAR ASA	87	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
MOWI ASA	4,650	4,650	91,884	1,307,509	食品・飲料・タバコ	
ATLANTIC SAPPHIRE ASA	4,227	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
EQUINOR ASA	1,500	2,070	54,648	777,641	エネルギー	
小 計	株 数 ・ 金 額	10,465	6,720	146,532	2,085,150	
	銘柄数 < 比率 >	4	2	—	<0.7%>	
(デンマーク・・・コペンハーゲン市場)			千デンマーククローネ			
DEMANT AS	1,368	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
NOVO NORDISK AS	—	3,690	312,506	6,772,007	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数 ・ 金 額	1,368	3,690	312,506	6,772,007	
	銘柄数 < 比率 >	1	1	—	<2.3%>	
(オーストラリア・・・オーストラリア市場)			千オーストラリアドル			
MACQUARIE GROUP LTD	1,677	—	—	—	金融サービス	
GSL LTD	510	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数 ・ 金 額	2,187	—	—	—	
	銘柄数 < 比率 >	2	—	—	<—%>	
(香港・・・香港市場)			千香港ドル			
HENGAN INTERNATIONAL GROUP COMPANY LTD	17,640	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品	
FU SHOU YUAN INTERNATIONAL GROUP LTD	62,920	—	—	—	消費者サービス	
TENCENT HOLDINGS LTD	2,200	—	—	—	メディア・娯楽	
小 計	株 数 ・ 金 額	82,760	—	—	—	
	銘柄数 < 比率 >	3	—	—	<—%>	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(フィリピン・・・フィリピン証券市場) AYALA LAND, INC	百株 738	百株 738	千フィリピンペソ 2,575	千円 6,907	不動産管理・開発
小 計	株 数 ・ 金 額 738	株 数 738	2,575	6,907	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.0%>
(台湾・・・台湾市場) WISTRON NEWEB CORP	9,500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
LARGAN PRECISION CO LTD	450	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WIWYNN CORP	1,000	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
(台湾・・・台北市場) EMEMORY TECHNOLOGY INC	2,510	2,450	723,975	3,471,532	半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 ・ 金 額 13,460	2,450	723,975	3,471,532	
	銘 柄 数 < 比 率 >	4	1	—	<1.2%>
(中国) DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	3,730	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHONGQING FULING ZHACAI-A	15,069	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GREE ELECTRIC APPLIANCES I-A	5,019	—	—	—	耐久消費財・アパレル
BYD CO LTD -A	7,219	—	—	—	自動車・自動車部品
BEIJING TIAN TAN BIOLOGICAL PRODUCTS CORP	7,199	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株 数 ・ 金 額 38,236	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	5	—	—	<—%>
合 計	株 数 ・ 金 額 507,810	377,353	—	276,622,142	
	銘 柄 数 < 比 率 >	145	109	—	<93.6%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

(2) 外国投資証券

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	外貨建金額	邦貨換算金額
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円
EQUINIX, INC	—	17,200	14,324	2,155,668
CROWN CASTLE INC	—	97,000	10,262	1,544,418
AMERICAN TOWER CORP	—	53,000	9,989	1,503,390
DIGITAL REALTY TRUST, INC	—	65,000	9,244	1,391,272
VORNADO REALTY TRUST	—	318,000	7,876	1,185,388
SL GREEN REALTY CORP	—	209,000	9,037	1,360,002
合 計	口 数 ・ 金 額	—	759,200	60,735
	銘 柄 数 < 比 率 >	—	6	—
				<3.1%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2024年2月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 276,622,142	% 92.2
投 資 証 券	9,140,141	3.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	14,389,780	4.7
投 資 信 託 財 産 総 額	300,152,062	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) 当期末における外貨建純資産(290,233,374千円)の投資信託財産総額(300,152,062千円)に対する比率は96.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=150.49円、1ユーロ=161.52円、1イギリスポンド=189.17円、1スイスフラン=169.93円、1スウェーデンクローナ=14.32円、1ノルウェークローネ=14.23円、1デンマーククローネ=21.67円、1フィリピンペソ=2.6818円、1台湾ドル=4.7951円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年2月15日)現在

項 目	当期末
(A) 資 産	300,152,062,227円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	11,474,941,980
株 式 (評 価 額)	276,622,142,442
投 資 証 券 (評 価 額)	9,140,141,376
未 収 入 金	2,786,949,371
未 収 配 当 金	127,887,058
(B) 負 債	4,766,662,132
未 払 金	4,766,659,310
未 払 利 息	2,822
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	295,385,400,095
元 本	133,680,900,266
次 期 繰 越 損 益 金	161,704,499,829
(D) 受 益 権 総 口 数	133,680,900,266口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,096円

(注) 期首元本額 169,329,180,861円

期中追加設定元本額 8,530,538,430円

期中一部解約元本額 44,178,819,025円

(注) 1口当たり純資産額は2,2096円です。

(注) ひふみワールドマザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみワールド+ 100,856,656,846円

ひふみワールド 23,904,405,147円

ひふみワールドファンドFOFs用(適格機関投資家専用)

8,339,647,773円

ひふみワールド年金 580,190,500円

○損益の状況

自 2023年2月16日 至 2024年2月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,826,482,559円
受 取 配 当 金	3,444,914,575
受 取 利 息	380,613,727
そ の 他 収 益	1,376,698
支 払 利 息	△ 422,441
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	71,848,076,405
売 買 損 益	104,450,451,268
売 買 損 益 等	△ 32,602,374,863
(C) 保 管 費 用	△ 50,259,428
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	75,624,299,536
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	117,894,069,698
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	7,151,671,570
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 38,965,540,975
(H) 計 (D + E + F + G)	161,704,499,829
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	161,704,499,829

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みません。

(注) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) (G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。