

2020年2月25日

わたしたちの大切なお客様・販売会社のみなさまへ

レオス・キャピタルワークス株式会社

新型コロナウイルスの広がりとはひふみの運用について

いつもひふみをご愛顧頂きありがとうございます。新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受け、米国をはじめとして日本、そして世界中の株式市場が下落、株安が連鎖しています。

ひふみのお客様や販売会社の皆様も今後の見通しや運用について、不安やストレスを感じていらっしゃる局面であると考えます。まずは運用責任者から現状や今後の見通しについてできる範囲で精一杯ご説明いたします。

まずは現状ですが、ひふみの純資産総額における現金の比率を過去の運用の中でも最大規模に高めています（2/25 現在）。現在の現金の額は約 2,000 億円でこれはファンド全体の30%弱に値します。ひふみは最大 50%まで現金の比率を引き上げることができる設定ですが、原則は 0~10%の範囲の中でコントロールしながら運用しています。なぜなら株式市場の先行きを予測することは難しく、機動的な現金の出し入れよりは的確な銘柄選択で運用を行うのが長期的なリターンを上げる王道であると考えているからです。

1月末の段階では現金比率は 0.7%でしたが、今回大きく現金の比率を上昇させた理由は、「不確実性の広がり」です。私は投資の専門家であり感染症の専門家ではないので、今後の新型コロナウイルスの広がりやその重大性については論評することはできません。しかしながら市場にとって重要なのは致死率が高いか低いかではなく、「不確実性の広がり」です。なぜなら市場は不確実性をなによりも嫌がるからです。

少なくともしばらくは日本においても新型コロナウイルスの感染拡大を止める方策は存在せず、有効な治療薬もなく、急速に世界に広がりを見せています。日本における感染の広がりがピークアウトすることと、世界での広がりが山場を過ぎたと確認できるまでは、「不確実性が広がる」と見たほうが適切です。また政府はオリンピックの開催については強気の見通しですが、現状では確実に新型コロナウイルスが7月におさまっているという確証が得られない以上、不安の連鎖を止めることは難しいと思われます。

一方で、経済面では昨年の10-12月期のGDPが年率6.3%減少と消費税増税の影響を大きく受けた中でのコロナウイルス禍なので、少なくとも株式市場で株価が上昇する要因は多くないと考えられます。加えて、新型コロナウイルス対策で外出を控えたり、イベントを中止したりすることは、国内消費の急ブレーキ要因になります。中国での生産活動の停滞によるサプライチェーンの混乱なども明らかに株式の下値要因につながるでしょう。またイタリアやイランなど新たな地域で、感染が広がり始めました。また米国においてもPERなどの指標が過去の中でも高い水準まで来ていることなどを考えても、「不確実性の広がり」に対する危険度はむしろ増していると見たほうが妥当です。

そのような中で、ひふみで保有する純資産総額における現金の比率を上昇させることが現実的な対応であると考え、10日以上をかけてできるだけ市場への影響が少ないように静かに売却を進めていました。当社の優秀なトレーダーの執行能力と強い米国株の趨勢にも支えられて、2,000億円程度の現金を捻出することができました。

2月24日から欧州・米国を中心に下落相場が始まり25日は日本株へと波及をしています。今後これで落ち着くのかはまだ不透明ですが、ひふみではこれからは方向性としては買いを目指していこうと考えています。2,000億円程度ある現金はそれなりの迫力をもって下げ相場に買い向かうことができるでしょう。これはアクティブ運用の醍醐味でもあります。

もちろん、ここから急速に問題が収束して株式市場が一気に反発することも考えられます。そのときは7割くらいの株式の部分の上昇と機動的な買い出動によって、市場の上昇に置いていかれないように準備をしておきます。そのうえで、もしパニックのような下げ相場がくれば、それこそバーゲンセールでお買い得銘柄をたっぷりと仕込むことができます。当社のアナリストも全力で暴落が来たら投資をしたい銘柄をリストアップしています。

もちろんわたしたちは日本や世界の未来には強い自信を持っています。すばらしい会社や経営者をたくさん知っています。新型コロナウイルスで数週間から数ヶ月は混乱することがあるでしょうが、きっとわたしたち人類は過去もそうであったようにピンチを乗り越えていくでしょう。今後とも全力で運用をしますので、ひふみをよろしく願いいたします。

レオス・キャピタルワークス株式会社
代表取締役社長
最高投資責任者
藤野 英人

当社が運用する公募投資信託に係るリスクについて

◆ **【当資料のお取扱いにおけるご注意】** 当資料は「ひふみ投信」「ひふみプラス」「ひふみ年金」のお客様に、商品内容を深くご理解いただくためにレオス・キャピタルワークスが作成した資料で、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。ご購入等を検討される場合は、販売会社の窓口へ投資信託説明書（交付目論見書）をご請求いただき、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身の責任においてご判断ください。投資にかかる諸経費およびリスクについては、投資信託説明書（交付目論見書）を必ずご確認ください。当資料の運用結果や過去の実績は、将来の結果をお約束するものではありません。また、実際の投資家利回りとは異なります。当資料は作成時点における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。当資料内のコメント等は、個人の見解であり、市場動向や個別銘柄の将来の結果をお約束するものではありません。ならびに、金融商品等の売却・購入等の行為の推奨を目的とするものではありません。**【投資信託に係るリスクについて】** 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、お客様（受益者）の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。なお、投資信託は預金等と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）をよくご覧ください。

◆ **お客様の負担となる費用について**

◇お客様に直接ご負担いただく費用：

購入時手数料 上限 3.00%（税抜） ※当社の「スポット購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。 信託財産留保額 ありません。

◇お客様に間接的にご負担いただく費用： 次の通りです。

| | |
|--------|--|
| 信託報酬 | 信託財産の純資産総額に対して 上限 年率 1.4800%（税抜） |
| 監査費用 | 信託財産の純資産総額に対して年率 0.005%（税抜）、上限は 最大年間 90 万円（税抜）です。 |
| その他の費用 | 組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立替えた立替金の利息など※「その他の費用」については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。 |

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