

ひふみプラス

追加型投信/内外/株式

2021年4月度 月次運用レポート

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

ひふみ
INW

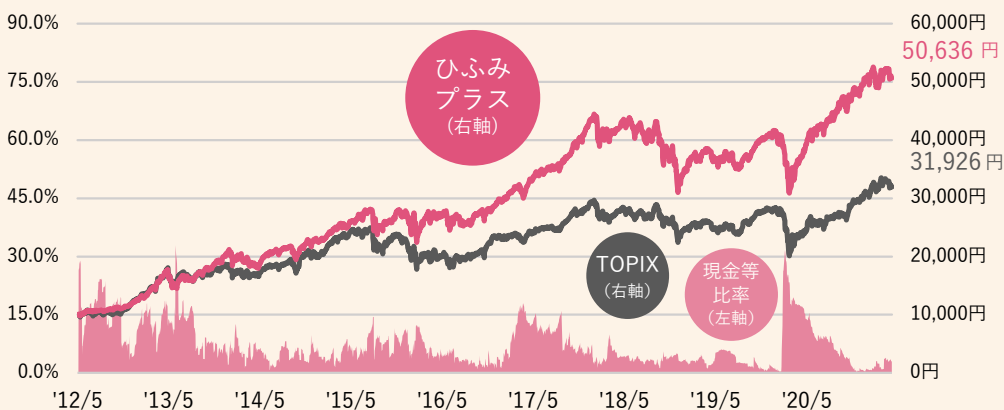
ひふみプラス



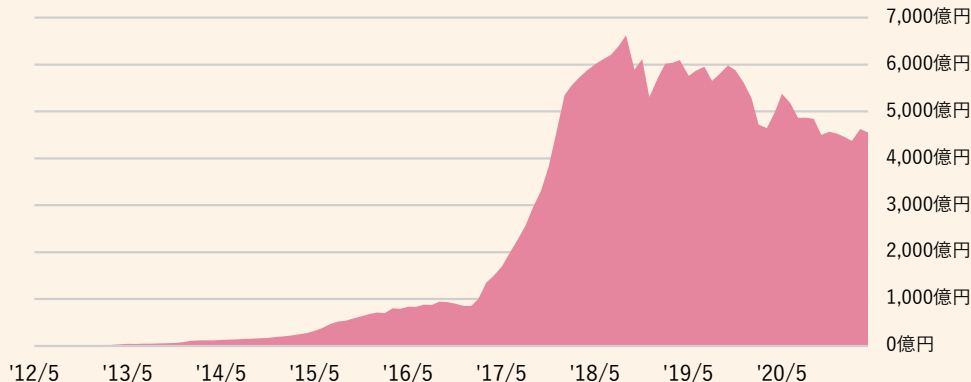
作成基準日：2021年4月30日

運用実績

基準価額の推移（日次）



純資産総額の推移（月次）



運用成績

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみプラス	-1.71%	2.36%	12.66%	36.00%	20.62%	406.36%
TOPIX	-2.84%	5.91%	21.48%	32.34%	14.61%	219.26%

ひふみプラスの運用状況

基準価額 50,636円

純資産総額 4,550.64億円

ひふみプラス 投資信託財産の構成

ひふみ投信マザーファンド 99.84%

現金等 0.16%

合計 100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第9期 2020年9月 0円

第8期 2019年9月 0円

第7期 2018年10月 0円

第6期 2017年10月 0円

第5期 2016年9月 0円

設定来合計 0円

※当レポートで言う基準価額とは「ひふみプラス」の一万口あたりの値段のことで、また信託報酬控除後の値です。信託報酬は、純資産総額が500億円までは年率1.0780%（税込）、500億円を超え1,000億円までの部分は年率0.9680%（税込）、1,000億円を超える部分については年率0.8580%（税込）となります。

※現金等比率は、マザーファンドの純資産総額に占める「現金その他」の割合です。

※ひふみプラスの当初設定日の前営業日（2012年5月25日）を10,000円として指数化し、基準価額とTOPIXのグラフや設定来の運用成績の表を作成しています。

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込み）を用いています。TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。TOPIXとは東証株価指数のことで、東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額（株数×1株当たり時価）の合計を指数化して算出され、日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。TOPIX（配当込み）とは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。

※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、作成基準日時点における組入銘柄比率や運用実績を表しています。また運用成績など表記の値については小数点第三位を四捨五入して表示しています。そのため組入比率などでは合計が100%にならない場合があります。

※「純資産総額」は100万円未満を切捨てて表示しています。

※ひふみプラスは、ひふみ投信マザーファンド（親投資信託）を通じて実質的に株式に投資しています。

※「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

資産配分比率などの状況

ひふみ投信マザーファンドの状況	
純資産総額	6,759.66億円
組み入れ銘柄数	281銘柄

市場別比率	
東証一部	75.66%
東証二部	1.76%
マザーズ	3.95%
JASDAQ	1.68%
その他海外株	13.84%
現金等	3.11%
合計	100.00%

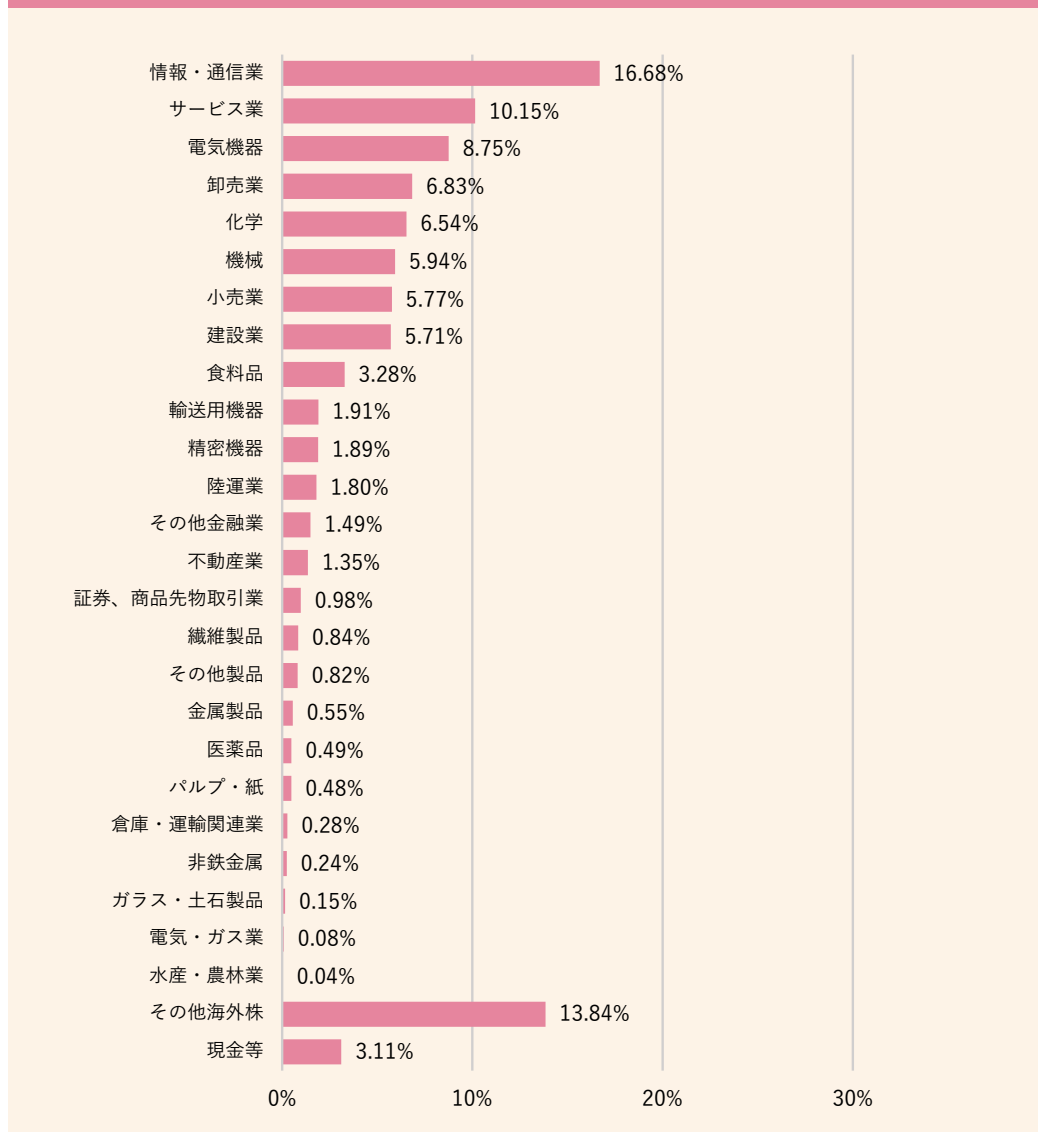
資産配分比率	
国内株式	83.06%
海外株式	12.83%
海外投資証券	1.01%
現金等	3.11%
合計	100.00%

※「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率を表示しております。

※「資産配分比率」の株式には新株予約権を含む場合があります。「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※「現金等」には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

業種別比率

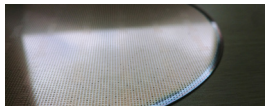


※業種別比率について：東証33業種分類を用いて表示しています。非保有の業種は表示されません。

また海外株式、海外投資証券については「その他海外株」として表示しています。



銘柄紹介（基準日時点の組入比率1~10位）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
	企業ロゴ等	銘柄紹介				
1	MICROSOFT CORPORATION 	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.63%
		「地球上のすべての個人とすべての組織が、より多くのことを達成できるようにする」というミッションを掲げる世界最大のソフトウェア会社。働き方改革やIoT社会の実現に向け、PCを動かす基本ソフト（OS）の世界シェア首位の同社がカギを握る。				
2	S H I F T 	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.40%
		ECサイトや新作ゲーム、会計システムなどのソフトウェアに不具合がないことを確認するソフトウェアテスト業務を受託する。ソフト開発段階や開発後の運用段階におけるサポートにも事業領域を拡大。年間売上高が10億円を超える企業からの受注を増やしている。				
3	ソニーグループ 	6758	大型	東証一部	電気機器	1.29%
		PS5発売に伴うハードウェア売上や、4,500万人を超えるPlayStation Plus（ゲームサブスクリプション）会員、堅調な金融事業、スマホカメラの多眼化によるCMOSイメージセンサーの需要増などを背景に好調な業績が期待される。				
4	エイチ・アイ・エス 	9603	中小型	東証一部	サービス業	1.27%
		ホテル、航空券の予約やツアー企画など海外旅行から国内旅行まで手掛ける総合旅行会社。旅行需要はコロナ禍で大きく低迷し厳しい状況が続くが、旅行に対する消費者の欲求は高まっており、コロナ明け後の回復に期待。				
5	ショーボンドホールディングス 	1414	中小型	東証一部	建設業	1.25%
		橋梁やトンネルといった道路構造物をはじめとするインフラの補修・補強を行なう。日本全国で進行している公共インフラ老朽化の対策を担う。				
6	東京応化工業 	4186	大型	東証一部	化学	1.22%
		半導体製造過程でシリコンウェハー状に回路を形成するのに欠かせない感光性樹脂（フォトレジスト）等の製造が主力のグローバルトップメーカー。5ナノ以下の配線幅へ挑戦中。				
7	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.20%
		NTTをはじめとする電気通信事業者向けの配線工事を手掛ける。IoTの普及や大規模サーバ施設の増加で得意事業領域の工事案件が豊富。5G通信網の敷設工事拡大にも期待が集まる。				
8	川崎重工業 	7012	大型	東証一部	輸送用機器	1.19%
		日本を代表する総合重機・バイクメーカー。航空機エンジン部品、電車車両、中小型のガスタービン、LNG船などで数々の実績がある。現在、社内構造改革を実施中。水素エネルギーのサプライチェーン整備で貢献できる範囲が数多くあり、脱炭素時代で再度成長路線へ移行を目論む。				
9	あい ホールディングス 	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.18%
		情報機器、セキュリティ機器、設計事業、カード発行機器を主力とする。セキュリティ機器がコロナ禍で苦戦するも、今後は更新需要が期待される。				
10	アマノ 	6436	中小型	東証一部	機械	1.16%
		就業時間管理システムや駐車場管理、床面洗浄機をはじめ、企業の労働環境改善に向けた製品を提供。働き方改革が進む中、当社製品の引き合いが強まる可能性も。また営業にも強み。				

※規模は作成基準日時点の時価総額と以下の区分に基づき作成しています。

大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

銘柄紹介（2021年1月29日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	BILIBILI INC.	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	2.16%
2	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	2.08%
3	J T O W E R	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.64%
4	ソニー	6758	大型	東証一部	電気機器	1.59%
5	村田製作所	6981	大型	東証一部	電気機器	1.54%
6	ショーボンドホールディングス	1414	中小型	東証一部	建設業	1.36%
7	アンリツ	6754	大型	東証一部	電気機器	1.30%
8	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.29%
9	東京応化工業	4186	大型	東証一部	化学	1.26%
10	あい ホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.22%
11	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.21%
12	S H I F T	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.20%
13	三浦工業	6005	大型	東証一部	機械	1.17%
14	ジャフコ グループ	8595	中小型	東証一部	証券、商品先物取引業	1.13%
15	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.13%
16	トリケミカル研究所	4369	中小型	東証一部	化学	1.12%
17	富士通	6702	大型	東証一部	電気機器	1.11%
18	G M O ペイメントゲートウェイ	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.11%
19	プレミアムウォーターホールディングス	2588	中小型	東証二部	食料品	1.10%
20	丸和運輸機関	9090	中小型	東証一部	陸運業	1.08%
21	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.08%
22	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.06%
23	S M C	6273	大型	東証一部	機械	1.06%
24	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.02%
25	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	0.99%
26	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	0.99%
27	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	0.94%
28	キーエンス	6861	大型	東証一部	電気機器	0.92%
29	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.90%
30	セリア	2782	中小型	JASDAQ	小売業	0.90%

※規模は以下の区分に基づき作成しています。

大型（3,000億円以上）、中小型（300億円以上、3,000億円未満）、超小型（300億円未満）

※「組入比率」はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

4月の株式市場は、米国での経済活動再開や景気回復を背景に強い動きで始まったものの、国内では新型コロナウイルスの感染再拡大や経済活動制限懸念の高まりなど悪材料が並ぶ中で序盤以降やや売りが優勢となり、月末の日経平均株価は前月末比1.3%安の28,812.63円と、小幅ではありますが6ヶ月ぶりに反落しました。

4月の株式相場は堅調な展開で始まりました。米国ではISM製造業景況感指数が1983年以来の高水準を記録するなど、強いマクロ指標が続きました。通常、強いマクロは金利の上昇要因に繋がりますが、金利は落ち着いて推移したことで株式市場には景気回復期待と金利安定というフォローの地合いとなり、米国のS&P500指数は最高値を更新、日経平均株価も3万円の大台を回復しました。その後、ISM非製造業景況感指数は史上最高値となる強さ、雇用統計では非農業部門雇用者数が+91.6万人と、元々強かった予想（+66万人）を凌駕する結果となり、景気回復期待が一段と高まりましたが、金利が上昇するような動きは見られず、米国株は底堅い動きが続きました。

一方、日本株に関しては、国内金融法人が新年度に入ったことで益出しの売りを入れている、年金が保有比率調整の株売り/債券買いを入れているとの観測もある中で月初以降は上値が重く、日経平均株価は3万円の台の下での小動き商況が続きました。月半ばに入っても米国では物価指数も上振れるなど強いマクロ指標が続きましたが、相変わらず米10年債利回りはジリ安歩調を辿りました。金利低下圧力の要因としては2月から3月に急上昇した反動との声や、海外投資家の断続的な米国債買いが入っているとの噂が聞かれました。また新型コロナウイルスに関しては、欧米ではワクチン供給の進展や経済活動制限の効果で改善傾向となった一方、アジアでは感染再拡大が目立ち始め、日本においても緊急事態宣言の再発令が現実味を帯びました。

その影響もあったか、月後半に入ると日本株は売り優勢となり、20日、21日の2日間で日経平均株価は最大1,200円以上下落しました。米国株に関しても景気回復が鮮明となったことで、さすがに金利の先高警戒が強まったか、上値が重くなる場面こそ見られたものの、崩れることは無く月後半からはジリ高歩調を辿りました。バイデン政権による増税プランなどネガティブな材料も散見はされたものの、強いマクロ指標やワクチン供給の一段の進展期待がそれらの悪材料を吸収、企業決算も非常に好調な結果が続き、NYダウ、S&P500は小幅ではありますが最高値を更新していきました。日本株も月後半は下げ渋りの動きを見せましたが、東京などには再度緊急事態宣言が発令され、欧米に比したワクチン供給の遅れが日に日に鮮明となるなど反発のきっかけを掴めぬまま、前月末比マイナス圏で月末を迎えました。



トレーディング部長
岡田 雄大

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

5月に入り、日本も米国も決算の時期であり、米国のIT企業を中心とした決算の好調さと見通しの強さが目立ちます。特に米国においては新型コロナワクチンの接種が順調に進み、集団免疫の獲得の見通しが出てきたことで経済再起動の力強い動きがみえてきました。一方で日本においては、決算の数字そのものは予想よりも強くかつ今期の見通しも期初の見方よりも上方修正しているのですが、足元の新型コロナウイルスの感染状況が思わしくなく、GW明けには解除するという政府側の見通しも5月末に延期することになり、内需の経済活動の停滞が長引きそうな気配です。日本は世界の中でもワクチンの接種率が極端に低く、7月末までに高齢者の接種を終えると首相は発表をしており、その実現に期待したいところですが、現状のワクチン接種数や勢いから判断するとかなり難しい目標であるように思えます。ただ、世界の景気回復のトレンドがみえつつある中で、日本の輸出関連企業はさらに回復をしていく見通しです。

ポートフォリオ戦略としては、外国株の比率を高めに設定し（15%程度まで）、一方で外需株比率を上げていくことが必要そうです。日本においては残念ながらコロナ対策については現状のところ思わしくないで、ワクチン接種率が上昇をしていくことを見定めながら、日本の内需株比率を上昇させていこうと考えていますが、それは当分先になる見通しです。

4月は、東証株価指数（TOPIX、配当込み）が2.84%の下落に対して、ひふみプラスは1.71%の下落で、1.13%アウトパフォームしました。どのような環境下においても全力を尽くして運用しますので、ひふみプラスを何卒よろしくお願いいたします。



代表取締役 会長兼社長
最高投資責任者
藤野 英人

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

ひふみアカデミー（月次運用報告会）のご案内

毎月、運用についてご報告するとともに、今後の経済や株式相場などの見通しについてご説明している「ひふみアカデミー」。ひふみプラスの運用責任者である藤野と運用メンバーより、動画配信にてご報告しております。

運用状況の他、経済環境や株式市場、経済見通しを知りたい方にもおすすめのセミナーです。

YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

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





新型コロナ克服度合いで景況感に明暗格差

経済正常化に向かう米国、強気相場の途上

世界全体でみれば、新型コロナの新規感染者数や死亡者数は変異株の急増もあって過去最悪レベルで増加していますが、ワクチン接種が進み、集団免疫獲得に近づいている英国や米国などでは感染沈静化の様相を強め、経済正常化に向かっていきます。各国の景況感は新型コロナ感染の克服度合いによって明暗格差が広がっていますが、今後さらに顕著化しそうです。特に米国は、1月20日に発足したバイデン政権の下で4月末までの「就任100日間」に新型コロナの沈静化（ワクチン接種の加速化）と、経済の立て直し（1.9兆ドルの「米国救済計画」法の成立による現金給付や失業保険の拡充などの財政マネー投下）政策を一気に進めました。この結果、2021年上半期の米国は、新型コロナの克服に遅れる欧州大陸諸国や日本に比べて、GDP成長率や景況感の改善・上ブレが際立っています。

さらにバイデン政権は長期的経済政策（復興計画）として、①インフラ投資やハイテク支援を柱とする雇用計画（8年間で2.3兆ドル、毎年GDP 約1%分を充当）と、②教育・保育・医療支援を柱とする家族計画（10年間で1.8兆ドル）を打ち出しました（財源は法人増税と富裕層増税）。これは、コロナ禍を克服し、中間所得層の再生を通じて米国経済の復興を図る壮大な構想とも言えるでしょう。「21世紀版ニューディール政策」との評も聞こえてきます。ただし、こうした大規模な財政出動（大きな政府）に対して野党・共和党は反対姿勢です。政策実行には法案成立が不可欠で、特に与野党が拮抗する上院がカギを握ります。バイデン政権にとっては、7月4日の独立記念日までに目標とする「集団免疫獲得」を実現できれば、コロナ禍（いわば戦争）勝利に近づくと同時に国民の支持が高まり、復興計画（21世紀版ニューディール政策）推進に弾みがつくとみられます。

主要国の金融政策面では、FRB（連邦準備理事会）が大規模な金融緩和政策の修正にいつ頃から動き出すのかが焦点になりそうです。FRBの金融政策の正常化は、①テーパリング（資産買入の減額）論議の正式開始、②テーパリング開始、③利上げの順番で進められるでしょう。これらを進めていく上で米国の雇用・労働市場と物価動向がカギを握ります。米国経済の改善が進む中で、テーパリング論議の正式開始は早ければ6月のFOMC（連邦公開市場委員会）、あるいは集団免疫獲得が達成され、経済の正常化気運が高まる形で、8月のジャクソンホール経済シンポジウムや9月のFOMCあたりが有力候補になりそうです。それから半年前後（市場への周知徹底・混乱回避）の期間をおいて、今年の年末頃～来年1Qあたりに実際のテーパリングが開始されるとみられます。そして、その先の利上げに関してFRBはかなり高いハードル～最大雇用の達成、物価2%到達、さらに2%超軌道乗せという3条件達成～を掲げています。これにはかなりの時間を要するとみられ、換言すれば、FRBが金融緩和政策を辛抱強く維持することを示唆しています。主要国株式市場にとっては安心材料です。

今後の主要国株式市場は、米国を先導役に新型コロナに対する集団免疫獲得による経済活動の正常化と、景気や企業収益の好転を支えに「EPS（1株当たり税引後利益）の拡大」が株価上昇の原動力になる業績相場の色彩を強めそうです。ただし、ワクチン普及の遅延などコロナ克服が遅れる国では経済活動の抑制策を採らざるを得ず、内需回復に重石がかかりやすく、米国株に劣後するリスクが台頭しそうです。なお、新興国のワクチン普及が遅れ、世界全体が新型コロナを克服するにはかなりの時間を要しそうですが、半面で世界景気の過熱や金融引き締め、金利急騰のリスクは限定的とみられます。

(5月8日)

運用メンバーからのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用メンバーのコメントを集めています。
多様な考えや価値観をお届けすることを通じて、新しい視点を持っていただくきっかけになれば幸いです。

今月のトピック

- ①最近見聞きする有名人や、身近な人で懂れている人
②好きな歴史上の人物や時代はありますか？それぞれ理由も含めて教えてください。

	Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者	①藤井聡太さん 彼の出現によって、「他の棋士が」むしろわくわくしているのがすごい。一人の天才の出現で、周りのそもそも天才の集団の棋士たちがざわめいているさまが面白い。 ②ショパン やはりピアノを弾くものとしては彼の出現は大きい。彼がいなかったらピアノ愛好者は2割位少なかったかも。あと10年、いや5年長く生きてくれたらどんなにすごい曲を作ったんだろうと思います。
	Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 未来戦略部長	①DJ、御年80歳の小林克也さん。1950年代にFENラジオでEnglishとFunky Music&DJを体験、習得し、恵まれた低音ボイスで現在も活躍中。人生の楽しみ方とチャンスはどこにでもあることを学びました。完璧にふざけながら、きちんと仕事して、かつ楽しんでいところに懂れます。 ②織田信長公、あの世で会って話してみたいですね。
	Watanabe Shota 渡邊 庄太 運用本部長 株式戦略部長 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	①昨年来のリモートワークからの自宅整頓などもあり、改めて樹木希林さんの言動に注目しています。きちんとモノの始末をつけるシンプルな暮らし方は懂れますね。 ②特定の人物や時代が特に好きというのはないのですが、前時代の秩序を破壊して新たな時代を切り拓いた人物たちの、覚悟みたいなものに興味があります。
	Yatsuo Hisashi 八尾 尚志 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	①特にありません。その時々で見聞きする人は変わりますし、懂れるということもありません。 ②敢えて挙げるとすれば戦国時代でしょうか。千利休や斎藤道三のような旧来の価値観に囚われることなく新しいものを生み出し新時代を切り開いた考え方や行動、またその最期などには共通点があるように感じられ興味があります。
	Sasaki Yasuto 佐々木 靖人 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	①老若男女かわらず、他人に対して気配りができ、感謝と謝罪が言える人を尊敬します。 ②昨日までの常識が明日の非常識になる可能性を秘めている現代。エクストリームリーハードモードだけど、こんなに面白いゲームはないと思う。
	Wei Shanshan 韋 珊珊 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	①ウォーレン・バフェット。コンピタンスサークルや企業価値の考え方など、彼の投資哲学から大きく影響を受けました。 ②ありません。歴史は現在、将来のことを考えるツールとして勉強しています。今はいろんな選択肢があるので過去と比べると実は幸せな時代ですね。
	Takahashi Ryo 高橋 亮 シニア・アナリスト シニア・ファンドマネージャー	①ラジコンレーサーの広坂正美さんです。10代の頃から世界で常にトップに君臨し14回の世界タイトルを獲得したまさに「レジェンド」と呼ぶにふさわしい人物です。子供ながらに少し年上のお兄さんが世界的な活躍をしているのはまさに懂れました。今はもうレースの舞台からは引退されラジコン普及に向けたエバンジェリスト的な活動をしていらっしゃいます。 ②大正時代です。民主主義の発展や庶民文化の開花のみならず、この時代に列強としての地位を確保し、中国革命の父孫文、インド独立の闘士ラース・ビハリ・ボースが日本に亡命しているなど、100年以上前に今よりも国際色豊かな時代があったことは改めて驚きに値します。

運用メンバーからのメッセージ



Ono Shotaro
小野 頌太郎
シニア・アナリスト

- ①同年代の創業経営者の方々。同じ年数生きてきたのに、生命力や戦闘力が凄まじいと感じます。リスクを取って自ら道を切り開く人達を尊敬します。
- ②本多静六。大学教授であり、造園家であり、投資家でもあった偉人。当社ホームページでも、北康利先生による本多静六の連載小説がスタートしています。ぜひご覧ください。



Katata Yuta
堅田 雄太
シニア・アナリスト

- ①大谷翔平選手。160キロを超える球を投げ、メジャーリーグでホームランを量産する二刀流の彼から見える野球の世界を見たい。
- ②大谷翔平選手。誰もが不可能と思っていた投手と野手の二刀流を日本プロ野球のみならずメジャーリーグでも実現し、かつ、どちらも超一流の結果を残している。現在進行形の歴史に残る人物としてこれからも応援していきたい。



Senoh Masanao
妹尾 昌直
シニア・アナリスト

- ① 特定の人物はおりませんが、なんであってその道を究めている人に対しては敬意を表しますし、こういった生き方をしてきたのかには興味持ちます。
- ②新旧体制がぶつかり、大きく変わっていく変化/混乱や熱量というのはどういうものだったのか、という点において明治維新後に興味があります。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎
シニア・アナリスト

- ①卓球の水谷隼選手。私と同年のスーパースターで、中学時代から世界の強豪を撃破し、日本を卓球強国に押し上げました。学生時代卓球に明け暮れていた私は、水谷選手の技・用具・発言といった全てを真似していました。今でも、ふと動画を観てはラケットに手が伸びてしまうくらい、永遠の憧れです。
- ②渋沢栄一氏。アントレプレナーシップ・経営合理性・公益を追及する倫理観、全ての経営者や投資家が参考にすべき姿勢だと改めて痛感します。



Tada Kensuke
多田 憲介
アナリスト

- ①孫正義さんでしょうか。サッカー選手になることを諦め路頭に迷っていた学生の頃、彼の本を読んだことが人生の転換点になりました。
- ②いつの時代でも主流と思われる概念を覆し、普遍的な価値を残した人たちが好きです。例えば、「実写派」が主流であった時代に「印象派」のカテゴリーを確立し美術の概念を覆してしまった画家たち。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

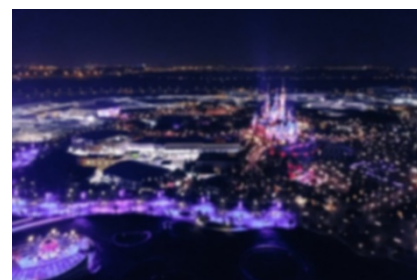
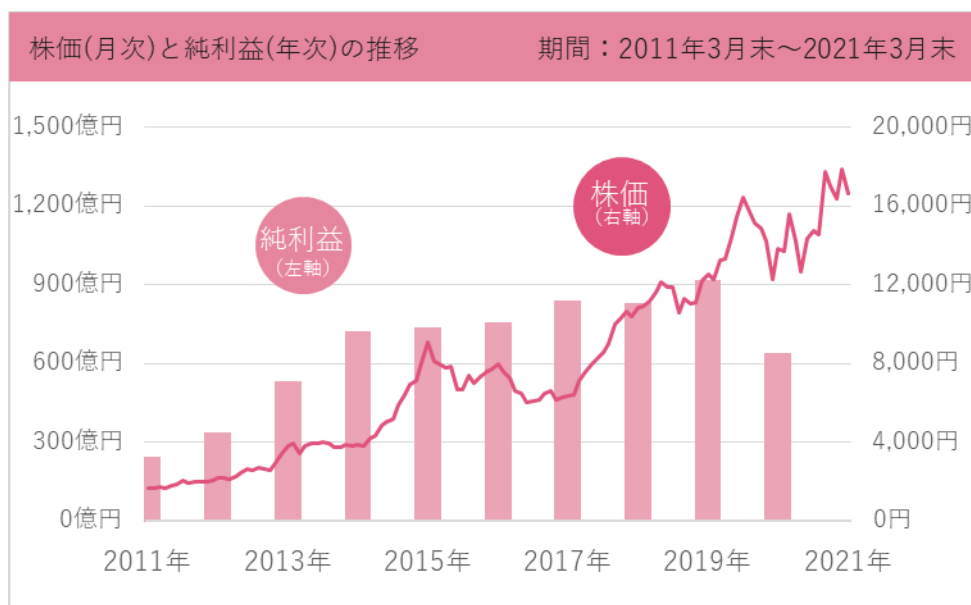
- ①憧れというよりも驚嘆の人が米国の「ジョセフ・バイデン大統領（78歳）」です。就任100日間の政策断行・スタートダッシュと、21世紀版ニューディール政策を目指す姿は凄いと思います。
- ②自由や民主主義に移行した第二次世界大戦後の日本の「現代社会」がベターだと考えています。一方で、敗戦に至る日本の内政・外交・防衛政策は貴重な歴史の教訓と思います。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

- ①理系YouTuber。数学が楽しく思える。また数学をやりたくなる。
- ②福澤諭吉。competitionを競争と訳した。競争のない江戸時代に生まれた人が。

オリエンタルランド(4661)



※組入銘柄のご紹介は、個別銘柄を推奨するものではありません。当レポート発行時点での組入れをお約束するものではありません。

※株価などのグラフについてはBloombergよりレオス・キャピタルワークスが作成しています。

※過去の実績は、将来の収益をお約束するものではありません。

入園者数の回復や経営改革による業績改善に期待

オリエンタルランドは、日本国内の東京ディズニーリゾートの運営会社です。東京ディズニーランド及び東京ディズニーシーを運営する「テーマパーク事業」、隣接ホテルやディズニーアンバサダーホテル等で構成される「ホテル事業」、商業施設などで構成される「その他事業」の三つの事業セグメントを通じてビジネスを展開しています。

米国法人The Walt Disney Companyとライセンス契約を締結し、独占的にディズニーリゾートの運営を受託するビジネスモデルが優位性の源泉のひとつです。国内のファン層は分厚く、2018年世界のテーマパーク入園者数ランキングで東京ディズニーランドは第三位、東京ディズニーシーは第四位にランクインし、合計で年間3,000万人を超える入園者を集客しています。また、新規アトラクションの追加など継続的に顧客満足度を向上させる工夫に加え、価格変動制の導入やアプリ活用による商品販売促進、エリア拡張など収益性改善に向けた経営努力を重ねてきたことも同社の強みのひとつです。

今後は、エリアの拡張による入園者数の拡大や価格変動制の導入による客単価の向上など、業績の改善状況が注目されます。また、コロナ後の入園者数回復については不確実な要素が残るものの、感染拡大予防対策が進むにつれて入園者数の回復がすでに確認されており、今後も継続的な回復が期待されます。



「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。R&Iファンド大賞2019の「NISA部門」では2017、2018、2019年それぞれの3月末時点における1年間の運用実績データを用いた定量評価（シャープ・レシオを採用）がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2019年3月末における3年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間を有し、残高が30億円以上かつカテゴリー内で上位50%以上の条件を満たすファンドとしています。R&I独自の「NISAスクリーニング」基準を満たした国内籍公募追加型株式投信を対象にしており、基本的にR&Iによる分類をベースとしています。ひふみプラスは、「NISA部門/国内株式部門」で2017年最優秀ファンド賞、2018年および2019年優秀ファンド賞と3年連続で受賞いたしました。

ひふみプラスの特色

「ひふみプラス」はマザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

- ① 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。
- ② 株式の組入比率は変化します。
- ③ 運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

投資リスク

■ 基準価額の変動要因

- 「ひふみプラス」は、マザーファンドを通じて株式など値動きのある証券（外国の証券には為替リスクもあります。）に投資いたしますので、基準価額は、大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。これらの運用により生じる利益および損失は、すべてお客様（受益者）に帰属します。
- 投資信託は預貯金等とは異なります。

■ 基準価額の変動要因となる主なリスク

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられ、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。
為替変動リスク	外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。
カントリーリスク (エマージング市場 に関わるリスク)	当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して、有価証券等の価格が大きく変動するリスクがあります。エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。

※投資リスク(基準価額の変動要因)は、上記に限定されるものではありません。

当資料のご留意点

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金を考慮していません。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- セミナー等で金融商品の説明等を行うことや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関連する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものではありません。

お申込メモ

商品分類	追加型投信／内外／株式
当初設定日	2012年5月28日
信託期間	無期限
決算日	毎年9月30日（休業日の場合、翌営業日）
収益の分配	決算時に収益分配方針に基づいて分配を行いません。
購入単位	販売会社が定める単位となります。なお、収益分配金の再投資は、1円以上1円単位となります。
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）
購入代金	販売会社が定める日までに販売会社にお支払いください。
換金（解約）単位	販売会社が定める単位となります。
換金価額	解約の請求受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）
換金代金	請求受付日から起算して5営業日目から販売会社の本・支店等においてお支払いいたします。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の15時までに受け付けたものを当日のお申込みとします。 ただし、販売会社によって受付時間が異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されます。

お客様にご負担いただく費用

◇直接ご負担いただく費用

申込手数料：3.30%（税抜き3.00%）を上限として、販売会社が定める料率とします。
「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は無手数料です。
信託財産留保額：ありません。

◇間接的にご負担いただく費用：次のとおりです。

運用管理費用 （信託報酬） ※上段は年率 下段は税抜年率	信託財産の純資産総額に対して下記に記載の率を乗じて得た額。 信託報酬とは、投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。日々計算されて、投資信託の基準価額に反映されます。なお、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき「ひふみプラス」の信託財産から支払われます。また、ひふみプラスは、純資産総額が一定金額に達すると、一定金額を超えた部分に対して信託報酬が逓減される仕組みとなっています。 運用管理費用の配分（上段は年率、下段は税抜年率です。）				
	純資産総額	委託会社	販売会社	受託会社	合計
	500億円まで	0.5005% (0.4550%)	0.5005% (0.4550%)	0.0770% (0.0700%)	1.0780% (0.9800%)
	500億円を超える部分	0.4455% (0.4050%)	0.4455% (0.4050%)	0.0770% (0.0700%)	0.9680% (0.8800%)
監査費用	1000億円を超える部分	0.3905% (0.3550%)	0.3905% (0.3550%)	0.0770% (0.0700%)	0.8580% (0.7800%)
	信託財産の純資産総額に対して年率0.0055%（税抜年率0.0050%）の率を乗じて得た額。（なお、上限を年間88万円（税抜年間80万円）とします。当該上限金額は契約条件の見直しにより変更となる場合があります。） 日々計算されて、毎計算期末または信託終了のときに信託財産から支払われます。				
その他費用・手数料	組入有望証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法等を具体的に記載することはできません。				

※手数料等の合計金額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ファンドの関係法人

委託会社：レオス・キャピタルワークス株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1151号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
受託会社：三井住友信託銀行株式会社
販売会社：後述の「販売会社」でご確認いただけます

当ファンドや販売会社についての照会先



レオス・キャピタルワークス株式会社
電話：03-6266-0129
受付時間：（2020年4月6日より）営業日の10時～16時
ウェブサイト：<https://www.rheos.jp/>

販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社青森銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第1号	○			
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第2号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第43号	○		○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
株式会社伊予銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第2号	○		○	
株式会社岩手銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社大分銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第1号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社沖縄銀行	登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第1号	○			
株式会社鹿児島銀行 (委託金融商品取引業者 九州FG証券株式会社)	登録金融機関 九州財務局長（登金）第2号	○			
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第7号	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第6号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第46号	○		○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第1号	○		○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第11号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第5号	○		○	
株式会社七十七銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第5号	○		○	
株式会社清水銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第3号	○			
株式会社荘内銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第6号	○			
株式会社常陽銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第45号	○		○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関 東海財務局長（登金）第8号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第578号	○		○	○
株式会社第四北越銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第47号	○		○	
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社筑邦銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第5号	○			
株式会社千葉銀行 (※) つみたてNISA専用	登録金融機関 関東財務局長（登金）第39号	○		○	
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社東邦銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第7号	○			
株式会社東和銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第60号	○			
株式会社栃木銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第15号	○			
株式会社八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第49号	○		○	
株式会社肥後銀行 (委託金融商品取引業者 九州FG証券株式会社)	登録金融機関 九州財務局長（登金）第3号	○			
株式会社百五銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第10号	○		○	

* 販売会社には取次先金融機関が含まれます。

(※) つみたてNISA専用の場合、つみたてNISA以外でのひふみプラスのお取り扱いはありません。

販売会社（銀行）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第7号	○		○	
株式会社福島銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第18号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○		○	
株式会社北都銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社北洋銀行	登録金融機関 北海道財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長（登金）第1号	○		○	
株式会社三菱UFJ銀行 （※）つみたてNISA専用	登録金融機関 関東財務局長（登金）第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社 （※）つみたてNISA専用	登録金融機関 関東財務局長（登金）第33号	○		○	
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第41号	○			
株式会社横浜銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第36号	○		○	

* 販売会社には取次先金融機関が含まれます。

（※）つみたてNISA専用の場合、つみたてNISA以外でのひふみプラスのお取り扱いはありません。

販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団法 人第二種金 融商品取引 業協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67号	○	○	○	
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第6号	○			
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○		○	
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第8号	○		○	
FFG証券株式会社 （※） つみたてNISA専用	金融商品取引業者 福岡財務支局長（金商）第5号	○			
岡崎信用金庫	登録金融機関 東海財務局長（登金）第30号	○			
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第52号	○	○	○	
おかやま信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第19号	○			
おきぎん証券株式会社	金融商品取引業者 沖縄総合事務局長（金商）第1号	○			
OKB証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第191号	○			
九州F G証券株式会社	金融商品取引業者 九州財務局長（金商）第18号	○			
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2938号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3186号	○			
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者 四国財務局長（金商）第21号	○			
七十七証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第37号	○			
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第77号	○		○	○
十六T T証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第188号	○			
大和証券株式会社 （※） つみたてNISA専用	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○
中銀証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第6号	○			
tsumiki証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3071号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号	○		○	○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第36号	○			
長野證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第125号	○			
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第25号	○			
野村證券株式会社 （※） つみたてNISA専用	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第142号	○	○	○	○
八十二証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第21号	○	○		
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1977号	○			
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第134号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第20号	○			
広島信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第44号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	○	○		
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第24号	○			
北洋証券株式会社	金融商品取引業者 北海道財務局長（金商）第1号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	○

（※） つみたてNISA専用の場合、つみたてNISA以外でのひふみプラスのお取り扱いはありません。

販売会社（証券会社・その他金融機関）

※お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。販売会社については、今後変更となる場合があります。

金融商品取引業者名			登録番号	日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団法 人第二種金 融商品取引 業協会
LINE証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第3144号		○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号		○	○	○	○

（※） つみたてNISA専用の場合、つみたてNISA以外でのひふみプラスのお取り扱いはありません。