

# ひふみプラス

追加型投信/内外/株式

## 2021年5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。



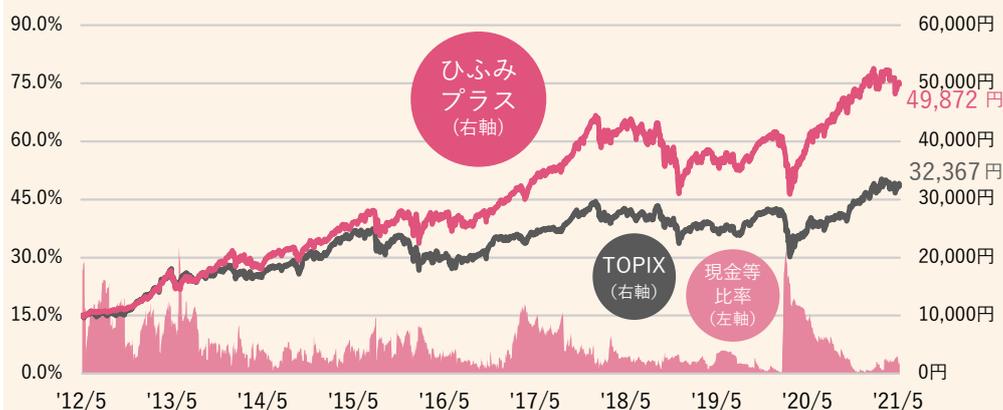
ひふみプラス



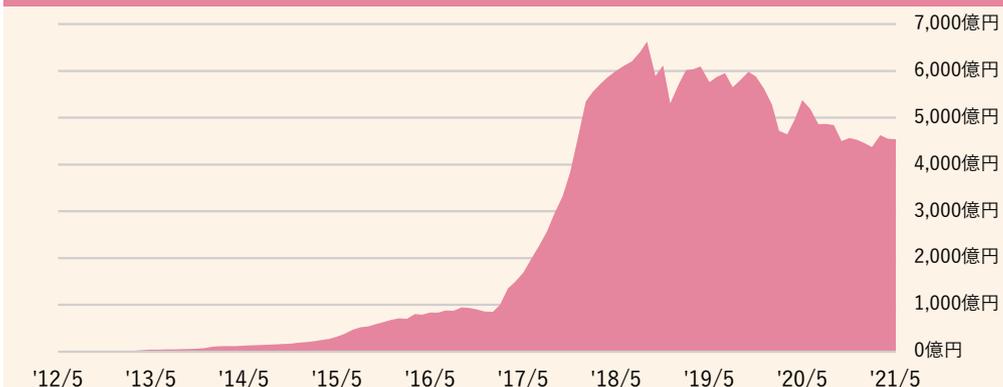
作成基準日：2021年5月31日

### 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	-1.51%	1.71%	2.81%	23.78%	17.51%	398.72%
TOPIX	1.38%	4.12%	10.81%	25.61%	18.17%	223.67%

#### ひふみプラスの運用状況

基準価額	49,872円
純資産総額	4,540.25億円
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	99.91%
現金等	0.09%
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。また運用実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	6,798.07億円
組み入れ銘柄数	281銘柄
市場別比率	
東証一部	76.80%
東証二部	1.73%
マザーズ	3.59%
JASDAQ	1.61%
その他海外株	13.53%
現金等	2.75%
合計	100.00%

資産配分比率	
国内株式	83.72%
海外株式	12.50%
海外投資証券	1.03%
現金等	2.75%
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	1.61%
		「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	エイチ・アイ・エス 	9603	中小型	東証一部	サービス業	1.42%
		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。				
3	SHIFT 	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.35%
		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。				
4	HOYA 	7741	大型	東証一部	精密機器	1.33%
		一般的には眼鏡レンズで知られる。半導体を作るときに使われる部材や、ハードディスクを作るときにの部材などでシェアが非常に高い、日本を代表する企業。経営管理、予実管理がしっかりしていることでも知られている。				
5	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.30%
		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。				
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	1.24%
		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。				
7	あい ホールディングス 	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.19%
		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。				
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	東京応化工業 	4186	大型	東証一部	化学	1.13%
		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。				
10	光通信 	9435	大型	東証一部	情報・通信業	1.11%
		同社の強みである営業力を生かして、インターネット回線や水、保険など複数のストックビジネス（毎月安定的に収益を得られるビジネス）を手掛ける。				

※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2月26日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	東京センチュリー	8439	大型	東証一部	その他金融業	1.62%
2	ソニー	6758	大型	東証一部	電気機器	1.43%
3	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	1.39%
4	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.30%
5	あいホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.23%
6	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.23%
7	SHIFT	3697	中小型	東証一部	情報・通信業	1.22%
8	九電工	1959	中小型	東証一部	建設業	1.19%
9	J TOWER	4485	中小型	マザーズ	情報・通信業	1.18%
10	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.14%
11	東京応化工業	4186	中小型	東証一部	化学	1.14%
12	BILIBILI INC.	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	1.12%
13	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	1.12%
14	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	1.11%
15	三浦工業	6005	大型	東証一部	機械	1.10%
16	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.07%
17	SMC	6273	大型	東証一部	機械	1.07%
18	GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	東証一部	情報・通信業	1.06%
19	アンリツ	6754	大型	東証一部	電気機器	1.02%
20	宝ホールディングス	2531	中小型	東証一部	食料品	1.00%
21	トリケミカル研究所	4369	中小型	東証一部	化学	1.00%
22	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	0.99%
23	日本瓦斯	8174	中小型	東証一部	小売業	0.98%
24	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	0.97%
25	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	0.96%
26	丸和運輸機関	9090	中小型	東証一部	陸運業	0.94%
27	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.94%
28	NETFLIX, INC.	NFLX	大型	NASDAQ	その他海外株	0.93%
29	安川電機	6506	大型	東証一部	電気機器	0.85%
30	セリア	2782	中小型	JASDAQ	小売業	0.85%

※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。

5月の株式市場は、米国を中心にインフレ率上昇懸念が高まるなか、低金利環境下で大きく上昇してきたグロース株を中心に売り優勢で始まりましたが、物価上昇は経済活動再開による一時的なものとの見方が広がって株売りも短命に終わり、月後半は切り返す展開となりました。その結果、月末の日経平均株価は前月比0.2%高の28,860.08円と前月末水準を回復して終わりました。

GW中の米国株は、イエレン米財務長官の「景気過熱の抑制で金利上昇が必要になる可能性」との発言が警戒されて軟調な滑り出しとなりました。しかし後日、財務長官が「利上げを予想したわけでも推奨したわけでもない」と火消し発言をして米国株は下げ幅を縮小、その後連休明けを迎えた日経平均株価は大きく上昇して始まりしました。一方、マザーズ指数は月初から軟調スタートとなりました。米国では金利こそ落ち着いた動きが続いたものの、経済活動再開の進展、強いマクロ指標、商品市況高などから期待インフレ率は上昇の一途を辿りました。インフレ懸念による金利の先高観もあってか金利上昇時に強いバリュー株は底堅い動きとなった一方、低金利環境下で大きく上昇してきたグロース・モメンタム株は売りが優勢となり、NASDAQ指数は月初から売り込まれ、マザーズも連れ安しました。そして10日にはグロース株売りが強まってNASDAQが、-2.6%と急落すると、翌11日には日経平均株価も-3%超と崩れました。加えて日本株はインデックスの入れ替えに伴って月後半に5,000億円超の資金流出が決定、米国では物価指標の代表格であるCPIが12年7ヶ月ぶり、コアCPIは39年ぶりの高水準を記録してインフレ懸念が一段と高まるなど悪材料が続き、日経平均株価は13日に27,385円と3ヶ月ぶりの安値まで下落しました。ただし、CPIの上昇はレジャー関連コストなど経済活動再開による影響が大きく、FRB副議長が「インフレ上振れは一過性要因が大きい」と発言するなど一時的との見方が徐々に広がり、CPI発表後は大きく上昇した米10年債利回りも翌日には落ち着きを取り戻し、株式市場も下げ渋る展開となりました。

その後、FRBメンバーからは近い将来のテーパリング議論開始を支持する一方で、インフレ上昇は一時的との発言が相次いだことで、利上げはまだ先であるとの見方が改めて強まり、金利は落ち着いた動きとなりました。ただし、中国が仮想通貨監督強化を表明したことなどをを受けてビットコインが急落、日本では新型コロナウイルスのワクチン接種の遅れが改めて鮮明となるなど悪材料が散見されるなか、日経平均株価の反発力は限定的となりました。一方で先行して売り込まれていたマザーズは下げ幅を縮小と、過度のインフレ懸念が後退した中で月半ば以降は再びグロース・モメンタム株の反発が目立ち始めました。そして月後半にはビットコインも落ち着きを取り戻すなどセンチメントが改善基調となったほか、日本のワクチン接種に関しても前進が見られるなか、日経平均株価も反発の動きとなり、前月末水準まで切り返して月末を迎えました。



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月は決算の月で、当社が投資をしている会社群は予想以上の決算を出すところが多く、かつ今期の予想数字についても昨年に比べると強気の会社が増えてきました。一方で、株式市場は昨年に景気の回復を相当程度織り込んだので、決算数字の上方修正に対してもそれほど反応せず、むしろ株価の割安感の強いバリュー銘柄優位の展開になっています。

米国は景気回復からインフレ懸念に関心が変化しており、株式市場の物色動向も変化しつつあります。日本は諸外国に比べてワクチンの接種率が出遅れており、今は65歳以上のシニア中心に接種が始まっています。しかし、日本のワクチンの接種率が上昇をしていけば、経済の立ち直りも見込めるので、これからは経済のリオープニングが市場のテーマになってくるものと思われれます。

当ファンドもHISなどのリオープニング関連銘柄を厚めに保有することで、そのような市場動向に対応していこうと考えております。バリューとグロースをバランスよく保有するコーヒーフロート戦略を続けつつ、後半期に成績を巻き返していこうと考えております。これからも全力を尽くして運用しますので、ひふみプラスをよろしくお願いたします。



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





## ワクチン接種・コロナ克服度合いで景況感格差

## 業績相場の米国株、出遅れ日本株も追走へ

主要国の経済活動や景況感は、新型コロナのワクチン接種率（＝ワクチン接種者数／人口）との相関が高くなっています。英国やカナダ、米国などでは5月末のワクチン接種率が50%を突破し、新規感染者数が沈静化に向かっています。EU（欧州連合）もワクチン接種率が40%に接近し、新規感染者数が大幅に減少しています。ワクチン接種が進み集団免疫獲得に近づいているこのような国々では活動制限の緩和が進み、経済再開・活発化の動きが強まり、消費者心理や企業マインドの改善が顕著になっています。一方で、ワクチン接種の遅延や、変異種拡大の脅威にさらされている国々では厳しい活動制限がとられ、景況感の低迷が続いています。

米国はバイデン政権のワクチン接種推進政策や大規模な財政政策などが寄与し、景況感の上ブレが際立っています。7月4日の独立記念日を目標に集団免疫獲得による「コロナからの独立」を勝ち取るとともに、復興計画（21世紀版ニューディール政策）を推進するスタンスです。また、いち早くコロナ抑制を果たした中国では高めの経済成長率をキープする政策がとられています（過剰債務問題や不動産バブル懸念などに警戒しながら引き締め気味の政策と、先端産業育成や産業構造の高度化、中小企業支援など、ブレーキとアクセルの両睨みの政策がとられています）。EUの景況感はワクチン接種率の上昇に伴い5月以降急回復しています。一方、日本はワクチン接種が欧米に比べて遅れ、景気低迷が続いてきましたが、夏場にワクチン接種が本格化し、景況感が好転に向かいそうです。

主要国の金融政策面では、経済正常化が進展する米国から大規模緩和政策の修正に動きそうです。FRB（連邦準備理事会）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と推察されます。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15～16日の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3～6ヵ月前後（市場への周知徹底・混乱回避）の期間において、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。ところで、2013年5～6月に当時のバーナンキFRB議長が市場の意表を突いてテーパリング論議の開始を表明したことで、リスク回避的な動きが強まり、債券・株式・ドルのトリプル安になりました（バーナンキ・ショック）。現在のパウエル議長は2013年のような混乱を避けるため、教訓を活かしながらマーケットとのコミュニケーションを十分に図るとみられます。

今後の主要国株式市場は、米国を先導役に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が予想されます。一方でインフレ懸念の台頭と長期金利の上昇は波乱要因になりそうですが、足元にかけての米国などの物価上昇は一時的要因が大勢として市場の織り込みが進んでいます。総じて経済拡大による金利上昇（⇒PERの押下げ）よりもEPSの拡大が優る形で株価は上昇基調を辿るとみられます。出遅れていた日本株はワクチン接種の本格化でキャッチアップに転じそうです。リスク要因は①新型コロナの変異種拡大でコロナ禍継続、景況感や企業収益が低迷、②逆に景気や物価の過熱で早期引き締め観測が台頭、米長期金利が上昇するといった2つのケースが挙げられますが、業績相場が大勢と予想します。

(6月2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

会社創立18年、当社の運用資産残高が1兆円を突破しました。それぞれの視点で感じることを教えてください。

 <p>Fujino Hideto 藤野 英人 代表取締役会長兼社長 最高投資責任者</p>	<p>業界の大先輩のさわかみさんから、直販運用会社はいずれ豆腐屋のように単位をいっちょう、にちょうと数えるようになるんだと言われました。大先輩のさわかみさんよりは少しだけ早く「豆腐屋さん」になりましたが、私たちが今あるのも、さわかみさんらの先人の努力のおかげです。ひたむきに全力に運用をがんばっていきたいと思います。</p>
 <p>Yuasa Mitsuhiro 湯浅 光裕 代表取締役副社長 未来戦略部長</p>	<p>まだまだお客様の数や規模としては小さく、私たちが想像する未来への通過点です。もっと多くの、世界中のお客様のお役に立ちたいと思うと同時に、世の中がより良くなればと精進し続けます。これからも応援を賜ればと思っています。</p>
 <p>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</p>	<p>投資調査は不断であり、ひとつの通過点に過ぎないのですが、一方で日本経済からみればわたしたちの存在が一定の存在感を持ち始めつつあるとも思います。より多くのお客様にとって意義のある存在となれるように引き続き努めて参りたいと思います。</p>
 <p>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</p>	<p>私に加わった時点のAUMは200億そこそこでしたので、AUM1兆円というのはそれから50倍にまで成長したことになります。まさに皆様の応援のお陰だと深く感謝しております。深くお礼を申し上げます。実は私にはお客様から掛けられた一言がものすごく励みになっています。「僕の夢を乗せたんよ、頼んだよ、期待してるよ」そう聞いてお客様に握手を求められた時に感動したことを今も鮮明に覚えています。あの一言があったからこそ、ここまで来ることが出来たのだと本当に思います。あの時の気持ちをこれからも忘れることなく、またここが新たなスタート地点でもありますので、これまで以上に精進して参ります。引き続きどうぞよろしくお願いいたします！！！！</p>
 <p>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</p>	<p>AUM1兆円達成については、お客様に感謝しかありません。一方で運用面は皆様からより一層のものを求められていることと受け止めています。額で誇るよりも、パフォーマンスで誇る運用会社になろうと常々考えています。</p>
 <p>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</p>	<p>お客様が応援してくださったおかげで、奇跡のように18年で1兆円を突破したことに、本当に感謝・感激の気持ちでいっぱいです。レオスチームに加わってから3年以上過ぎましたが、この3年間の中でもいろんなイノベーションや変化が生まれ、ノウハウの蓄積やアイデアの進化が着実に進んでいると実感しております。これからもこのチームにとっても自信がありますし、引き続き努力して参りますので、どうぞ宜しくお願い致します。</p>
 <p>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</p>	<p>1兆円はもちろんひふみ、そしてそれを作る弊社のメンバーを信じて託していただいているお客様あってこそその数字です。これまでのお客様に今後も信じて託し続けていただくのみならず、新たなお客様にも信じて託していただけるよう、地味で地道な努力を続けてまいります。</p>

## 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

1兆円を突破する過程で、沢山のお客様にお会いできたこと、またお客様から多くを学ばせていただいたこと、とても感謝しております。運用を通じてお客様の資産形成に貢献し、“びっくり”をお届けできるよう引き続き頑張ってまいります。



Katata Yuta  
堅田 雄太  
シニア・アナリスト

多くのお客様にひふみを信じて託していただいた結果としての運用資産残高1兆円突破に、身が引き締まる思いです。お客様からお預かりした資金を、より多くの成長企業に投資することにより、お客様の資産形成に貢献するとともに、明るい未来を創っていきたく思います。



Senoh Masanao  
妹尾 昌直  
シニア・アナリスト

一つの節目を経験でき感謝申し上げます。今後もレオスが提供する投資商品を通じ、投資理念を皆様と共有させていただきつつ、投資先企業が生み出す果実を、運用パフォーマンスといった形で皆様と分かち合いながら、ファンドを長期にわたり育てていきたいです。引き続きよろしくお願い致します。



Oshiro Shintaro  
大城 真太郎  
シニア・アナリスト

今年入社して早々、様々なイベントや寄せられるお客様の声を通じて、多くのお客様に支えられた会社、ファンドだと感じる場面が多かったですが、このような形で数字で現れて、さらに実感いたします。1兆円が特別な区切りだとは思いませんので、引き続きお預かりした資産を育て、またお客様と楽しくコミュニケーションができればと存じます。今後ともよろしくお願いいたします。



Tada Kensuke  
多田 憲介  
アナリスト

新参者の私の役割はこれから10兆、100兆と成長していけるよう、全力を尽くすことです。一方で、数字としての成長は目の前のできることを必死に積み重ねていった結果として実現できるものと思います。楽しみながら調査に全うし、皆様に少しでも「ゆたかさ」が提供できるよう努力を積み重ねていきたいと思っています。



Miyake Kazuhiro  
三宅 一弘  
運用本部  
経済調査室長

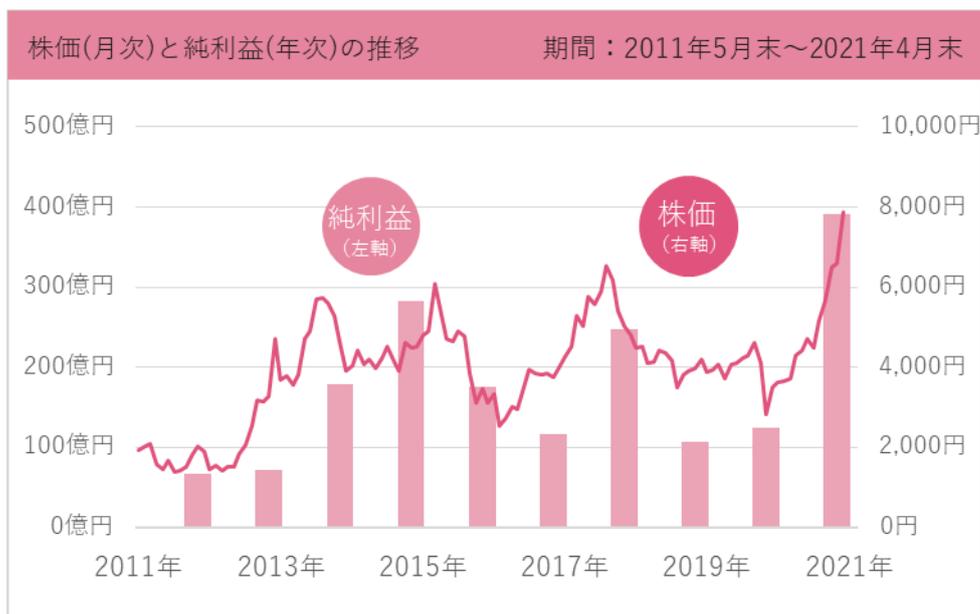
お客様の資産を「長期の積立投資」などでお預かりし、日本や海外の成長企業に投資するスタイルや運用成果が支持を集めた結果だと感謝しています。さらに多くの支持を集められるように精進していきたく思います。引き続きよろしくお願いいたします。



Hashimoto Yuichi  
橋本 裕一  
マーケットエコノミスト

すべてのお客様に感謝しています。レオスのお客様は、お客様であると同時に、わたしたちの考え方に共感してくださる同志であるとも感じています。これからも仲間として、レオスのファンドと一緒に育てていただければ嬉しいです。

## ジャフコ(8595)



※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の情報に基づきレオス・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。

### 国内最大手のベンチャーキャピタル、競争優位性を維持できるか

ジャフコグループは、日本・米国・アジアにおいて非上場企業に投資し、経営支援を行なうことでその企業価値を高め投資収益を実現する、日本では数少ないベンチャーキャピタル事業特化型上場企業です。投資先企業の株式持分の企業価値上昇による「キャピタルゲイン」、運用するファンドから定期的に発生する「管理報酬」、さらにファンドの投資先がIPO（新規上場）するなどして投資利益が実現した際に発生する「成功報酬」の三つから成り立っています。

同社の強みは、1973年の創業以来4,000社以上に投資を行ない、1,000社を超えるIPO実績を通じて確立してきた、そのネットワークの広さです。具体的には、以前の投資先であったマネーフォワード社と提携して投資先企業にバックオフィス支援プログラムの導入サポートを提供したり、同じく投資先であったビズリーチ社と連携し投資先企業の採用支援を行ったりなどして、投資先企業の成長を支援しています。

同社にはこれらの企業価値向上策に加え、新規投資案件発掘の加速が引き続き期待されています。一方でベンチャーキャピタル業界への資金が継続的に流入していく中、業界最大手として競争優位性を維持し、海外展開を図ることができるのかといった点も注目ポイントです。



「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等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もありません。

## 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%)
	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%)
監査費用	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	組入る有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法等を具体的に記載することはできません。					

※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



RHEOS CAPITAL WORKS

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	登録金融機関	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ございません。

## 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ございません。