

# ひふみプラス

追加型投信/内外/株式

## 2021年9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。



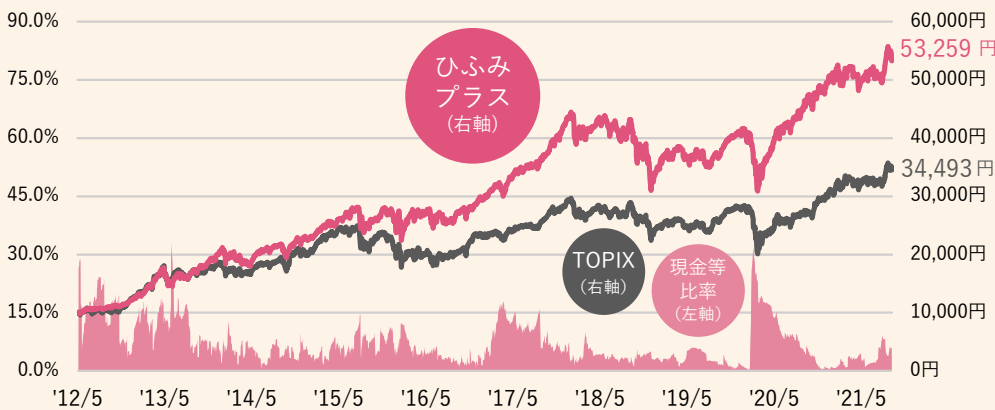
ひふみプラス



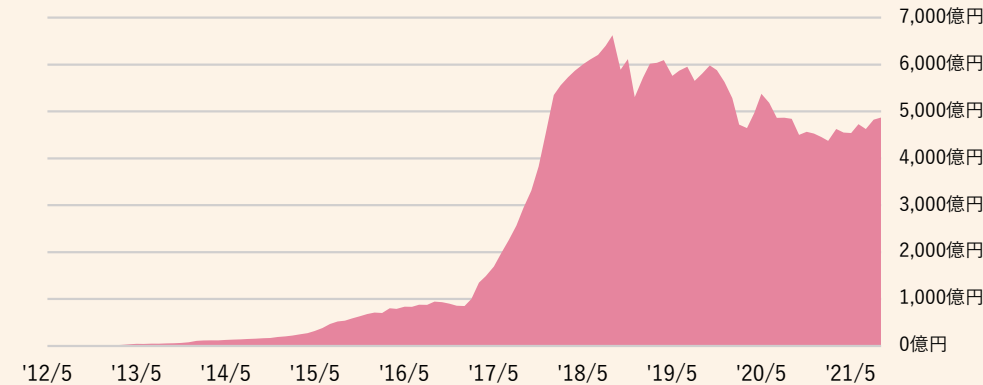
作成基準日：2021年9月30日

### 運用実績

#### 基準価額の推移（日次）



#### 純資産総額の推移（月次）



#### 運用実績

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみプラス	2.16%	3.20%	3.38%	16.52%	24.02%	432.59%
TOPIX	4.36%	5.32%	4.97%	27.52%	19.87%	244.93%

#### ひふみプラスの運用状況

基準価額	53,259円
純資産総額	4,870.86億円
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	100.26%
現金等	-0.26%
合計	100.00%

#### 分配の推移（1万口当たり、税引前）

第10期	2021年9月	0円
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
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実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は、株式会社東京証券取引所が算出、公表する株価指数です。日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、東証市場第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象とします。TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。

※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

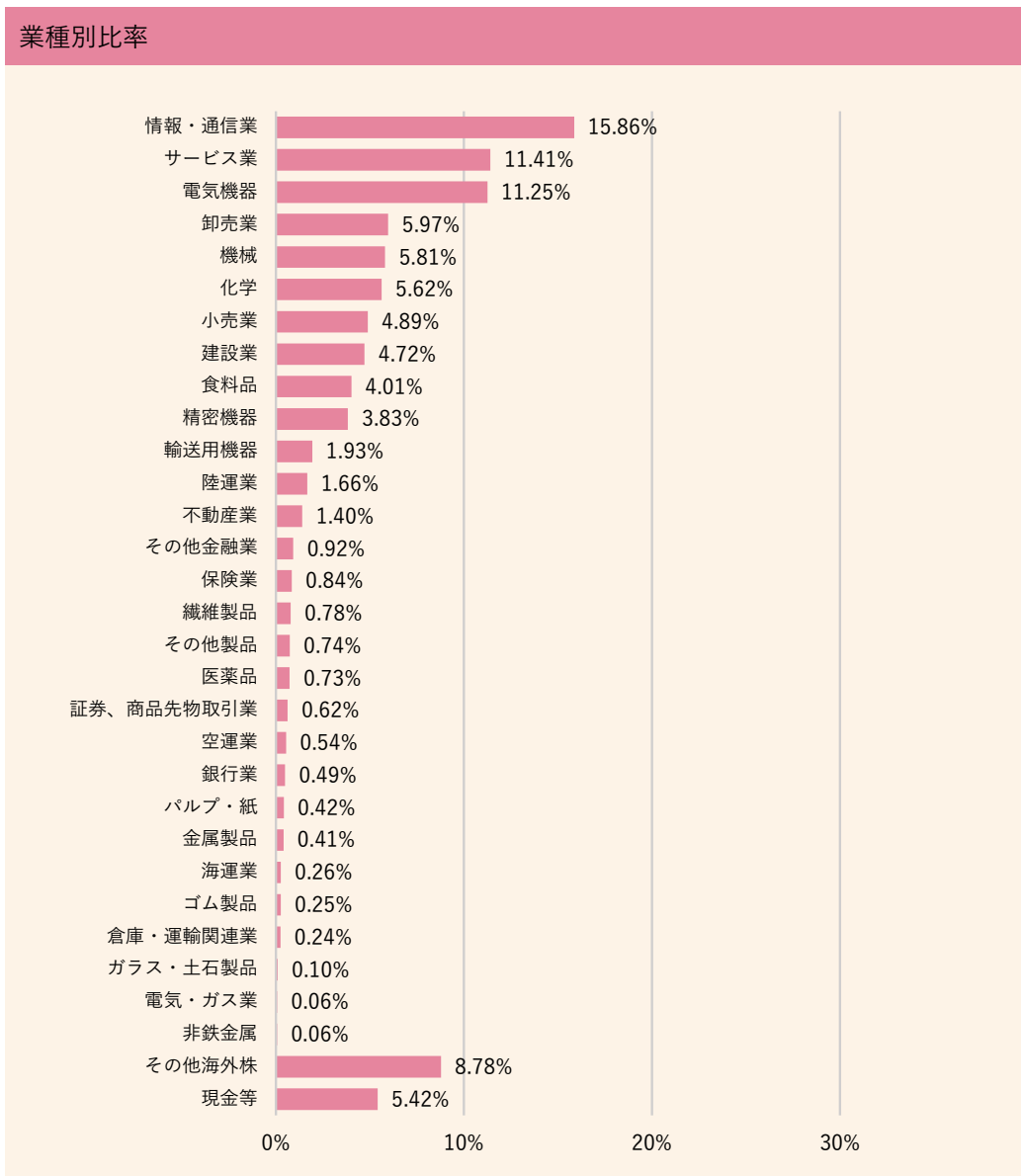
ひふみ投信マザーファンドの状況	
純資産総額	7,433.65億円
組み入れ銘柄数	292銘柄
市場別比率	
東証一部	79.86%
東証二部	1.56%
マザーズ	3.13%
JASDAQ	1.25%
その他海外株	8.78%
現金等	5.42%
合計	100.00%

資産配分比率	
国内株式	85.80%
海外株式	7.76%
海外投資証券	1.02%
現金等	5.42%
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	1.41%
		「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	HOYA 	7741	大型	東証一部	精密機器	1.37%
		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。				
3	インターネットイニシアティブ 	3774	大型	東証一部	情報・通信業	1.37%
		企業向けのプロバイダー、個人向けの格安スマホが主力事業。近年はインターネットのセキュリティ分野やシステム開発などでも成長している。				
4	SHIFT 	3697	大型	東証一部	情報・通信業	1.36%
		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。				
5	ミライト・ホールディングス 	1417	中小型	東証一部	建設業	1.33%
		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	三菱商事 	8058	大型	東証一部	卸売業	1.25%
		総合商社大手で三菱グループの中核企業。世界中で資源事業に投資している。昨今では保有資産の効率化に注目が集まるが、2015年度の赤字転落以降、事業の多角化にも挑戦しており、その成果が待たれる。				
7	村田製作所 	6981	大型	東証一部	電気機器	1.10%
		テレビ、パソコン、スマートフォンなどの電子機器に欠かせない電子部品を製造・販売する京都企業。主力製品であるコンデンサは5G時代を支える電子部品として重要度を増している。				
8	あい ホールディングス 	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.09%
		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。				
9	ショーボンドホールディングス 	1414	中小型	東証一部	建設業	1.08%
		橋梁やトンネルといった道路構造物をはじめとするインフラの補修・補強を行なう。日本全国で進行している公共インフラ老朽化の対策を担う。				
10	川崎重工業 	7012	大型	東証一部	輸送用機器	1.08%
		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。				

※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6月30日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.68%
2	S H I F T	3697	大型	東証一部	情報・通信業	1.43%
3	H O Y A	7741	大型	東証一部	精密機器	1.30%
4	エイチ・アイ・エス	9603	中小型	東証一部	サービス業	1.29%
5	ミライト・ホールディングス	1417	中小型	東証一部	建設業	1.27%
6	インターネットイニシアティブ	3774	大型	東証一部	情報・通信業	1.26%
7	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	1.22%
8	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	1.20%
9	Zホールディングス	4689	大型	東証一部	情報・通信業	1.12%
10	あいホールディングス	3076	中小型	東証一部	卸売業	1.12%
11	東京応化工業	4186	大型	東証一部	化学	1.11%
12	日本電産	6594	大型	東証一部	電気機器	1.06%
13	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%
14	AMERICAN TOWER CORP (海外投資証券)	AMT	大型	NYSE	その他海外株	1.06%
15	マネーフォワード	3994	大型	東証一部	情報・通信業	1.06%
16	アマノ	6436	中小型	東証一部	機械	1.04%
17	I H I	7013	大型	東証一部	機械	1.02%
18	川崎重工業	7012	大型	東証一部	輸送用機器	1.02%
19	三菱商事	8058	大型	東証一部	卸売業	1.02%
20	花王	4452	大型	東証一部	化学	1.01%
21	協和エクシオ	1951	大型	東証一部	建設業	1.00%
22	S M C	6273	大型	東証一部	機械	0.98%
23	BILIBILI INC.	BILI	大型	NASDAQ	その他海外株	0.97%
24	イビデン	4062	大型	東証一部	電気機器	0.95%
25	光通信	9435	大型	東証一部	情報・通信業	0.95%
26	ソニーグループ	6758	大型	東証一部	電気機器	0.91%
27	セリア	2782	大型	JASDAQ	小売業	0.89%
28	兼松	8020	中小型	東証一部	卸売業	0.88%
29	ACCENTURE PLC	ACN	大型	NYSE	その他海外株	0.87%
30	エーザイ	4523	大型	東証一部	医薬品	0.86%

※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。

9月の株式市場は、欧米こそ緩和策の終焉懸念などを背景に冴えない展開で始まりましたが、日本株は長らく出遅れていた反動や菅総理の総裁選不出馬による政治刷新期待などから大幅高で始まりまして。月後半に入ると、中国不動産開発企業のデフォルトリスクや米国の債務上限問題など国外で悪材料が続き米国株が久しぶりに大きく下落する環境下で日本株も調整を余儀なくされましたが、月末の日経平均株価は前月比4.9%高の29452.66円と大幅続伸して終えました。

日本株市場の動向を精緻に振り返ってみると、最初は堅調な展開で始まり、3日には菅首相が自民党総裁選に不出馬の意向を発表、政治刷新や新総裁による経済対策期待に繋がって日経平均株価は急伸びしました。一方、欧米では冴えないマクロ指標が続いたほか、中央銀行のメンバーからはテーパリングへの言及が続くなど、景気のピークアウトと緩和策の終焉懸念から欧米株はジリ安歩調を辿りました。アジア市場は高安まちまちでしたが、強い動きを見せたのは中国、香港といった日本株同様に年初来パフォーマンスが冴えなかった市場でした。これまで強かった欧米株が弱含む一方、日本や中国株が堅調と明らかにリターンリバーサル動きが入った商状となりました。特に日本はワクチン供給の遅れや中央銀行の緩和策の違いから欧米株を大きくアンダーパフォームしていましたが、ワクチン供給はここにきて急速に進展したほか、欧米のテーパリングが現実味を帯びたことで緩和政策の違いも徐々に解消する見込みが強まりました。そのタイミングで菅首相の総裁選への不出馬発表も加わり、日経平均株価は月半ばまでほぼ一本調子で上昇、7日に3万円の台を回復すると、14日には最大で30,795.78円とバブル崩壊後の戻り高値を更新しました。

その後、月半ばから突如としてリスクオフ材料となったのが中国の不動産開発企業、恒大集団のデフォルト懸念でした。もともと資金繰り警戒が高まっていた企業ですが、銀行借入金の利払いを一時停止する計画と報じられて急速にデフォルト懸念が高まりました。グローバルへの影響は軽微と言われるなか、暫くは同社が上場する香港市場や中国不動産株への波及売りに留まっていたましたが、過去最高値を長らく更新してきた欧米株には格好の利食い売り材料となりました。加えて米国では、政府が国債発行などによって借り入れできる上限額まで債務が膨れ上がる、いわゆる債務上限問題も嫌気されました。何れ上限の引き上げなどで解決するとの見方が大勢ではありますが、一向に進展が見られず、米国財務長官が10月中にも資金が尽きると警鐘を鳴らしました。これらの悪材料を背景に9月下旬に米国株は久しぶりに大きく下落しました。この米国株の下落を受けて流石の日本株も終盤は反落する格好となります。中国では電力不足によって製造業の生産に影響が出るなど月末にかけても悪材料が続き、日経平均株価は29,452.66円と前月比では大幅高ながら月中の高値からは4%超下落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。

9月は国内外で心配されている話題が分かれたデカップル相場となりました。米国株式市場がインフレ懸念や金融引き締め政策で下がり（S&P500種指数が-4.76%）、日本株式市場は8月末より新規感染者数のピークアウトと菅首相の総裁選不出馬の話題でリスクオン相場（TOPIX配当込み指数が+4.36%）、そしてひふみプラスは+2.16%と相場に食らいついていきました。Withコロナの世界を見据え一時的に現金比率を高めた運用を行なっておりましたが、8月末から選挙相場に適応し、所有していた現金で運用を行なうことで対応することができました。

9月下旬には中国恒大集団（チャイナ・エバーグランデ）のデフォルトリスクが登場しました。現在は国慶節に入り、その話題は落ち着いていますが、中国市場に対する信用リスクから2008年のリーマンショックを想起する人もいます。引き続き要注目と考えています。

インフレ懸念も海外で継続しています。グローバリズムが台頭し、先進国中心に世界にサプライチェーンを整備してきたわけですが、再びブロック経済への期待も持ち上がってきています。歴史を振り返ると、いつも世界は混迷期を経て何かしらの答えを見つけにいきます。その答えが見つかるまでの混迷期は私たちにとって機会と捉え、新しい世界へ適応すべく調査・運用に全力を尽くしてまいります。引き続きどうぞよろしくお願ひいたします。



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)





## マクロ面の波乱要因と堅調な企業収益が対峙

## 米予算・財政協議や中国発リスクに注視

新型コロナの世界的大流行（パンデミック）はワクチンの普及や有効薬の開発などによって最悪期を脱しつつあるように推察されます。新型コロナの新規感染者数や死亡者数が沈静化に向かう国や地域では「コロナと経済の共存」を目指す局面への移行が進んでいます。一方、資源・エネルギーや財、物流の供給制約から価格（市況）が急騰し、インフレ率が上昇する国・地域が増えています。

米国ではコロナ禍に対して大規模金融緩和政策が採られてきましたが、景気回復が失速しない限り、11月2～3日のFOMC（連邦公開市場委員会）で量的緩和の段階的減額（テーパリング）を決定する可能性が高くなっています。これは金融政策正常化に向けての第一歩と考えられます。予算・財政政策面では与野党の論議が紛糾しており、株安などの催促相場が強まる可能性があります。バイデン政権は、主要な看板政策である大規模なインフラ投資計画（①歳出規模5,500億ドルの超党派法案と、②同3.5兆ドルの民主党単独法案）の成立を目指していますが、与野党対立に加えて、与党・民主党内の内輪もめ（進歩派と穏健派の対立）によって採決が後ズレしています。さらに連邦債務法定上限凍結法案や2022年度歳出法案が絡み合って各法案の成立が滞っています。ただし、連邦債務法定上限の引上げ法案が成立しないと米国債のデフォルトリスクが現実味を増すなど、10月が大きなヤマ場になりそうです。最終的には法案成立に向けて、3.5兆ドルの民主党単独法案は民主党内で規模縮小の妥協が図られ、連邦債務法定上限凍結法案に関しても財政調整措置で民主党単独で法案成立を図る可能性が高くなったとみられます。

中国は過去1年近くの間IT、教育、ゲームやエンターテインメント、不動産、電力などの分野で混乱・問題が生じてきました。習近平政権が推進する各種重要政策（共同富裕、過剰債務圧縮、環境汚染撲滅など）に伴う規制強化などによって、各業界に大きな波紋・混乱が広がるケースが多くなっています。2022年秋の共産党大会に向けて、習近平主席が終身的な権力基盤の確立に向けて動いていますが、共産党も中央・地方政府も組織全体が右往左往し、思わぬ波紋や摩擦が広がっているように推察されます。中国発のリスクは引き続き要注意とみられます。債務急増をテコに業容拡大を図ってきた恒大集団（中国不動産業界最大手級）が中国政府の不動産業界に対する貸出規制強化などで収益が悪化し、自転車操業状態にあり、同社の株価や債券価格が急落しています。経営破綻の場合、中国社会・地方経済などに甚大な悪影響が懸念され、最終的には公的管理下で処理が進められそうです。習政権にとって金融危機回避は絶対的条件とみられます。

日本は新型コロナの新規感染者数が沈静化し、経済活動制限の解除と景気対策によって今後、国内景気（内需）の改善が期待されます。岸田新政権の下で衆院選挙に臨む自民党は8月段階の惨敗予想に対して善戦が予想され、安定的な政権基盤を獲得できそうです。

米国はじめ主要国株価は、マクロ面の波乱要因（インフレや長期金利の上昇、米国の予算・財政協議の難航、中国恒大集団に関連する信用不安など）によって下落を交える可能性があります。堅調な企業収益が下支えになりそうです。7～9月期の決算発表は10月後半～11月前半に行なわれ、総じて上方修正含みの堅調な収益を確認できそうです。

(10月4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

国内では自民党新総裁に岸田氏が就任し、また緊急事態宣言・まん延防止重点措置が半年ぶりに全面解除されることになりました。一方で世界に目を向けてみると、中国不動産大手の中国恒大集団のデフォルトへの懸念が高まっています。情勢が目まぐるしく変化する昨今ですが、運用メンバーの皆さんは特に何に注目していますでしょうか。



Fujino Hideto  
藤野 英人  
代表取締役会長兼社長  
最高投資責任者

新政権は「新しい資本主義」と言っていますが、私から見ると「古い社会主義」への懐古のようにみえます。このような時は、マクロ経済の影響の受けにくい成長企業への投資が中心になっていくでしょう。



Yuasa Mitsuhiro  
湯浅 光裕  
代表取締役副社長  
未来戦略部長

ドイツは28年ぶりのインフレを経験しています。燃料価格高騰によりこの1年で輸送コストなどが上昇し、トマトなどの野菜価格が20%上昇しています。生活、経済環境はさまざまな外部・内部要因で変化しますが、どのような環境下でもそれぞれのビジョンを描き、目指すことにより、生き残り成長し続けることもできると思います。世界中で起こっている政治、経済、生活様式の変化を楽しみながら観測しています。



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

次期政権と予想される岸田内閣が打ち出す諸政策のなかに、希望を抱かせるものがどれだけ含まれてくるのかを注視したいと思います。具体的な業界や個別企業へのインパクトも大切ですが、より重要なのは変化への挑戦であり、人々が希望の光を見出せることではないかと思っています。



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

国内は緊急事態宣言がようやく明けたことで旅行やレストランの予約が急増するなど、「台風一過」といった雰囲気ではありますが、一方で海外企業の決算に目を向けるとインフレ懸念や供給懸念などを理由とする今期ガイダンスの下方修正が目立っています。具体的には労働者不足や新興国でのコロナ感染再拡大による工場稼働率の低迷、拙速なエネルギー構造の転換による電力不足・エネルギー費用の高騰などです。これらは短期に収束することなく来年に向けて継続する可能性があること、またコロナによる各国民の行動・意識の変化がそれらにどのような影響を与えるのかを注視しています。



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

問題のない世界は存在しません。その問題の程度や誰が問題視しているかが大切な点です。乗り越えられない問題はありますが、その乗り越え方に注目します。その問題を誰が、どのように、いつまでに解決しようとしていて、かつ、その動機や理由は何なのかを見定めるのが肝要です。



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

最近では米・中GDPの下方修正が相次ぐ一方、運賃の上昇や、石炭などコモディティ価格の高騰が止まりません。景気が依然として弱中、生産者物価の上昇が消費者物価に波及してしまうとさらに消費が厳しくなる恐れがあります。米クリスマス商戦に向けて、サプライチェーンの寸断による在庫不足の影響を受けた企業もあり、強い需要に対応できない可能性があります。これらの問題はなにが一時的なものか、なにが構造的なものかいろいろ考えています。



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

自動車業界は早々に減産を表明するなど、サプライチェーンの混乱に対して早めに意思決定を下してはいます。しかしながら、それ以外の産業に連なるサプライチェーン、企業群の取材をしていると、契約に定められた数量、納期を守るためにギリギリの調達を試みている様子が見えます。なので一部企業の好調な受注はそうした必死の調達を試みる企業によるダブル、あるいはトリプルオーダーの可能性を考えねばなりません。キャンセルの発生もリスクですが、キャンセルできなくとも将来の需要の先食いリスクも高まっていると考え、好調な数字を表面的に見ないようにしています。



## 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

若手経営者の方々の行方に注目しています。情勢は目まぐるしく変化していますが、経営者の「社会課題を解決する」という姿勢は変化していません。コロナ禍を経て様々な課題が山積みになっていますが、その一つ一つに情熱をもって解決に取り組む若い企業が増えてきています。そういった企業の取組から多くを学ぶことができますし、投資に活かすことができると考えています。



Senoh Masanao  
妹尾 昌直  
シニア・アナリスト

インフレ動向と各中銀の対応が債券市場のメインドライバーになっており当然ながら注目しております。また、日銀の緩和に関して懐疑的な声徐徐に出ていることにも注目しております。



Oshiro Shintaro  
大城 真太郎  
シニア・アナリスト

取材した多くの企業で、モノ不足人手不足の影響を大きく受け、業績に悪影響が出そうです。行く末の見極めは大事ですが、多数のファクターが存在し、見通すことは容易ではありません。私としては、その問題を見極めつつも、逆手に取れる企業、無関係に成長できる企業のアイデアを捻出していければと考えています。



Tada Kensuke  
多田 憲介  
アナリスト

サプライチェーンの混乱やインフレの懸念を受けて株価の調整が見られる中、どのくらいの懸念や期待が株価に反映されているのかわかり見極めていきたいと考えています。また、このような環境下でも継続的に成長していくことができる企業はどんな企業なのか、日々考えながら調査をしています。



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

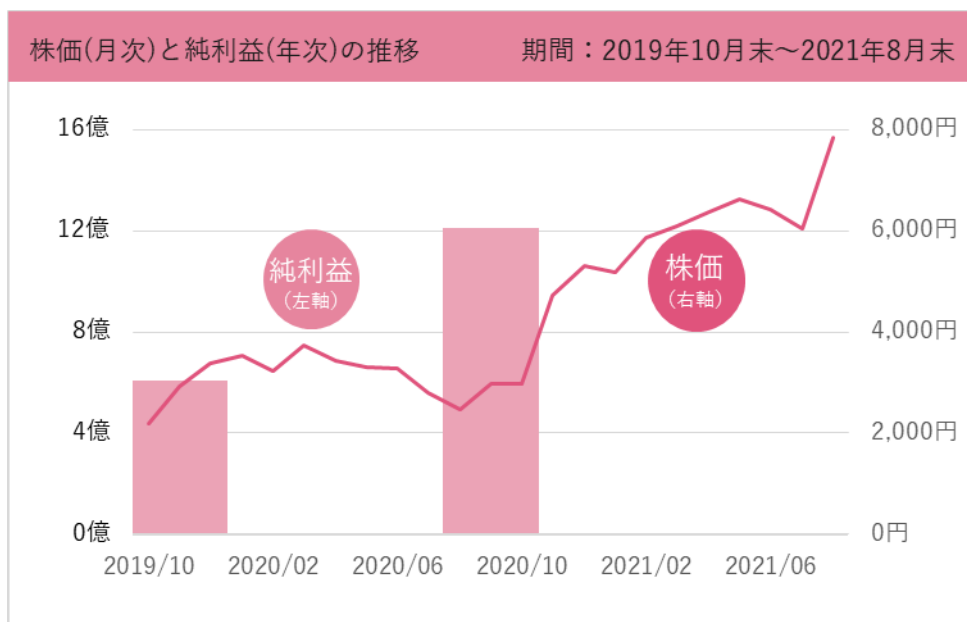
2022年は秋に米国の中間選挙、中国の共産党大会という一大政治イベントがあり、日本も7月に参議院選挙があります。投資環境において政治要因の重要度が増しそうです。特に中国では習近平主席が終身的な権力基盤の確立に向けて動いていますが、共産党も中央・地方政府も組織全体が右往左往し、忖度も働き、思わぬ波紋や摩擦が広がっているように推察されます。中国発のリスクに注視します。



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

世界の政策の趨勢が、再分配重視であることです。米国の富裕層・資産課税強化やIT大手の独占規制への動き、中国の共同富裕、そして日本の岸田新政権も分配施策を掲げています。高い経済成長とそれに伴う所得格差（＝効率性）と、効率性によって得られた成果を分配する「公平性」は、どの程度が望ましいのか…答えの難しい均衡点に注目していきます。

## アンビスホールディングス(7071)



※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。

アンビスホールディングスは慢性期と終末期の介護ケアに特化したホスピス（緩和ケア施設）を運営しています。高い専門性を有した看護師・介護士を抱え、外部医師と連携することで高齢者向けに病院に匹敵する介護サービス、安心な住まいを低価格で提供しています。同社のサービスは、外部医師に患者を診察・治療するための「場所」を提供し、病院で必要な病床数を減らすことで国全体の医療コストを削減することができるため、患者・医療従事者・政府にとって「三方よし」のビジネスモデルになっています。

同社の強みのひとつは、上記のビジネスモデルに基づいて、2021年6月末時点で41施設（定員1,925名）を運営し、強固なブランド力を有している点です。病院や高齢者患者およびその家族に信頼され、病院に訪れた慢性期・終末期の患者の受け入れ先として積極的に活用されています。

今後は高齢化が進み国全体の医療コストを削減する動きが強まる中で、継続的に新規出店を加速していくことが期待されます。また、新規出店に加え低年齢患者を含めた利用対象者層の拡大や地域医療強化再生事業を中長期成長戦略として掲げており、新たな成長軸となりうるか注目しています。



「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たり、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 <b>下記に記載の率</b> 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%)	<b>1.0780%</b> <b>(0.9800%)</b>
	500億円を超える部分		0.4455% (0.4050%)	0.4455% (0.4050%)	0.0770% (0.0700%)	<b>0.9680%</b> <b>(0.8800%)</b>
	1000億円を超える部分		0.3905% (0.3550%)	0.3905% (0.3550%)	0.0770% (0.0700%)	<b>0.8580%</b> <b>(0.7800%)</b>
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	組入有効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。