

ひふみプラス

追加型投信/内外/株式

2022年11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

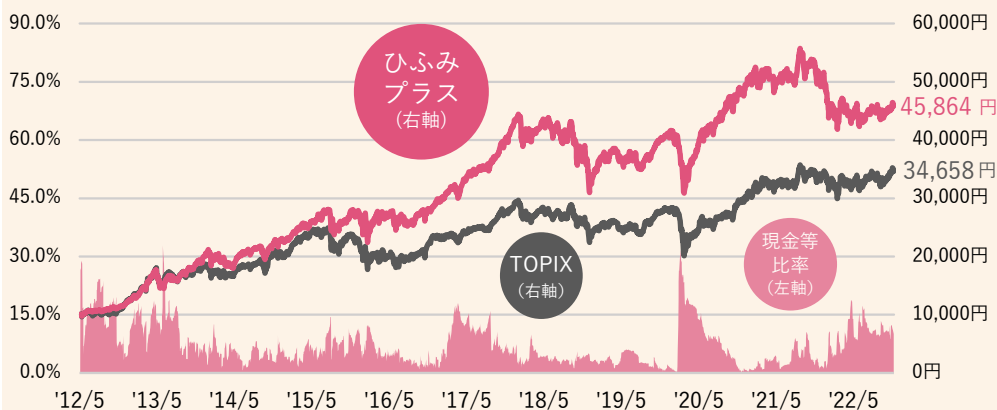
ひふみプラス



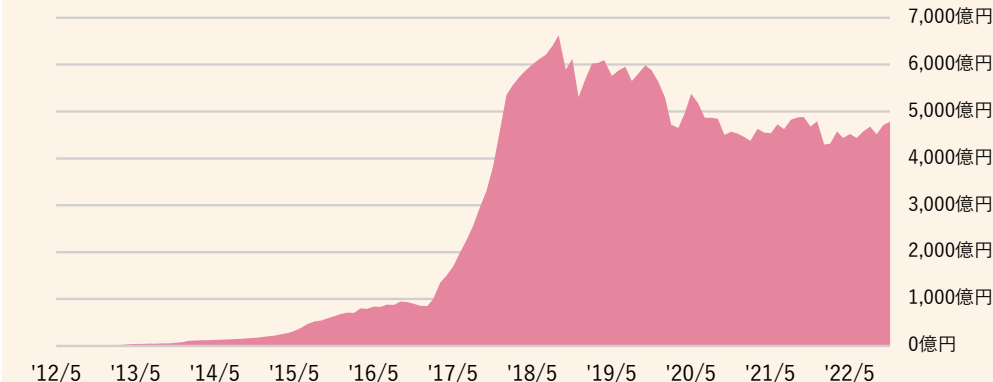
作成基準日：2022年11月30日

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	1.28%	0.79%	1.80%	-9.03%	14.08%	358.64%
TOPIX	2.95%	2.25%	5.14%	5.74%	25.55%	246.58%

ひふみプラスの運用状況

基準価額	45,864円
純資産総額	4,778.90億円
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	99.95%
現金等	0.05%
合計	100.00%

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第11期	2022年9月	0円
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
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す。また信託報酬除後の値です。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は、株式会社JPX総研が算出、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、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

※TOPIX等の指数値およびTOPIX等に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX等に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX等に係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX等の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

※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	7,115.98億円
組み入れ銘柄数	270銘柄

市場別比率	
プライム市場	81.26%
スタンダード市場	2.35%
グロース市場	0.46%
その他海外株	4.93%
現金等	11.00%
合計	100.00%

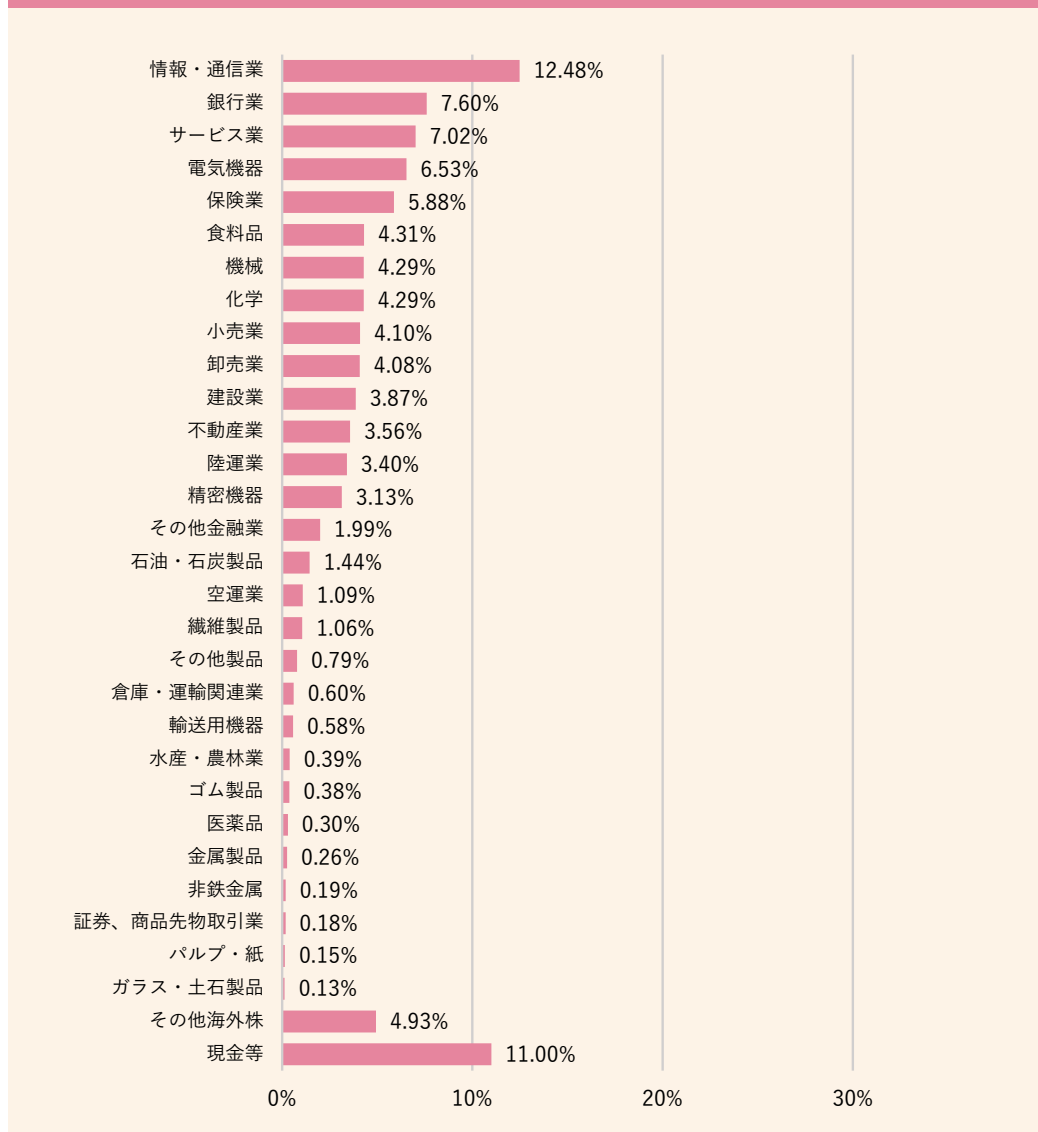
資産配分比率	
国内株式	84.06%
海外株式	4.93%
現金等	11.00%
合計	100.00%

※「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。

※「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
	銘柄紹介					
1	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.36%
	生命保険、損害保険、不動産、資産運用を備える大手。昨今では海外企業の買収や資本政策が話題であり、成長と還元のバランスが優れている日本の保険のエクセレントカンパニーといえる。					
2	GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	プライム市場	情報・通信業	1.80%
	決済処理サービス企業大手。ネット・ショッピングの普及を背景に高成長が安定的に継続する。相浦一成氏の強いリーダーシップの下、国内では大手銀行と業務提携を進め、海外では決済関連企業への投資を行なう。					
3	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.76%
	NTTドコモ、NTT東西、NTTデータなどの持ち株会社。移動通信、長距離通信、データ通信、法人向けシステム、データセンターなど多岐にわたる情報通信事業を抱える。					
4	三菱UFJフィナンシャル・グループ	8306	大型	プライム市場	銀行業	1.68%
	日本3大金融グループの一角。銀行業務を中心に行なう総合金融サービスコングロマリット。関連会社が米国にあり、他のメガバンクとの違いとなっている。					
5	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.57%
	調味料や冷凍食品などで高い国内シェアを持ち、海外でも独自に構築した販売チャネルを幅広く展開している。食品事業の他に、半導体向け材料やバイオ向けサービスなど高収益な事業も伸びており、成長が期待できる。					
6	インターネットイニシアティブ	3774	大型	プライム市場	情報・通信業	1.55%
	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。					
7	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	1.51%
	日本を代表する5大商社の一角。傘下にファミリーマートがあり、一般消費者に身近な企業。しかし、その実態は資源、エネルギー、食品、機械、ICTなどの事業に事業分散しており、収益性の安定した成長性と株主還元への積極姿勢が魅力。					
8	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	1.44%
	創業時から「計測する技術」を活かして事業を展開。現在では、半導体検査装置において世界でも大きなシェアを有する。スマホやサーバー向けの半導体需要を背景に堅調な業績が期待される。					
9	ディスコ	6146	大型	プライム市場	機械	1.33%
	半導体の材料となるウエハの切断・研削・研磨装置で世界シェアナンバーワンのメーカー。半導体製造は何年もかけて変化してきたが、その変化に対応し成長を続ける。社員の働きやすさの配慮もある。					
10	MICROSOFT CORPORATION	MSFT	大型	NASDAQ	その他海外株	1.29%
	「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。					

※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（2022年8月31日時点）

	銘柄名	銘柄コード	規模	上場市場	業種	組入比率
1	トヨタ自動車	7203	大型	プライム市場	輸送用機器	2.69%
2	東京海上ホールディングス	8766	大型	プライム市場	保険業	2.15%
3	インターネットイニシアティブ	3774	大型	プライム市場	情報・通信業	1.77%
4	オリエンタルランド	4661	大型	プライム市場	サービス業	1.68%
5	味の素	2802	大型	プライム市場	食料品	1.67%
6	本田技研工業	7267	大型	プライム市場	輸送用機器	1.59%
7	GMOペイメントゲートウェイ	3769	大型	プライム市場	情報・通信業	1.45%
8	任天堂	7974	大型	プライム市場	その他製品	1.24%
9	日本電信電話	9432	大型	プライム市場	情報・通信業	1.22%
10	T I S	3626	大型	プライム市場	情報・通信業	1.21%
11	第一生命ホールディングス	8750	大型	プライム市場	保険業	1.16%
12	東海旅客鉄道	9022	大型	プライム市場	陸運業	1.13%
13	三菱商事	8058	大型	プライム市場	卸売業	1.09%
14	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	8725	大型	プライム市場	保険業	0.98%
15	ショーボンドホールディングス	1414	大型	プライム市場	建設業	0.98%
16	日本航空	9201	大型	プライム市場	空運業	0.96%
17	伊藤忠商事	8001	大型	プライム市場	卸売業	0.96%
18	プレミアムウォーターホールディングス	2588	中小型	スタンダード市場	食料品	0.95%
19	日本電産	6594	大型	プライム市場	電気機器	0.94%
20	ジャパンマテリアル	6055	中小型	プライム市場	サービス業	0.93%
21	I H I	7013	大型	プライム市場	機械	0.92%
22	日揮ホールディングス	1963	大型	プライム市場	建設業	0.92%
23	セガサミーホールディングス	6460	大型	プライム市場	機械	0.90%
24	メルカリ	4385	大型	プライム市場	情報・通信業	0.89%
25	デンソー	6902	大型	プライム市場	輸送用機器	0.88%
26	アドバンテスト	6857	大型	プライム市場	電気機器	0.88%
27	オリックス	8591	大型	プライム市場	その他金融業	0.87%
28	リクルートホールディングス	6098	大型	プライム市場	サービス業	0.86%
29	富士フイルムホールディングス	4901	大型	プライム市場	化学	0.83%
30	クレハ	4023	中小型	プライム市場	化学	0.83%

※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。

11月の株式市場は、世界的なインフレのピークアウト期待による金利高の一服や、中国のゼロコロナ政策の方針転換期待などから、概ね堅調な展開に終始しました。但し、日本においては中央銀行の金融引締姿勢やインフレ高進が限定的であるためか上値が重く、月末の日経平均株価は前月比+1.4%の27,968.99円と小幅続伸に留まりました。

11月の日経平均株価は静かな展開でスタートした後、FOMC（連邦公開市場委員会）を受けて売り叩かれる場面が見られました。FOMCは予想通り75bps（1ベーシスポイント：0.01）の利上げを決定、今後の利上げペース鈍化の可能性が示唆されましたが、パウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長の「道のりは長い、利上げ停止を考えるのは時期尚早」とややタカ派（金融引締派）な発言が嫌気された格好です。但し、“議長の発言は市場が過度に楽観視せぬようバランスを取ったに過ぎず、FRBの引締姿勢がやや後退したことは確か”との見方が徐々に広がり、株式市場はすぐに反発に転じました。また中国では政府関係者こそ否定したものの、ゼロコロナ政策の脱却を巡る噂が相次いだ結果、中国、香港株が大幅反発を演じました。

月半ばに実施された米国中間選挙では、歳出を抑える財政緊縮を好む共和党が躍進することで金利が低下、これが株高をもたらすと期待されていましたが、予想以上に共和党が苦戦して期待は剥落し、やや株売りで反応しました。しかしその後発表された米国CPI（消費者物価指数）が予想以上に鈍化してインフレのピークアウト期待が再燃し、FRBメンバーからもハト派（金融緩和派）発言が相次いだ結果、グローバルで金利は低下、株は堅調に推移しました。

月後半に入ると、米国の冴えないマクロ指標が相次ぎ、景気減速懸念が台頭しました。米国の10年債利回りから2年債利回りを引いた長短金利差は景気後退を示すと言われている逆イールド（短期金利が長期金利を上回る現象）が長らく続いています。またハト派発言が目立っていたFRBメンバーからは市場の過度な楽観論を抑えるかの如くタカ派的な発言が出始めたほか、中国ではコロナ感染拡大を受けてロックダウンを実施と悪材料が目立ち始めて、株式市場の上値を抑えました。

米国の感謝祭が近づくに連れて商いもすっかり細り、月終盤の株式市場は動意に欠ける商状に終始しました。日経平均株価は24日に約2か月ぶりの高値を付けましたが、中国でのゼロコロナ政策に対する抗議活動拡大への懸念もあって月末にかけては4日続落し、月間では小幅高に留まりました。

（12月1日）



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。

※日経平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社日本経済新聞社に帰属します。

今度こそ転換を期待する株式市場

11月のひふみプラスは+1.28%、参考指数であるTOPIX（東証株価指数、配当込み）は+2.95%となりました。米国発の物価高は引き続き継続していますが、その山を越えはじめた様相です。金融政策も引き続き金利上昇ですが、いよいよこの12月でその利上げ幅も落ち着くことが期待されています。株価の構成要素である株価収益率（PER）が回復し、日米ともに相場は強い展開となっています。

「短期金利の上昇によって景気が減速し、物価が低下し始める」という世界は、結局は企業業績の悪化を示唆しています。今回の急速な物価上昇下では、企業の値上げにもかかわらず業績は思ったほど改善しないため、株価も上がりにくくなります。物価が落ち着けば、企業は通常運営に戻りますが、肝心の需要が減退している状態となったため、業績は落ちはじめます。株価＝業績（EPS）×PERですが、EPSの方が下がってしまうのです。実際に各証券会社の業績予想も時間の経過とともに低下傾向にあります。論点は“物価がピークアウトして金融引き締めペースが落ち着くのか？”から“景気の減退はどのくらいの長さで深さはどれくらいか？”に変わってきています。

以上から、現時点で私たちに課せられている挑戦は次の通りです。

米国金融政策の転換が起きた後＝景気が冷えている状態での私たちの行動

A) 金利上昇ペースが鈍化する恩恵を受けるセクターや銘柄へ投資

- ①電気機器、情報・通信、化学セクター
- ②米国のドル高是正で業績改善期待のある米国株

B) 景気影響の小さいセクターや銘柄へ投資

従来から変わらず、地味で地道に成長する内需系中小企業が中心

業績の成長に対して期待する方はBであり、PERの回復に賭けるのはAという整理です。

ここに加えて、中国のゼロコロナ政策の解除が期待されます。インバウンドの回復や中国国内の生産と消費の回復、そして設備投資の再開が予見されます。しかし、台湾情勢を含め、政治方面は相変わらず透明性が低いため、過度には期待できません。いずれ正常化する世界がくることを願っておりますが、まずは日本国内の経済活動の再開が加速しはじめているところに注目し、内需の中小型株の業績が改善されてきているところを中心に調査を行なっています。

今後も諦めず全力で調査運用活動に励んでまいりたいと考えております。引き続きどうぞよろしくお願い申し上げます。

(12月1日)



ひふみプラス 運用責任者
ファンドマネージャー
佐々木 靖人

※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。



潮目の変化、下落相場⇒底入れ⇒上昇相場

物価沈静化と米金融政策の転換が引き金に

2022年の年の瀬が近づいてきましたが、世界株の6割（MSCI ACWIベース）を占める米国株が下落（弱気）相場を演じ、世界株式市場は調整色の強い1年となりました。欧米を中心に主要国は40年ぶりの物価高騰に見舞われ、これを抑制するための強硬な金融引き締め政策、金利急騰が株安の主因とみられます。セクターやグループ別では、コロナ禍とそれに対処するための大規模金融緩和や財政出動などによって昨年（2021年）まで大幅高を演じた情報技術などの成長株が一転、急落になりました。一方、エネルギーなど市況関連株の上昇が際立ちました。

2023年の世界株を占う上で、第一に米国の物価と金融政策がカギを握るとみられます。米国の金融政策は、1980年代半ば以降で最強硬の引き締めを断行していますが、足元、逼迫していた労働需給の緩和、景気や物価上昇率の減速など引き締め効果が顕在化しはじめています。12月のFOMC（連邦公開市場委員会）で利上げ幅の縮小に動き、23年春頃には利上げ停止に向かう可能性が高まってきているように推察されます。物価の鈍化次第ですが、23年4Q以降、利下げ議論が本格化すると予想します。半面では、米国景気が減速から後退局面入りの可能性が高まってくるとみられますが、世界的な金融危機などに発展しなければ、景気後退に入るとしても「浅い後退（マイルドリセッション）」にとどまるとみられます。

加えて、金融引き締め下で、世界景気と企業収益の減速・落ち込みがどの程度になるのか注目されます。米国などの金融政策の転換（利上げ幅縮小⇒利上げ停止⇒利下げ）は株価の押し上げ要因とみられますが、世界景気や企業収益の悪化は株安要因になりそうです。23年は両者のバランスとその見極めが非常に重要になると思います。おそらく年前半（特に1Q）は株高要因と株安要因が綱引き、拮抗する可能性が高く、米国株をはじめ世界株はもみ合い（底値形成）とみますが、年央頃から年末に向けて株高要因（金融緩和期待）が優る展開をベースシナリオと予想します。

注目される上ブレシナリオは、①米国の物価沈静化が急進展し（物価目標達成の前倒し）、早期の金融緩和と同時に、景気や企業収益が底堅く（落ち込み軽微）推移、②露宇戦争の早期終結などで、エネルギー価格が一気に軟化し、世界の長期金利が大幅低下、などが挙げられます。一方、下ブレシナリオは、中国経済の失速や欧州経済の一段の悪化、金融ショックなどを引き金に世界景気が深刻なリセッションに陥るケースなどが挙げられます。

日本の経済面では経済再開とインバウンドの本格回復、企業の設備投資の積極化など明るい兆候が増えそうです。一方で、岸田政権の内閣支持率が大幅に下落し、足元、政権の求心力が低下しています。国政選挙ではありませんが、23年4月の統一地方選挙が注視されそうです。また、日銀の黒田総裁の任期が4月8日です。総裁交代前後で日銀の金融政策に関する転換観測が広がると同時に為替の円高圧力が強まる可能性があります。政治の不安定化や金融政策の転換・円高観測は日本株にとって一時的な波乱要因になる可能性があります。

世界株は、大勢的に下落相場が終了し、23年は底入れ⇒上昇相場へ移行すると予想します。市況変化の物差しになるような目印として上述の「米金融政策の転換」が焦点になりそうです。

（12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

サッカーのワールドカップ（W杯）カタール大会では、日本は初戦でドイツに逆転勝利を収めました、第2戦では後半に失点を許してコスタリカに敗れました。
これまで経験した逆転勝利や惜しくも負けを許してしまった出来事があれば教えてください。



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

人事を尽くして天命を待つ、という言葉の通り、準備を重ねて挑戦して、結果を受け止めることが大事ですね。実力があっても失敗することがありますが、実力がないと勝てる見込みが少なくなります。とにかく、努力の総量を上げることにいつも心がけています。



Yuasa Mitsuhiro
湯浅 光裕
代表取締役副社長
未来戦略部長

逆転勝利や惜敗ということを意識したことはありません。自分に対する勝負としてはいつも五分五分を目指しています、五分五分でおおむね良好であれば良いと思っています。



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

やや不振だったあるファンドの決算期直前に、保有銘柄の業績上方修正のおかげで一気に運用成績が持ち直してくれたことがありました。スポーツではありませんが、嬉しい思い出のひとつです。



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

テニスにかなり真剣だった大学生の頃の話です。5セットマッチの3セット先取の試合で2セットを先に取りられた上にマッチポイントまで握られほぼ負けが確定というところまで追い込まれたのですが、対戦相手のダブルフォルトで流れが変わり、そこから息を吹き返して残り3セットを一気に取り返して4時間近い試合を制したことは今でも覚えています。もっとも翌日の試合は疲労からあっさりと負けました 笑



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

分からなかったことが分かるようになった時、出来ないことが出来るようになった時、至高の喜びがあります。勝利かどうかは分かりませんが、分からない時や出来ない時は敗北感があります。



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

子供時代に、ステージに立つと緊張して頭真っ白になる自分が、大学のスピーチコンテストで何回も受賞したこと。就職活動時に、就職コンサルから「金融は向いていないだろう」と言われたものの、ずっと金融業界で働かせていただいていること…などなど。勿論、失敗例も数え切れないほどあります。人生は常に不思議で意外な出来事に溢れているので、これからも固定観念に縛られずに、希望を抱きながら、楽しくチャレンジし続けていきたいと思っています。

運用メンバーからのメッセージ



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

受験生の頃の僕は得意科目ばかり勉強し苦手科目は全無視するというありえないことをしていました。おかげで英語と数学だけが異常に点数が高く、それ以外がだめでも模試でA判定を連発していましたので、それで行けると信じていました。ところが、京大入試本番では試験当日特有の緊張感と焦りから得意科目のはずの数学で全滅してしまい京大に行くことはできませんでした。試験会場を出た瞬間にあふれるように数学の解法を思いついたあの瞬間の屈辱を今でも覚えています。ポートフォリオも人生もバランスが大切です。



Senoh Masanao
妹尾 昌直

シニア・アナリスト

強く記憶に残るほどの逆転勝利も惜敗もないですが、勝ちに不思議の勝ちあり負けに不思議の負けなしという事で、日々自分の至らなかった点については、アナリストらしく原因を分析しながら良い結果を積み重ねることができるとしていきたいと思います。



Oshiro Shintaro
大城 真太郎

シニア・アナリスト

中学高校所属していた卓球部で、私が唯一優勝した大会の、男子シングルス準々決勝。
セットカウント0-2、スコア8-10とマッチポイントまで追い詰められた場面。防戦一方の展開で、守っても仕方ないと開き直り、ハイリスクなプレーで逆転勝利したことは今でも鮮明に覚えています。
社会人としてのキャリアも、守りに入ってはいけないと、過去の自分が語り掛けているように思います。



Naito Makoto
内藤 誠

シニア・アナリスト

私も昔サッカー少年でした。小学校の時のある大会の決勝戦、延長戦でも試合決まらずPK戦で私の蹴る順番まで回ってきました。ゴールの左隅を狙って蹴りましたがポストに弾かれ、「ヤバイ」と思いました。しかし、私が蹴るより早く相手ゴールキーパーが動いたためもう一度やり直しに。もう一度ゴールの左隅を狙ったらまたポストに当たり、結局負けてしまいました。今となっては良い思い出ですが、今でも夢に出てくる苦い思い出でもあります。



Tada Kensuke
多田 憲介

アナリスト

子供の頃の夢がサッカー選手でした。思い描いていた「未来の自分」は今まさにカタルで日の丸を背負っていたはずでしたが、実現しませんでした。日々、ビジネスパーソンとしての自分をその「未来の自分」と比較して勝負しています。
目の前のことに没頭していたら結果として「未来の自分」に勝っていた。そんなタイミングが訪れることを信じ今日も攻め続けます。



Moriyama Haruki
森山 治紀

アナリスト

振り返ってみると学校の成績でも部活の試合でもあとちょっとのところで勝ち切れなかったことが多くあります。スペイン戦の堂安選手や三笥選手のここの一番で値千金の仕事をする勝負強さには痺れました。



Matsumoto Ryoga
松本 凌佳

アナリスト

シャッフルしたトランプ52枚の並びを覚える競技会に初めて参加した時のことです。競技会当日まで1度も成功できずにいたのですが、本番のラストチャレンジで52枚の順番の暗記に成功することができました。幼少期から本番で120%の力を発揮できるタイプです。



Miyake Kazuhiro
三宅 一弘
運用本部
経済調査室長

今の時期は証券会社の調査マンにとって人気アナリストランキングの投票があり、かきいれどきであると同時に憂鬱な季節です。各部門で1位になるか否か、順位で年収、ポジション・雇用など様々な影響が出てきます。私は20年以上挑戦し、結局1位はとれませんでした。残念ではありましたが、調査活動を息長く継続できたことが良かった点でしょうか。



Hashimoto Yuichi
橋本 裕一
マーケットエコノミスト

ドイツ戦もコスタリカ戦も、サッカーを観ている人からすると「あるある」だったと思います。実力で勝る方がずっと攻めているのにチャンスを決めきれない。流れが悪い中、相手に少ないチャンスを決められて負ける。視聴者は不穏な空気を感じていたと思います。私のサッカー人生最後の公式戦も、全く同じ負け方をしました。流れの大切さや、同じパターンが繰り返されることなど、スポーツは示唆に富みますね。

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佐々木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。Q&Aを含む全編をご覧ください。

YouTube動画セミナー「ひふみアカデミー」

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



T I S (3626)

株価(月次)と純利益(年次)の推移

期間：2012年10月末～2022年10月末



※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。

T I S (T I S インテックグループ) は国内顧客向けにITサービスを提供しています。企業がIT化投資を行なう際に、システム開発や運営のコンサルティングなどを行なっています。

同社の強みは、売上の3割弱を占める金融IT事業で提供しているクレジットカードの基幹システムの開発です。国内大手クレジット会社のシステム開発・運営を担当し、国内で高い市場シェアを有します。クレジットカードを含むキャッシュレス決済市場は、今後大きな成長が見込めます。日本政府は2025年までにキャッシュレス比率を40% (2021年は32.5%) に、将来的には80%まで上昇させることを目標とし、様々な政策が議論されているためです。クレジットカード会社の開発費用削減に貢献しうる同社は、市場成長の恩恵を受けることができる可能性があります。

2023年3月期 (今期) は、堅調なIT投資需要を背景に中期経営計画の数値目標を上回るペースで増収増益が見込まれます。より長期的には今期開始したクレジットカードSaaS (Software as a Service) の成長に注目しています。クレジットカードSaaSは、クレジットカード会社向けに開発した基幹システムを共通のプラットフォームにし複数顧客に販売するビジネスです。同ビジネスの成長により、収益構造に変化が起こる可能性があると考えています。



「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することや、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する場合があります。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ないます。
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	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当り）
換金代金	換金申込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逡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%（税込）以内を乗じて得た額。監査費用は監査法人との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：営業日の9時～17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（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	○		○	
株式会社新生銀行 （委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10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	○			
株式会社長崎銀行 （※）つみたてNISA専用	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第11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	○			

* 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
株式会社西日本シティ銀行 （※）つみたてNISA専用	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第6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	○		○	
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	○		○	
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第649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	○	○	○	
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	○	○	○	○
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	○		○	○
Jトラストグローバル証券株式 会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号	○			
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	○			
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第24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。

** 一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入しております。

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。