

2022年6月号 セゾン投信 月次運用レポート

共創仲間の皆さまへ

米国のインフレ動向にピークアウトの兆しが見え始めたところで、米長期金利も上昇一服感となって、株式市場の動揺も少し落ち着きを取り戻しているようです。

「セゾン共創日本ファンド」は長期的なビジネス拡大に必要な経営基盤と社会的需要に裏打ちされた事業価値を有する21社の厳選ポートフォリオで現在運用しています。そのような長期的に成長期待が相応に市場評価されている企業にとっては、正直逆風の市場環境が運用開始以来続いています。ここはどっしり構えて泰然と凌いで行く時期です。

そしてコロナ禍での経済回復が先進国でいちばん遅れた日本でも、ようやくアフターコロナの常態経済の姿を見出せるようになり、ここから先は抑制されていた消費需要の急拡大が本格化するでしょう。併せて我が国が先進国で唯一緩和的な金融政策を継続していることも、相対的に国内株式市場の魅力増大につながるはずで

最近まで売れ筋だった、短期的な値上がり期待に依拠したいいわゆるテック系銘柄に偏重して投資していたファンドにとっては、運用立て直しが焦眉の急ですが、当ファンドはすこぶる冷静に投資対象企業の本源的価値が損なわれていないことを丁寧に点検して、市場環境の転機を待っています。

加えて積立投資家の皆さまから投入いただく資金で、割安環境下での良い仕込みを実践出来ていることが、此の先へのリターン付加となると考え、深く感謝申し上げます。この国の産業界にある価値を支え育てる本格的長期投資の「共創日本セゾン号」に引き続きご一緒くださいませ！

代表取締役会長 CEO 中野 晴啓

◆当資料は情報提供を目的としてセゾン投信株式会社によって作成された販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。◆本書中の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

お申込みにあたっては販売会社(セゾン投信株式会社含む)からお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

委託会社 [ファンドの運用の指図を行います。]

セゾン投信株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第349号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会

<https://www.saison-am.co.jp/>

お客さま窓口：03-3988-8668 営業時間 9:00～17:00(土日祝日、年末年始を除く)

セゾン共創日本ファンド

追加型投信 / 国内 / 株式 (分配金再投資専用)

5月の市場動向

株式

グロース株を中心に厳しい環境続く

序盤は先月に引き続き、米国の消費者物価指数(CPI)は高い水準を維持し、米国の長期金利が3.1%を超えたことにより、日米のグロース株には厳しい相場環境が継続しました。また、米国の景気後退懸念から、米主要指数は年初来安値を更新するとともに、日経平均も一時26,000円を割る展開になりました。

月の後半からは、米国のインフレモメンタムの低下とともに米国長期金利の上昇傾向が鈍化してきたことで米国市場はやや反発しました。日本株も海運業や鉱業、電力などの割安株を中心に上昇し、日経平均は27,000円台を回復しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率(2022年5月31日現在)

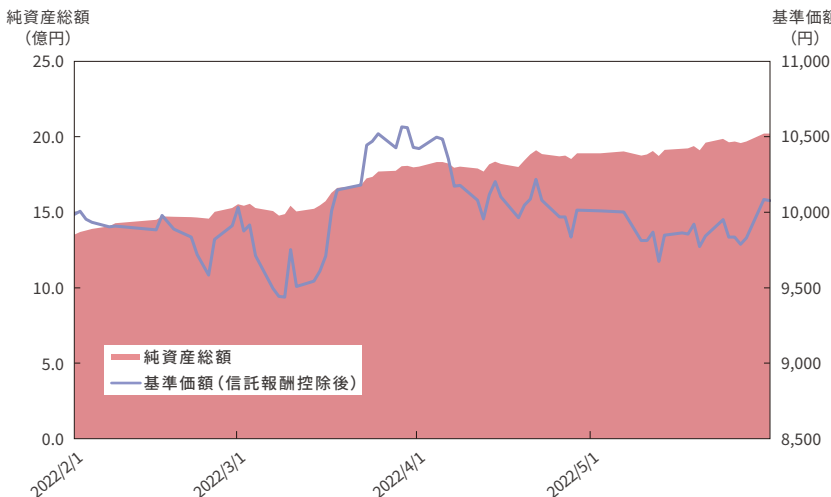
基準価額	純資産総額	設定来騰落率	過去1ヶ月の騰落率	過去6ヶ月の騰落率	過去1年間の騰落率
10,078円	20.2億円	0.78%	0.63%	—	—

市場別比率

(4月28日現在)

市場名	比率
プライム市場	87.14%
スタンダード市場	4.86%
グロース市場	2.34%
現金	5.66%
合計	100%

基準価額と純資産総額の推移(設定来/日次)



5月の運用状況

ポートフォリオマネージャーからの一言

セゾン共創日本ファンドの5月はプラス0.6%となりました。TOPIXは0.7%の上昇、日経平均は1.7%の上昇、マザーズは3.3%の下落でした。インフレと景気減速への懸念は継続し、VIXや金利は高止まっています。長期成長株の投資スタイルには逆風が続きました。

その中で、多くの企業が3月本決算を迎えました。日本上場企業は増配や自社株買いのラッシュで、改めて前期の業績の好調さが確認できました。ただし今期の日本企業の見通しについては為替を110円台に設置する企業が多く、材料高、物流費高、ロックダウン影響、半導体不足などの不確実性を理由に保守的なガイダンスとなっています。

セゾン共創日本ファンドでは、SiC半導体¹の大幅設備増強を発表したローム(6963)や円安が好感されて日東電工(6988)がパフォーマンスをけん引しました。一方で医薬品セクターがコロナ特需の剥落要因も嫌気されてアンダーパフォームしましたが、その流れを受けて中外製薬(4519)が下落しマイナス側の貢献となりました。

みなさまへご心配をおかけしたメルカリ(4385)については、エンゲージメント内容を一部セミナーなどでもお話ししました。米国事業やメルベイ事業への投資の規律や各事業の成功の定義付けなどをお願いしています。今後も粘り強くメルカリを含めた各保有先企業の価値の向上のお手伝いをしていきます。

今後の日本株の見通しですが、ウクライナ情勢の長期化により資源高や食品高の影響は長期化するとみております。それは悪いこととは限りません。資源高だからこそ、省エネや代替エネルギーへのインフラ整備がより一層進むことになるからです。また、日本企業の株価指標はすでに景気後退の懸念を相応に織り込んだ予想配当利回りの水準(2.4%)となっています。また、日本企業の自己資本比率は歴史的な高さと過剰な現金保有の状況です。これらの理由により日本株の減配のリスクはほぼないと考えています。事業環境と財務状況から判断すれば保有先企業の配当は長期の継続的な増大が期待できる状況です。わたしたちはさらに企業との対話やエンゲージメントを粘り強く行い、日本企業の将来の飛躍に微力ながらも貢献していく所存です。エンゲージメントの内容については定例セミナーなどで具体的にご紹介していく予定です。日本の「失われた20年」は死語になり、これからは日本を取り戻す10年にしていきたいと思います。精一杯頑張りますので応援をよろしくお願いいたします。

国内株式運用部長 山本 潤

¹ SiC(シリコンカーバイド)はシリコン(Si)と炭素(C)で構成される化合物半導体材料です。

絶縁破壊電界強度がSiの10倍、バンドギャップがSiの3倍と優れているだけでなくデバイス作製に必要なp型、n型の制御が広い範囲で可能であることなどから、Siの限界を超えるパワーデバイス用材料として期待されています。

月次運用レポートの開示について

月次運用レポートでの、市場別比率、現金比率、組入比率上位10銘柄、業種別比率等のポートフォリオ状況に関する項目の開示については、情報を迅速に開示することにより、受益者の権利が侵害される可能性を考慮し、開示を1ヶ月遅れとさせていただきます。ご了承の程、何卒よろしくお願いいたします。

組入上位10銘柄(全銘柄数 21)

(4月28日現在)

No.	銘柄名	銘柄コード	業種名	組入比率
1	花王	4452	生活必需品	5.61%
2	ローム	6963	情報技術	5.57%
3	日東電工	6988	素材	5.46%
4	AGC	5201	資本財・サービス	5.43%
5	中外製薬	4519	ヘルスケア	5.20%
6	荏原製作所	6361	資本財・サービス	5.16%
7	村田製作所	6981	情報技術	5.03%
8	三井不動産	8801	不動産	5.02%
9	フルヤ金属	7826	情報技術	4.86%
10	テルモ	4543	ヘルスケア	4.84%

業種別比率(11セクター)

(4月28日現在)

No.	業種名	組入比率	No.	業種名	組入比率
1	情報技術	32.40%	7	一般消費財・サービス	2.34%
2	資本財・サービス	18.69%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	16.76%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	13.68%	10	金融	0.00%
5	素材	5.46%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	5.02%	合計		100% (現金比率 5.66%)

※セクターは世界産業分類基準(GICS)を基に、Refinitivから取得したデータに基づいて分類しています。

銘柄紹介

会社名: 中外製薬株式会社 (銘柄コード 4519)

中外製薬は2025年に創業100周年を迎える、抗体医薬品の開発力に強みを持った日本を代表する製薬会社です。

同社は1925年に、ドイツの製薬会社であるゲーヘ社の輸入代理店として創業し、バイオ医薬品黎明期だった1980年代からその開発を手掛け技術力を磨いてきました。そして、2002年のロシュとの提携を経て同社の開発力はさらに強化され、2005年には国内初の抗体医薬品であるアクテムラ、2014年には分子標的薬のアレセンサ、2018年にはバイスペシフィック抗体のヘムライブラ、2020年にはリサイクリング抗体のエンズプリングなど多くの革新的な医薬品を上市させています。

長期視点で製薬会社へ投資する際に重要なポイントは大きく、①海外市場で販売するための体制が確立されているか、②今後10年で重要となる新たなモダリティ開発に過去10年以上かけて投資してきているかの2点です。①について、同社は自社開発品をロシュの販路に乗せて、海外で展開していくことができます。また、②についても確固たる実績があります。

モダリティとは創薬を行う際の技術基盤のことを指します。そして、医薬品開発の技術基盤は大まかに分子量でカテゴライズされます。カテゴリとしては、花粉症や解熱鎮痛剤など比較的身近にある低分子医薬品、過去20年間がんや自己免疫疾患で活躍の場が増えている抗体医薬品、新たなモダリティとして注目される核酸医薬品やペプチド医薬品などです。

同社の真の強みは今までにない抗体を創り出す「抗体修飾技術」です。例えば同社は、2種類の抗原¹に結合できるバイスペシフィック抗体を世界で初めて発売しました。また、その他にも、何度も抗原に結合することができるリサイクリング抗体や、血漿中の抗原にも結合することができるスイーピング抗体、特定の低分子代謝物が周囲に存在するときだけ、抗原に結合するスイッチング抗体など、高度な機能を付与した独自の抗体を開発しています。

加えて、次世代のモダリティとして関心が集まっているペプチド医薬品の創薬にも力を入れています。昨年第一相臨床試験入りしたLUNA18というパイプラインは、今まで技術的なハードルにより創薬不可能とまで言われたRAS遺伝子変異を、経口投与可能な環状ペプチドによって阻害しようという、革新的な試みとして注目されています。

これらの創薬技術を支えているのが、ロシュグループの存在です。ロシュグループは同社のほかにもジェネンテックという米国の会社があり、3社でお互いに研究成果に対しフィードバックしながら開発を進めています。開発品目が被った場合は、より見込みのありそうなものが残されるため、グループ内での適切な競争環境が保たれています。また、中外製薬はロシュが開発した品目については日本国内で販売できるため、難易度の高い創薬研究に長期目線で取り組める体制が確立されているのです。

このような長年の蓄積による技術的な優位性とロシュグループに所属することの構造的な利点を生かしてフロンティアを開拓し続けている中外製薬を、長い目で応援していきたいと思えます。

¹ 体内に侵入したもしくは存在する特定の異物にある目印のこと

ファンドの特色

- ・特化型運用を行います。
徹底したボトムアップ・リサーチにより長期的に利益が成長する可能性を秘めた企業を厳選します。また、企業との対話を通して企業価値の向上を図り、さらなる超過リターンの実現を目指します。
 - ・日本企業との対話(エンゲージメント)を行います。
企業とお客さまを結ぶ長期的なパートナーとして、企業理念やビジネスモデルを深く理解することに努めます。また、知財や企業統治の専門家とも協力しながら、企業統治の高度化と企業価値の向上に貢献することを目指します。
- ※市場動向やファンドの資金動向によっては、上記のような運用ができない場合があります。

投資信託ご購入時の注意

■投資信託は預金等や保険契約ではありません。また、預金保険の保護対象ではありません。加えて証券会社を通じて購入していない場合には、投資者保護基金制度が適用されません。■投資元本の保証はありません。投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合があります。■運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。■投資信託は銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。■各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書(交付目論見書)に詳しく記載されております。■お取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。

投資信託に関するリスクについて

◆基準価額の変動要因

当ファンドは、株式に直接投資を行うファンドであり、主として、国内の金融取引所に上場している株式に投資を行います。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するため、当ファンドはその影響を受けます。「価格変動リスク」また、当ファンドは、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は相対的に大きくなる可能性があります。「集中投資リスク」その他の当ファンドにおける基準価額の変動要因としては、「信用リスク」、「流動性リスク」などがあります。したがって、投資元本は保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものではありません。また、基準価額の下落により投資元本を割り込むことがあります。運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の基準価額 ※「自動けいぞく投資契約」に基づく収益分配金の再投資は、計算期間終了日(決算日)の基準価額をもって行います。
換金価額	換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
信託期間	無期限(設定日:2022年2月1日)
決算日	毎年6月10日(休業日の場合は翌営業日) ※初回決算日は2022年6月10日。
収益分配	毎決算時(毎年6月10日の年1回。休業日の場合はその翌営業日。)に収益分配方針に基づき分配を行います。 ・委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 ・当ファンドは、分配金再投資専用とします。収益分配金は、所得税、復興特別所得税および地方税を控除した後、再投資されます。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。配当控除の適用があります。益金不算入制度は適用されません。 公募株式投資信託は税法上、「NISA」(少額投資非課税制度)および「ジュニアNISA」(未成年者少額投資非課税制度)の適用対象です。

投資信託に関する費用について

◆投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料:ありません。
- 信託財産留保額:換金申込受付日の基準価額に0.1%の率を乗じた額が控除されます。

◆投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用:ファンドの日々の純資産総額に年1.012%(税抜年0.92%)の率を乗じて得た額とします。
 - その他費用:信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用(有価証券の売買の際に発生する手数料や、有価証券の保管に要する費用等を含む)、監査報酬(消費税含む)、立替金の利息等が信託財産の中から差し引かれます。なお、当該その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に計算方法、上限額等を示すことができません。
- ※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

委託会社、その他の関係法人

■委託会社:セゾン投信株式会社

ファンドの運用指図、目論見書および運用報告書の作成等を行います。

■受託会社:三菱UFJ信託銀行株式会社

ファンド財産の保管・管理・計算等を行います。

■販売会社:セゾン投信株式会社

ファンドの募集の取扱い・販売、目論見書・運用報告書の交付、一部解約の請求の受付、収益分配金、償還金および一部解約金の支払い等を行います。