

2022年9月号 セゾン投信 月次運用レポート

共創仲間の皆さまへ

「共創セゾン号」は出発してから7か月が経ちました。運用開始後早々にロシアのウクライナ侵攻が勃発し、西側諸国による対露経済制裁が資源エネルギー価格を暴騰させる想定外となり、米国はじめ世界中のインフレ進行を加速させてしまったことが、現在に至るまで実体経済の先行き懸念の主因と思われます。要するにコロナ禍の反作用として想定されていた一時的なインフレ高進が、一時的でなく鎮静の時期を見通せなくなるほど長引いていることで、米欧の中央銀行の金融政策もインフレファイティングを最優先に据えた、引き締め強化へと動かざるを得なくなり、その方向性が反映されて長期金利が上昇し、長期金利が顕著に影響を与える成長株の株価を急激に押し下げて来た。そんな7か月の経過だったと思います。

インフレは今暫し高水準が続きそうです。それを抑制すべく米欧では来年まで繰り返し利上げが行われる見込みです。その過程で実体景気は減速を余儀なくされ、企業業績も全体に悪化してリセッション入りする可能性も高まっています。しかし、それもやがては金融引き締め効果によってインフレが落ち着くと共に、需要が底入れしてくるでしょう。そして、そこから景気回復の始まりで、ノーマルな経済循環になると考えます。インフレ率が低下すれば長期金利も下がり、成長株への株価評価の前提もリバウンドして上昇基調へと変わるはずで、これが経済活動と金融市場に備わっている通常のサイクルと考えます。つまり、本格的な長期投資家こそが、調整局面を忍耐強く乗り越え、次の成長軌道を捉えられる存在になるでしょう。

長期に新たな価値創造を持続的に実現できる企業の株価は、時間の経過と共に在るべき水準へと回帰すると考えられ、そうした日本の産業界の将来価値を先導出来る企業群を厳選したポートフォリオの「共創セゾン号」は、各企業の事業価値の評価を常時点検し、逆風の環境下で乗客の皆さまから投入いただく新たな資金を、しっかり割安な仕込みに活用しながら、追い風への転換を泰然と待っています。

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)

8月の市場動向

株式

米国経済の景気後退懸念が和らいだことを受けて上昇

前半、ペロシ米下院議長の台湾訪問を受けて米中関係などへの警戒感が強まる局面はあったものの、堅調な米雇用統計が示されたことを受けて米国経済の景気後退懸念が和らぎ上昇しました。中盤、米消費者物価指数 (CPI) が市場予想を下回る伸び率となったことを受けて米連邦準備理事会 (FRB) の積極的な利上げペースが和らぐとの観測から上昇基調が継続しました。後半、前半から中盤にかけての上昇が一服したほか、金融政策の課題を話し合うシンポジウムであるジャクソンホール会議でパウエルFRB議長がインフレを抑制するまで利上げを継続する意向を示したことを受けてFRBの積極的な利上げ継続への警戒感が高まり下落しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率 (2022年8月31日現在)

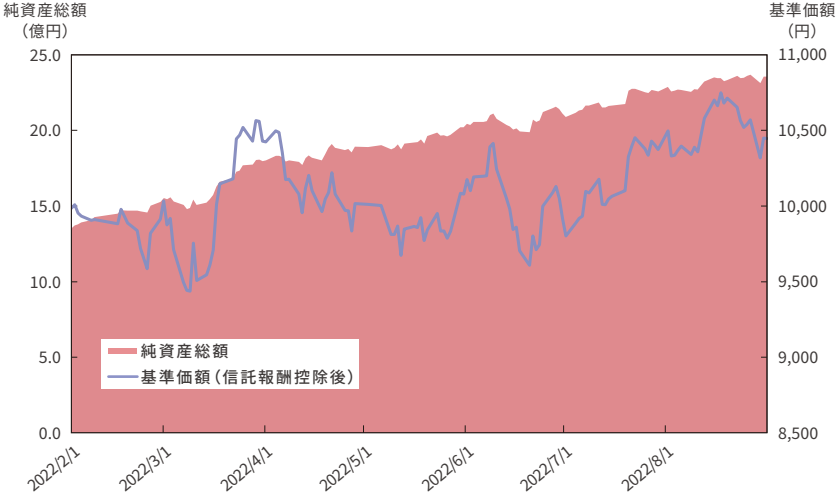
基準価額	純資産総額	設定来騰落率	過去1ヶ月の騰落率	過去6ヶ月の騰落率	過去1年間の騰落率
10,447円	23.6億円	4.47%	0.71%	5.40%	—

市場別比率

(7月29日現在)

市場名	比率
プライム市場	88.93%
スタンダード市場	4.60%
グロース市場	0.00%
現金	6.47%
合計	100%

基準価額と純資産総額の推移 (設定来／日次)



8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8月の成績はプラス0.71%となりました。

月中までは相場回復の恩恵を受けて8月17日に基準価額10,749円となり、5か月ぶりに過去最高を更新することができました。しかし、月後半に、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の利上げ継続の決意表明を受けて、米国の景気後退への懸念が高まりました。日本の株式市場も下落へ転じ、当ファンドの上昇幅は縮小し基準価額10,447円で8月を終えました。8月の日経平均とTOPIXはそれぞれ1.04%と1.18%の上昇でした。

8月は4-6月の決算発表が重なり、医療機器や計測機器で中国のロックダウンの悪影響が想定以上となり、シスメックスや島津製作所が決算後に株価が下落したことが苦戦の原因となりました。ロックダウンの影響が薄れてくるであろう下期には両銘柄の株価の挽回が可能と見ています。

一方で、ファンドが保有する21銘柄の四半期決算の内容はとりわけ良好でした。4-6月期の前年同期比の実績は次の通りです。ヤクルトの米国事業の売上が1.4倍。ロームのSiC半導体売上が2倍。三井不動産の海外売上は一挙に6倍に。花王のケミカル事業の今上期1-6月の欧米事業の売上は前年同期比で1.3倍。AGCの化学品事業の売上は前期比1.4倍。島津製作所の中国を除くアジアの売上は前年比1.4倍。荏原製作所は上期1-6月期の欧州事業の売上が1.5倍となるなど、各社の業績は円安効果もあり急成長しています。長期展望では、半導体や医療機器は長期的な市場の拡大余地が大きく、さらなる業績の飛躍が期待できると考えています。

保有企業も将来の業績に自信を深めています。ファンドの保有21銘柄のうち、17銘柄で今期増配を打ち出しています。

日本企業は過去に類をみないほどの積極的な還元姿勢を見せており、業績は目を見張るほどの急成長を見せているのですが、まだ市場参加者には日本企業の「復活」が十分に認知されていない過小評価の状況と考えています。エンゲージメント活動もいくつかの成果が出始めております。長期の大きな成果を受益者と共に目指していきたいと考えています。

国内株式運用部長 山本 潤

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。

No.	銘柄名	銘柄コード	業種名	組入比率
1	中外製薬	4519	ヘルスケア	5.90%
2	ローム	6963	情報技術	5.65%
3	東日本旅客鉄道	9020	資本財・サービス	5.59%
4	ヤクルト	2267	生活必需品	5.38%
5	荏原製作所	6361	資本財・サービス	5.26%
6	花王	4452	生活必需品	5.20%
7	AGC	5201	資本財・サービス	5.20%
8	テルモ	4543	ヘルスケア	5.12%
9	三井不動産	8801	不動産	4.94%
10	フルヤ金属	7826	情報技術	4.60%

No.	業種名	組入比率	No.	業種名	組入比率
1	情報技術	31.47%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	21.49%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	16.86%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	14.32%	10	金融	0.00%
5	不動産	4.94%	11	公益事業	0.00%
6	素材	4.46%	合計		100% (現金比率 6.47%)

※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：富士フイルムホールディングス（銘柄コード 4901）

同社は1934年に、富士写真フイルムとして誕生しました。写真フイルム事業を中核に成長し、1960年代以降複写機事業や内視鏡事業、画像診断装置、半導体材料と事業の多角化を行います。そして、デジタル化の波に押され写真フイルム市場が急速に縮小した2000年代以降はヘルスケア領域と半導体材料関連の事業を強化することで事業基盤を強固なものにしました。

富士フイルムといえば、一般的に写真フイルムやコピー機のイメージが強いと思いますが、2022年3月期時点では、営業利益の64%をヘルスケアとマテリアルズ（半導体部材が含まれるセグメント）で稼いでいます。今後10年間会社の成長を牽引するのもこの2つのセグメントになるでしょう。

特にヘルスケアは2022年3月期実績約8,000億円の売上を今後10年間で1.7兆円に成長させる計画を発表しています。昨期ヘルスケアの売上67%を占めているメディカルシステム事業は、2021年に日立のCTとMRIが主力の画像診断事業を買収し、製品ポートフォリオを拡大させています。

加えて、楽しみなのが、バイオ医薬品の受託開発製造を行うバイオCDMO事業です。同社が得意とする抗体医薬品のCDMO市場規模はグローバルで約6,500億円あり、2026年までに年率11%程度¹で成長するといわれています。

同社の特徴としては、連続生産方式という、効率的な製造方法を取り入れていることが挙げられます。連続生産方式は抗体医薬品を製造する際、連続的に原料を投入していく手法で、一定量決まった量を一度に生産するバッチ方式に比べ、品質や製造効率が向上するメリットがあります。連続生産方式は一般的に、培養状況をリアルタイムに把握し、培養槽内の成分を均一に保つのが難しいという課題がありますが、同社の場合、化学品の精密制御が求められる写真フイルムで培った技術が技術的障壁を突破するのに役立っています。

自社の強みを時流に合わせて様々な事業に転用している同社は長期で持続的な成長を実現することのできる企業であると考えています。

1 富士フイルム,2022年,『バイオCDMO事業部 ライフサイエンス事業部 事業説明会』

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。