

2022年12月号 セゾン投信 月次運用レポート

共創仲間の皆さまへ

国内産業界は資源エネルギー価格の上昇と急激な円安でますます衰えてしまうのか?決してそんなことはありません。但し付加価値創出力に乏しく、安売りで量を稼ぐビジネスモデルに頼って来た企業には、否応なく厳しい環境変化が訪れました。インフレ前提社会への転換です。日本では欧米に較べインフレ率が相対的に低いのは、需要サイドの、とりわけ消費者の購買力が高まらず、安値への固執が強いからで、本来は価格を引き上げたい事業体がそれを出来ないまま、まだ何とか生き残っているからでしょう。しかしそうした状況は過渡的で、インフレ前提社会では価格転嫁力を持てない企業が次々と脱落せざるを得なくなるとみています。

他方、地道な経営努力で高付加価値のアウトプットを実現して来た「強い企業」は、インフレ環境下には価格転嫁を実行することで、収益構造を堅持出来るのみならず、「弱い企業」からの供給が減っていくことで新たな成長機会さえ得られます。数十年に亘りデフレ構造下で苦渋を舐めて来た日本経済でしたが、ここからの恒常的なインフレ前提社会では、「強い企業」がより強くなり「弱い企業」が淘汰されるという、優勝劣敗が明確になる産業構造のパラダイムシフトが進んでいくはずです。その結果、市場全部のインデックス運用が冬の時代を迎え、真っ当なアクティブ運用が存在価値を高める、資産運用の主役が回帰していくことにもなるでしょう。

「セゾン共創日本ファンド」は言うまでもなく、付加価値創造に尽力する「強い企業」を選びすぐった本格的長期アクティブ運用です。来年に向けて本領発揮の土壌が整いつつあります。ポートフォリオの一社一社の事業ポテンシャルを丁寧に点検しながら、「共創セゾン号」は悠然と進んでいます。

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/>

お客様窓口: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)

11月の市場動向

株式

インフレ懸念やや緩和

ここ数ヶ月間、インフレを抑制するために米国では0.75%の大福利上げが続いており、11月前半の株式市場は全世界的に悲観的なムードが漂っていました。しかしながら、11月10日に発表されたCPI(米国消費者物価指数)は前年同期比で7.7%の上昇と市場予想の7.9%を若干下回ったため、FRBが利上げペースを鈍化させるとの見方から米国の株式市場につられ日本株も反発しました。短期的な景気後退も織り込んで、全体としては、バリュー株が相対的に優位な相場となりました。

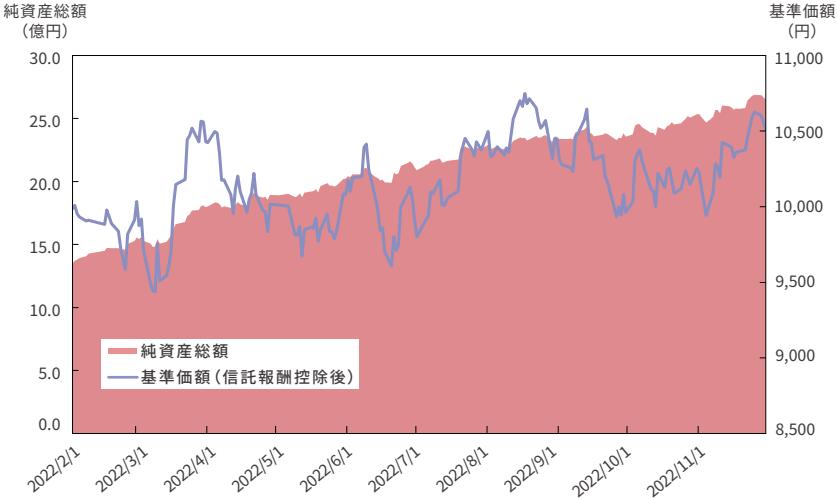
基準価額と純資産総額及び騰落率(2022年11月30日現在)

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
10,504円	26.5億円	5.04%	2.45%	4.23%	—

市場別比率 (10月31日現在)

市場名	比率
プライム市場	90.33%
スタンダード市場	3.93%
グロース市場	0.00%
現金	5.74%
合計	100%

基準価額と純資産総額の推移(設定来／日次)



11月の運用状況

ポートフォリオマネージャーからの一言

11月の日本株市場は先月に引き続き上昇いたしました。米国の10年債利回りは4%を下回り、VIX(恐怖指数)が大きく低下したことでの安心感が広がり買いが優勢となりました。TOPIXと日経平均はそれぞれ2.9%と1.4%の上昇となりました。業種別には鉱業・海運・商社といった資源関連と銀行が上昇しました。ファクター別では低位株や低PER株や高配当株が引き続き選好された一方で、高PER株や大型株がアンダーパフォームでした。

当ファンドの当月の上昇率は2.4%となりました。11月は決算発表月であり、ネガティブサプライズで下落する銘柄もありました。AGC、花王やテルモなどです。いずれも長期業績への確信が高く、短期の株価の下げで確信度合いは変わることはありません。一方でフルヤ金属、ユニ・チャーム、富士フイルムなどがプラスに貢献いたしました。

ESGの要請から資源株には脱炭素対応への負担が重くのしかかります。また高コストの水素対応、バイオ燃料への対応が求められるエネルギー関連には長期では懐疑的にならざるを得ません。一方で、わたしたちの目指す将来像は以下の通りです。

1)再生可能エネルギー・電気自動車を含む蓄電池インフラのさらなる普及によるエネルギーの地産地消、2)石炭需要減少による日本の貿易収支の大幅改善、3)新産業創出による雇用の増大です。そのため、わたしたちは、安易に短期の低PERや高配当に惑わされず、あくまでも高い理想を追い求めたいと考えています。具体的には新産業の芽となりつつあるバイオ新薬やCDMO関連銘柄へのサポートやエンゲージメント活動を重々と行っています。

また、わたしたちの投資先には半導体やその製造装置と新材料がありますが、確かに短期の景気後退のリスクを負うものです。ですが、短期のリスクは長い目でみれば小さなリスクなのです。永続する配当に裏打ちされた長期に渡るリターンは短期のリスクより圧倒的に大きいのです。自前のファンドの成績に一喜一憂はなさらないでください。それよりも、地球の生態系を復元し人類の公共の福祉に懸命に貢献することがわたしたちの使命です。自前の小さな株価変動は人類にとっては些細なことです。もちろん、軽視しませんが。一方で、これから生まれ来る子どもたちの将来を守ることは人類にとっての最優先課題です。わたしたちの運用戦略は人類の最優先課題の解決策に合致しています。人類の課題を解決することは経済価値を超えたプライスレスな価値があります。従って当ファンドの将来のアルファは同様にプライスレスで膨大なものになりえるとわたしは信じています。

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、何卒よろしくお願ひいたします。

組入上位10銘柄(全銘柄数 23)

(10月31日現在)

No.	銘柄名	銘柄コード	業種名	組入比率
1	東日本旅客鉄道	9020	資本財・サービス	6.25%
2	ローム	6963	情報技術	5.37%
3	花王	4452	生活必需品	4.92%
4	中外製薬	4519	ヘルスケア	4.86%
5	荏原製作所	6361	資本財・サービス	4.76%
6	伊藤忠テクノソリューションズ	4739	情報技術	4.67%
7	テルモ	4543	ヘルスケア	4.55%
8	ヤクルト	2267	生活必需品	4.48%
9	AGC	5201	資本財・サービス	4.47%
10	三井不動産	8801	不動産	4.23%

業種別比率(11セクター)

(10月31日現在)

No.	業種名	組入比率	No.	業種名	組入比率
1	情報技術	28.78%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	22.47%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	19.00%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	12.26%	10	金融	0.00%
5	素材	7.53%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	4.23%	合計		100% (現金比率5.74%)

※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: 味の素(銘柄コード 2802)

味の素は、1908年に東京帝国大学理科大学の助教授であった、池田菊苗博士がグルタミン酸を原料としたうま味成分を「味の素」と名付け世に送り出したところから始まります。皆さんのキッチンにもパンダ瓶に入った味の素が置いてあるのではないでしょうか。同社は独自のアミノ酸技術を活用した調味料で100年以上にわたって世界中の食卓を支えているグローバル企業です。

同社の主力は調味料や冷凍食品など食品関連の事業ですが、投資家目線では、もはや食品関連だけの企業ではありません。2022年3月期の事業利益のうち24%を占めているのが、Ajinomoto Build-up Film(以下ABF)を提供している、ファンクショナルマテリアルズというセグメントです。

ABFは高性能半導体チップに使われる層間絶縁材料で、世界中の主要なPCのほぼ100%¹で使われるほどの高いシェアを誇っています。調味料や食品の企業が、半導体の部材でこれほどのシェアを誇る製品を提供できている秘訣は、同社が100年以上かけて磨き上げてきたアミノ酸に関するノウハウにあります。独自の技術を基に顧客と密接に研究開発を行うことで、他社の追随を許さない強固な参入障壁を築いています。

アミノ酸技術が活躍する場は、半導体にとどまりません。核酸医薬品の受託開発製造事業が次なる成長ドライバーです。特に同社が得意とするのは核酸医薬品を効率的に大量に生産することができる「液相合成法」という生産方法です。核酸医薬品はこれまで治療が難しいとされていた、遺伝性疾患や難治性疾患の治療に使われる医薬品で、近年積極的に開発投資が行われている領域です。今後上市される薬が増えてくると、安定供給が求められるようになるため、効率的に大量生産可能な技術を持つ同社の事業にとっては追い風になります。

このように、世界中の人々の食生活を支えるだけでなく、磨き上げたアミノ酸技術でITや医療にも貢献する同社は、長期に渡って持続的な成長を実現できると考えています。

¹ 味の素株式会社、「ABFフィルム」(https://www.ajinomoto.co.jp/company/jp/rd/our_innovation/abf/)

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。