

# 2023年1月号

## セゾン投信 月次運用レポート

### 共創仲間の皆さまへ

明けましておめでとうございます。「共創セゾン号」にとって初めての新年を迎えました。昨年2月に長期投資の旅を出発してから11か月が経ちましたが、昨年は出発早々ロシアのウクライナ侵攻が勃発して、これを機に市場環境はそれまでの低金利安定を前提とした適温相場が突如終焉し、インフレ前提社会への転換を伴っての、日本を除く金利上昇環境へとシフト。成長期待企業の将来評価の見積もりに大きな逆風となる米長期金利の急上昇を主因として、当ファンドのポートフォリオには非常に厳しい状況が続きました。要するにこれから長期に亘る成長の蓋然性を見定めての厳選ポートフォリオにとっては、事業価値が変わらなくとも足元の株価に押し下げ圧力がかかり易い環境だったわけです。しかしこうした忍耐相場が続く中で、いくつかの内需成長力を持つ企業を組み合わせることで、年末まで目論見通りに踏ん張ることが出来ています。

そもそもひとつ、当ファンドの強みは主役が積立投資家であることです。既に毎月の安定した資金フローが育ちつつある中で、ポートフォリオ内の事業成長力がある強い企業を、押し目の安い価格でコツコツと仕込み続けるルーティンが備わって来ています。これが将来の超過リターンを一層育む糧となります。決して目先の値動きを追わず、地道に価値あるビジネスに長期産業資本を供給し、価値増大の具現化がリターンの源泉である当ファンドの哲学を、改めてご理解いただきながら、今年いずれかの時期に再び回帰するであろう成長主導の将来期待に立脚したマーケット環境をじっくり待ちつつ、日本の産業界を支える役割をご一緒に果たしてまいりましょう。本年もどうぞよろしくお願ひいたします。

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)

## 12月の市場動向

### 株式

#### 景気後退を懸念して軟調な相場が継続

12月の株式市場は、米国株、日本株ともに月末にかけて成長株を中心に厳しい状況となりました。12月前半は、米国のCPI(消費者物価指数)が事前予想を下回ったこともあり、相場全体としては、11月末から横ばいで推移する展開となりました。後半以降は、日銀がYCC(※イールドカーブコントロール)の修正を行い、実質的な利上げと受け止められたことから、日本株は下落しました。加えて、世界的に長期金利が上昇したことを受け、米国株も下落し、前月比でTOPIXは-4.7%、S&P500は-7.5%となりました。

※YCC(イールドカーブコントロール):日本銀行が金融市場調節によって長短金利の操作を行うこと。

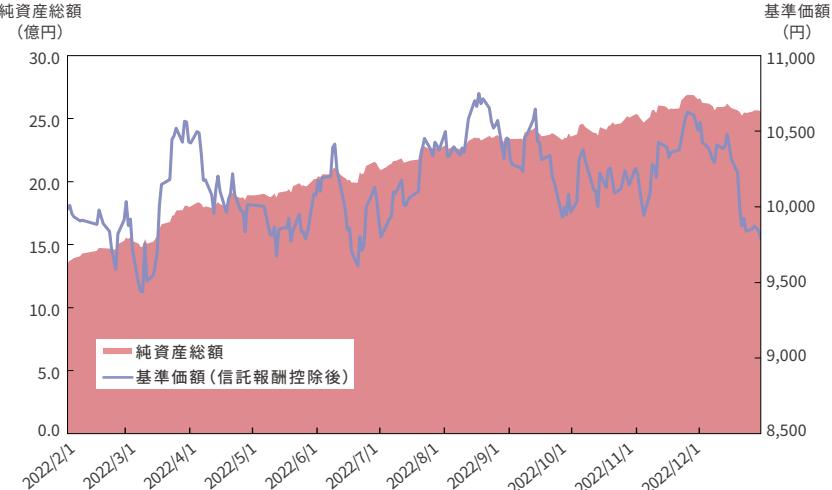
#### 基準価額と純資産総額及び騰落率(2022年12月30日現在)

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
9,792円	25.6億円	-2.08%	-6.78%	-1.25%	—

#### 市場別比率(11月30日現在)

市場名	比率
プライム市場	92.37%
スタンダード市場	3.07%
グロース市場	0.00%
現金	4.56%
合計	100%

#### 基準価額と純資産総額の推移(設定来/日次)



## 12月の運用状況

### ポートフォリオマネージャーからの一言

2022年を振り返ると金利上昇や景気悪化が株式市場に対する逆風となり、高成長株が大きくアンダーパフォームしました。一方でアウトパフォームしたのは低成長・成熟株でした。長期における業績拡大の確信の度合いを優先し、製品や商品の市場占有率の高さを評価する私たち長期投資家にとっては厳しい年となりました。この傾向は12月に加速し、成長株と成熟株のパフォーマンス格差が一層開く厳しい展開となりました。私たちは成熟株の代表である資源関連株や金融株については長期の展望が持てないため保有はしていません。

結果として、短期の相場に嫌われて、当ファンドの12月のパフォーマンスは6.8%の下落となりました。一方で、銀行株を多く含むTOPIXが4.7%の下落、IT企業の比率がやや高い日経平均は6.7%の下落となりました。

外部環境の変化に伴う銀行株の再評価といつてもPBRがせいぜい数十%底上げする程度のインパクトに過ぎません。一方で、成長株は長期の展望があれば利益は長期で数倍、十数倍になることが期待できます。事実、わたしたちの投資先23社の一株純資産の2022年の年間成長率は約16%を記録し企業価値は着実に増大しています(2022年9月中旬決算時点、年率換算)。

長期投資では短期の株価の「ブレ」ではなく、企業価値の着実な増大に着目することが大事です。そしてこれらの企業を応援し、彼らの潜在的な成長力が長期的に棄損しないように投資先と意味のある対話を継続していく所存です。2023年においては、企業との間に構築してきた信頼関係をベースにより積極的にエンゲージメントを行う予定です。

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)

(11月30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	5.80%
2	ローム	6963	情報技術	5.32%
3	伊藤忠テクノソリューションズ	4739	情報技術	5.22%
4	荏原製作所	6361	資本財・サービス	4.94%
5	中外製薬	4519	ヘルスケア	4.88%
6	三井不動産	8801	不動産	4.77%
7	花王	4452	生活必需品	4.59%
8	ヤクルト	2267	生活必需品	4.55%
9	JSR	4185	素材	4.22%
10	AGC	5201	資本財・サービス	4.21%

## 業種別比率(11セクター)

(11月30日現在)

No.	業種名	組入比率	No.	業種名	組入比率
1	情報技術	29.67%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	21.93%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	19.11%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	11.58%	10	金融	0.00%
5	素材	8.38%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	4.77%	合計		100% (現金比率 4.56%)

※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: ヤクルト(銘柄コード 2267)

創業者の代田稔氏は1930年に人の健康に役立つ乳酸菌(シロタ株)の強化・培養に成功しました。乳酸菌飲料の「ヤクルト」は1935年より国内販売を開始しました。1963年にはヤクルト独自の婦人販売店システム(現在のヤクルトレディ)を構築しました。ヤクルトレディによる宅配や直販と大手流通への販路拡大を軸に同社は順調に成長しています。海外にも順次進出し、中国、アジア、南米、近年は北米でも存在感を高めています。2019年に日本に投入したヤクルト1000やY1000は睡眠の質の改善やストレス緩和に効くと口コミで評判となり、大ヒットとなりました。

プロバイオティクス(probiotics)は「十分量を摂取したときに宿主に有益な効果を与える生きた微生物」(FAO/WHO<sup>1</sup>)という定義であり同社は世界を代表するプロバイオティクス関連企業です。乳酸菌シロタ株の持つ"有益な作用"としては、下痢や便秘を抑える、腸内の良い菌を増やし悪い菌を減らす、腸内環境を改善する、腸内の感染を予防する、免疫力を回復させる、などがあげられます。健康を守るとともにからだ本来の力を強める手助けになると考えられています。世界的な健康意識の高まりを背景に今期のヤクルト販売本数は米国でも2割増と堅調に伸びていて北米で本格的な普及期を迎えていました。

<sup>1</sup> FAO/WHO: 国連食糧農業機関/世界保健機関

## 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: 三井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。