

# 2023年3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2年目に入りましたが、外部環境は行きつ戻りつで、引き続きポートフォリオの各企業との対話をコツコツと積み上げ、足元の事業業績の中身にももちろん細心の注意を払いながら、この先の長期的成長展望への仮説に変化が起きていないかの点検を、チームで怠りなく励行しています。

米欧では経済減速の行方とインフレ動向、それに対処する金融政策の方向性にマーケットが楽観と悲観を交錯させていて、日本の株式市場もとりわけ米国のそれらには少なからぬ影響を受けます。しかし国内景気、インフレ状況、そして日銀の金融政策もおしなべて米欧と違うステージにあります。実際先月は米国で労働需給が引き続きタイトなことによるインフレ鈍化傾向の逆行観測が台頭して米株式市場が下落に転ずる一方で、日本株市場は総じて穏やかな横ばいでした。

日本ではようやく日常生活がポストコロナに向けてノーマルモードに動き始めたばかりです。米欧はコロナ後需要のピークアウトと粘着インフレの再燃懸念が重なり、これから景気減速局面を強めて行く中で、日本は遅ればせながらの内需急拡大局面を迎えます。他方で世界経済の停滞は外需に逆風とはなりますが、サービス業中心に国内消費が活発化して、賃金上昇→インフレ高進という、デフレ解消からインフレ前提社会へのパラダイム転換も踏まえて、日本株市場が相対的にこの先アウトパフォームして行く条件下に入っていると言えましょう。

「共創セゾン号」のポートフォリオは、これから長期にわたって競争優位性を發揮し続ける事業ポテンシャルを見出している企業群で構成されていて、この先じわりじわりとそれら本源的価値がパフォーマンスに反映されて行くコンディションに戻って行く環境を待って、泰然自若と進んでいます！

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)

## 2月の市場動向

### 株式

#### インフレ長期化懸念が高まり成長株にとっては逆風の相場に

2月の前半は、米国のインフレ鈍化と中国リオープニングによる景気回復期待から成長株にとっては追い風の環境となりました。後半からは、米国の雇用統計や消費者物価指数(CPI)、生産者物価指数(PPI)が市場の予想を上回ったことで、インフレの長期化懸念が再度高まりました。TOPIXは円安に支えられ前月比0.9%とプラスで終えたものの、海運や鉱業、陸運を中心とした割安株が上昇し、成長株は相対的に評価されづらい展開になりました。

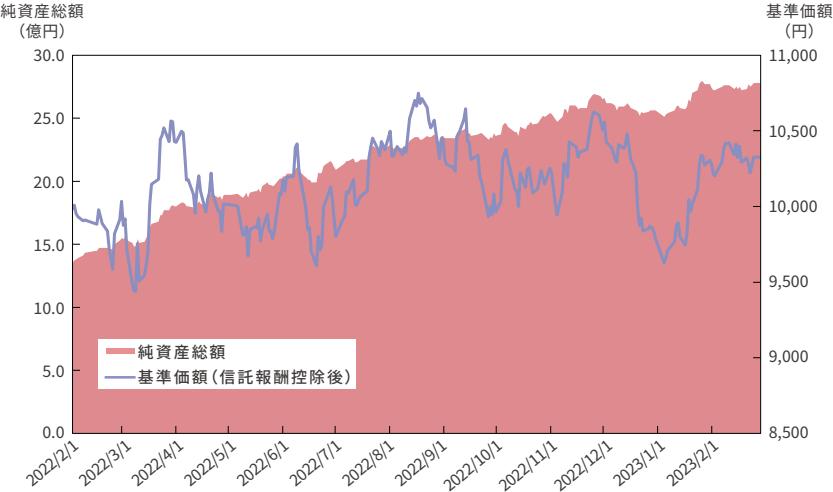
#### 基準価額と純資産総額及び騰落率(2023年2月28日現在)

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
10,320円	27.8億円	3.20%	0.43%	-1.22%	4.12%

#### 市場別比率(1月31日現在)

市場名	比率
プライム市場	91.97%
スタンダード市場	3.90%
グロース市場	0.00%
現金	4.14%
合計	100%

#### 基準価額と純資産総額の推移(設定来／日次)



## 2月の運用状況

#### ポートフォリオマネージャーからの一言

2月の日本株市場は狭いレンジの動きとなりました。TOPIXと日経平均はそれぞれ0.9%と0.4%の上昇でした。当ファンドは0.4%の上昇となりました。第三四半期の決算発表月でしたが、想定通りに在庫調整の局面となり、業績の下方修正が相次ぎましたが株価は織り込み済みで悪材料は出尽くしました。2月も成長株には逆風となりました。海運や石化資源関連が大きく上昇する厳しい環境でした。将来性が豊かな精密機器セクターや医薬品セクターは下落基調が続きました。投資先では、テルモ、シスメックス、花王、富士フィルム、JR東などの株価が下落する一方で、AGC、荏原製作所、三井不動産、日清食品、JSR、ユニ・チャームなどが反発しました。

わたしたちは短期の相場動向に一喜一憂することなく、将来に大きな飛躍ができる企業に強い確信を持って長期目線のぶれない運用をしています。わたしたちの投資先である先端医療機器や検査機器の関連企業は、確かに足元では看護師不足等の影響を受けていますが、それはあくまで短期的なものなのです。今年の半ばには企業の業績は底打し、その後、業績は拡大局面に入ると考えています。業績の悪い今こそ、しっかりと積み立て運用を行っていただくには最良の期間といえるでしょう。たとえば、今月のパフォーマンスのマイナス要因となったテルモやシスメックスの株価低迷には、はっきりとした理由があります。米国の大病院が長らく続いたコロナ対応で看護師不足に悩み、平時ならばやるべき検査や手術を先送りしています。その結果、医療・検査機器の販売が停滞しているだけです。足元では看護師が市場に戻ってきており、これから再び、成長局面に入ると考えます。

エンゲージメントについては、定期的に提案活動を行っていますが、あくまで投資先の社会的な存在意義の向上をサポートするものです。すべてのステークホルダーと協力し、よりよい日本を共に創るために地道な活動なのです。2月25日開催の共創日本会議では、投資先の株主総会における議案について参加者と議論をいたしました。みなさまから寄せられた意見は最終的には具体的な提案となり企業の経営に届きます。対話を通じて試行錯誤しつつも、わたしたち投資家もしっかりと日本社会に貢献できるということを示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、何卒よろしくお願ひいたします。

## 組入上位10銘柄(全銘柄数 24)

(1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	5.20%
2	荏原製作所	6361	資本財・サービス	4.97%
3	ローム	6963	情報技術	4.90%
4	伊藤忠テクノソリューションズ	4739	情報技術	4.83%
5	村田製作所	6981	情報技術	4.77%
6	テルモ	4543	ヘルスケア	4.71%
7	ヤクルト	2267	生活必需品	4.66%
8	浜松ホトニクス	6965	情報技術	4.50%
9	JSR	4185	素材	4.42%
10	中外製薬	4519	ヘルスケア	4.37%

## 業種別比率(11セクター)

(1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	29.54%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	21.75%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	18.71%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	13.50%	10	金融	0.00%
5	素材	8.32%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	4.04%	合計		100% (現金比率 4.14%)

※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：日東电工(銘柄コード 6988)

日東电工は1918年に電気絶縁材料の国産化を目指して東京大崎で創業した大手電子部品メーカーです。事業セグメントは、製造工程で使う粘着剤をはじめ様々なプロセス材料を提供するインダストリアルテープ、液晶用の偏光板や、スマートフォン向けの高精度基盤を提供するオプトロニクス、核酸医薬品の受託開発製造で高いシェアを持つヒューマンライフの3つに分けられます。

同社は経営戦略として「グローバルニッチトップ™」戦略を1996年から一貫して掲げています。同社にとってニッチとは単に「小さい市場」や「隙間」を指すわけではなく、自社の様々な独自技術で優位性を発揮できる領域を「ニッチ」としてとらえています。実際に、加熱することで簡単にはがれる熱はく離シートやディスプレー用偏光フィルムをはじめ、様々な分野でトップシェアを持つ製品を多くそろえています。

この開発力を支えているのが「三新活動」と呼ばれる独自のマーケティング活動です。「三新活動」とは、既存製品の「新しい」用途を見つける活動、もしくは、「新しい」技術を用いて新製品を開発し、「新しい」需要を創出する活動です。同社はこの活動を50年以上続け、事業を拡大させてきました。

足元ではM&Aも活用しながら、自社の技術と親和性の高いライフサイエンスの領域に進出しています。同社が2011年に、当時核酸医薬品の受託開発製造世界最大手であった米国のAvecia Biotechnologyを買収し市場に参入した、核酸医薬品の受託開発製造の市場は2030年まで年率15%<sup>1</sup>の成長が見込まれています。同社の核酸医薬品受託開発製造事業は、今なお市場の案件数シェアで60%<sup>2</sup>を有するトップランナーです。

製造業で使われるプロセス材料や電子部品で優れた製品を開発し長年成長を遂げてきた同社ですが、今後はライフサイエンス領域においても長期的な成長が期待できるでしょう。

<sup>1</sup> 日東电工 2022年9月「2022年度会社説明会」<sup>2</sup> 同上

## 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。