

2023年4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・欧州と立て続けに発生した銀行の信用不安から、市場環境は動搖と共に急激に変化しました。それまでのマーケットの関心は主に米欧のインフレ動向と、それに対処する中央銀行のせめぎ合いにありました。金融引き締めの政策目的は実体景気を抑制してインフレを鎮静させること。他方で今般の金融不安は金融当局の迅速対応でひとまず収束に向かっていますが、この先金融機関への監督規制が一層厳格化されることは間違いない、世界的に金融機関からの資金供給は収縮を免れないでしょう。そうなれば自ずと実体経済活動は鈍化を余儀なくされ、インフレの勢いも鈍化して、米欧の利上げ必要性も薄れています。

ひとたび金利水準が落ち着いて、とりわけ長期金利は低下傾向に向かえば、逆風が続いている成長期待企業の株価評価に対する風向きが変わります。当ファンドは将来性ある魅力的な事業を持つ企業の成長力が具現化するまで、忍耐強く支える長期産業資本の提供を本旨に据えています。その一方で、長期的成長性が見出せない資源や銀行セクターは株価上昇のモメンタムが生じようと、短期的なあだ花と考え場外に置いているわけです。

この先はグローバルリセッションのシナリオが懸念材料ではありますが、市場の調整局面では企業価値とは無関係に安くなった価格水準を将来への仕込みの好機と捉え、専ら投資対象企業が有する事業の長期的な成長軌道を見据えて、皆さまから毎月投入いただく資金を有効活用してまいります。これからも市場環境の突然変異は何度も起こります。そうした時こそ、投資理念を貫くことが長期的運用成果の要諦であることを思い出してください。

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)

3月の市場動向

株式

金融機関の信用不安発展も、グロース優位に風向き変わる

3月の前半は、パウエルFRB議長の発言により、米利上げが加速するとの見方で米国株が軟調に推移するも、円安基調や中国の製造業PMI(購買担当者景気指数)が市場予想を上回ったこともあり、日本株は概ね横ばいで推移しました。

後半からは、シリコンバレー銀行とシグネチャーバンクが破綻し、クレディ・スイスの株価が最安値を更新するなど金融機関の経営不安から金融機関株を中心に下落したものの、イエレン財務長官が預金保護について言及したことにより、過度な不安は払拭され反発しました。結果として前月末比でTOPIXは+0.5%、日経平均は+2.2%とややプラスで3月を終えました。

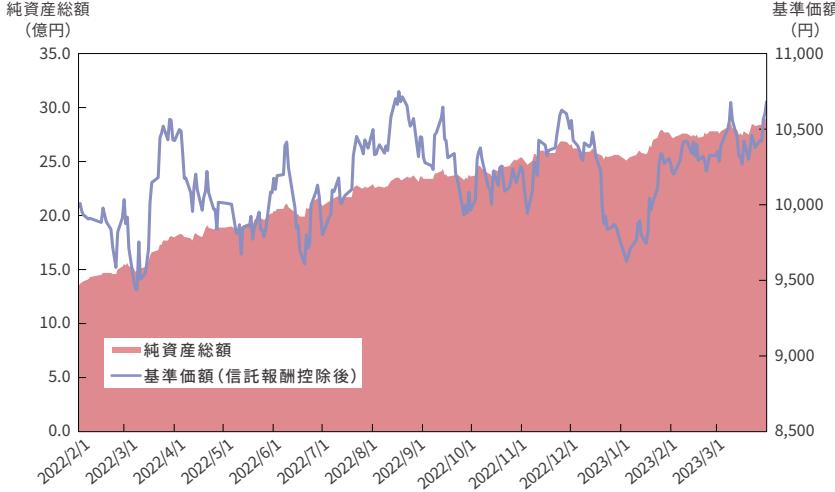
基準価額と純資産総額及び騰落率(2023年3月31日現在)

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
10,680円	29.1億円	6.80%	3.49%	7.19%	2.40%

市場別比率 (2月28日現在)

市場名	比率
プライム市場	91.86%
スタンダード市場	3.87%
グロース市場	0.00%
現金	4.27%
合計	100%

基準価額と純資産総額の推移(設定来／日次)



3月の運用状況

ポートフォリオマネージャーからの一言

23年3月の日本株市場は総じて上昇しました。TOPIXと日経平均の3月の上昇率はそれぞれ0.5%、2.2%となりました。米国と欧州の金融機関の信用不安から銀行株を中心に低PBR株は軟調でした。一方で日米の長期金利が低下したのを受けてグロース株が堅調でした。当ファンドの3月の上昇率は3.5%となりました。年初来の上昇率は9.1%です。

相場のよいときも悪い時も、わたしたちは短期的な株価の動きに一喜一憂することなく、企業価値や社会的価値の増大に貢献したいと考えています。投資先をひたむきに応援する姿勢を貫き、よりよい社会を築くために自助努力を惜しまない運用者でありたいのです。確かに、今月は銀行株を保有していないことが功を奏しましたが、短期の相場を当てるのがわたしたちのやるべきことではありません。日本の若い人々が希望を持って生きていける土壌をつくることがわたしたちの仕事です。社会的な存在意義が高い事業を応援し、励まし、その事業の拡大を通して日本の雇用の増大に貢献することがわたしたち日本の運用者に課せられた時代の要請です。

わたしたちのファンドは、確かに足元の益利回りでは6%台とマーケット水準に劣ります。しかし、10年後のファンドの益利回りは株価が現状維持ならば20%近くまで向上していくと見ており、長期の業績の見通しからそう推論しています。長期投資は、長期の業績拡大を信じることが大事なのです。ファンドの基準価額は短期の株価動向に左右されてしまい、長期の業績拡大というものは蜃気楼のように頼りないものに映るでしょう。ただし、われわれのファンドは決して、蜃気楼ではなく企業価値がしっかりと向上していく経済的な実存だと考えます。今後の投資戦略ですが、これまで通りです。短期の相場動向に左右されず、長期の業績拡大に優先度を置く骨太の投資戦略を貫く所存です。

セゾン共創日本ファンド ポートフォリオマネージャー 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)

(2月28日現在)

No.	銘柄名	銘柄コード	業種名	組入比率
1	テルモ	4543	ヘルスケア	5.33%
2	ローム	6963	情報技術	4.90%
3	東日本旅客鉄道	9020	資本財・サービス	4.89%
4	荏原製作所	6361	資本財・サービス	4.66%
5	村田製作所	6981	情報技術	4.66%
6	JSR	4185	素材	4.65%
7	中外製薬	4519	ヘルスケア	4.60%
8	伊藤忠テクノソリューションズ	4739	情報技術	4.50%
9	AGC	5201	資本財・サービス	4.40%
10	浜松ホトニクス	6965	情報技術	4.30%

業種別比率(11セクター)

(2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	29.23%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	21.25%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	17.31%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	15.26%	10	金融	0.00%
5	素材	8.43%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	4.25%	合計		100% (現金比率 4.27%)

※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: 村田製作所(銘柄コード 6981)

村田製作所は積層セラミックコンデンサ(以後MLCC:Multi-Layer Ceramic Capacitor)の製造・販売でトップシェア企業です。MLCCビジネスは収益性が高く、成長も期待できる事業のひとつです。自動車向けで5割のシェア(同社21年インフォメーションミーティング資料32ページ)を誇ります。コンデンサの売上のうち3割弱は車載用途と推定しています。自動車向けのMLCCがわたしたちの見通しでは力強く成長していくと想定しています。EV化や電動化や自動運転の普及によって、1台あたりのMLCC搭載個数が大きく増加するからです。MLCC事業は年率1割程度で増収していくと考えています。

車向けMLCCはスマートフォン向けよりも耐熱性や信頼性が高く、単価も高目です。

車向けの比率が上昇することから収益性にもよい影響を与えると考えています。

村田製作所の強みは原料からの一貫生産ができます。MLCCの製造においては焼結と呼ばれる工程があります。その工程でバインダーや溶剤とよばれる添加物が蒸発します。この多種多様な添加物が製品の特性を決める重要な役割を担っているのですが、どのような添加物が有効かは最終製品からは特定ができないため、他社が真似できない仕組みを確立しているのです。それが彼らのMLCC事業の高い競争力の背景なのです。

さらに、MLCCは誘電層の厚みを薄くすることで製品の最重要的特性である静電容量を向上することができます。つまり、材料を削減しながら製品の単価を上げることができるので利益率の着実な改善が見込まれます。MLCC以外にもインダクターや表面弾性波フィルターにおいても高いシェアを誇ります。

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。