

2023年7月号 セゾン投信 月次運用レポート

共創仲間の皆さまへ

日本株の長期厳選投資に特化した骨太のエンゲージメント型ファンドであるセゾン共創日本ファンドは設立して1年と4か月が経過いたしました。お蔭様で、今月は月間ベースでも日次ベースでも過去最高の基準価額と純資産総額を記録することができました。これも皆さまのご支援の賜物です。この場を借りて厚く御礼申し上げます。

6月28日にはCIO 中野晴啓氏が退任いたしました。皆さまには多大なるご心配をおかけしました。誠に申し訳ございません。ただし、ファンドの運用方針や運用戦略はこれまでと一切変わることはございませんので、ご安心ください。

日本株がこれほどまでに世界中の投資家から見直されることになったのはアベノミクス以来のことだと思います。いまでは日本株が世界中でもっとも期待できる資産として選ばれつつあります。まずは円安と低賃金を背景にした国際競争力の回復です。たとえば輸送機器の場合、北米の現地生産で補助金をもらうよりも、補助金がなくとも、日本から輸出した方が儲かるようになりつつあります。それだけ日本国内の製造業の生産性が急回復しています。日本は、先進国の中で最低水準の賃金でありながら、最高品質のものを提供でき、さらにカントリーリスクもほとんどありません。背景の2つ目は国家が大企業を全面的に支援していることです。PBR底上げの東証改革もあれば、国家による設備投資・人材投資への多大な補助金などが大企業の経営判断をスピーディなものにしています。当ファンドのエンゲージメント活動において、これまでは、不採算事業については撤退や縮小を提案しても、継続の意思が固いと感じる企業が大半でした。しかし、最近の取材においては、現場のトーンは不採算事業の撤退については前向きな姿勢に経営者が傾きつつあります。

長期の需要動向も良好です。二酸化炭素排出制限により世界中で石化需要を置き換える膨大なインフラの新規の投資が創出されつつあります。足元、米国の利上げで景気が悪い中でも株価が堅調なのは、市場が短期の景気悪化よりも長期の底堅い需要を評価しているからではないでしょうか。

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

◆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)

6月の市場動向

株式

円安方向に振れ日本株は堅調

6月の前半は海外投資家からの日本株買いが続く中、米国のCPIの伸びが鈍化し、FOMCが政策金利を据え置くとの見方が強まったことで、日本株と米国株ともに上昇しました。後半は、米国株の軟調を受け一時日本株も下げましたが、円安ドル高が進んだことが好感され日本株は堅調に推移しました。月間では前月末比でTOPIXが7.4%、日経平均が7.5%上昇しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率 (2023年6月30日現在)

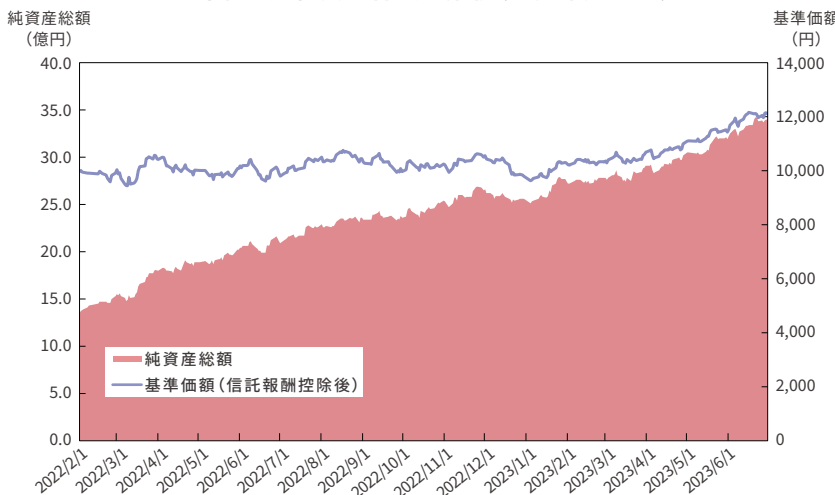
基準価額	純資産総額	設定来騰落率	過去1ヶ月の騰落率	過去6ヶ月の騰落率	過去1年間の騰落率
12,104円	33.9億円	21.04%	5.92%	23.61%	22.07%

市場別比率

(5月31日現在)

市場名	比率
プライム市場	92.73%
スタンダード市場	2.70%
グロース市場	0.00%
現金	4.57%
合計	100%

基準価額と純資産総額の推移 (設定来 / 日次)



6月の運用状況

ポートフォリオマネージャーからの一言

6月のファンドの成績は5.9%の上昇となりました。一方でTOPIXは7.5%の上昇でした。6月は米国の長期金利が上昇するなど、大型成長株には逆風でした。市場で大きく評価されたセクターは、これまで鳴かず飛ばずであった輸送用機器や空運でした。銀行や証券などの金融株も大きく値上がりしました。しかし、わたしたちはこれらのセクターに長期的な展望を持っていません。大きく出遅れていたセクターがキャッチアップしたことが今月TOPIXに割負けた要因です。

今月は産業再生機構にJSRから持ち掛けたTOBが公表されました。これまで国家はつぶれそうな企業を再生させる案件を手掛けることしかありませんでした。しかし、今回は、高収益企業自らが業界の再編にリーダーシップをとりたいと名乗り出て、企業規模を大きく拡大して再上場を目指すという非常に前向きなTOBとなりました。政府が弱い企業を助けなければならなかった時代は終わりを告げました。これからの日本は強い企業をさらに強くし、日本企業が世界の成長産業をリードする時代になったのです。

今後数か月のファンドの戦略ですが、セクター循環が一巡したことや相場にやや楽観論が蔓延していることから、日本株市場は早晩、夏枯れとなるリスクが高まっています。長期的には保有企業の業績の拡大は継続していきますが、短期的にはやや慎重なスタンスが好ましいと判断しています。わたしたちが長期的に自信を持ち、オーバーウエイトしている半導体部材やパイオ関連については、シリコンサイクルが上昇に転じるのがまだ先(年末以降)と見ており、この数か月は保有株の押し目買いのスタンスが好ましいと考えています。

キャッシュ比率の4.5%と合わせて、TOBの対象となったJSR(4185)も疑似キャッシュポジションとなったことから、足元のポートフォリオはややディフェンシブな構成となっています。相場の下落局面において、長期の確信度合いの高い企業の押し目買いを行うつもりです。

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、何卒よろしくお願いたします。

組入上位10銘柄(全銘柄数 25)

(5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	4.80%
2	伊藤忠テクノソリューションズ	4739	情報技術	4.70%
3	三井不動産	8801	不動産	4.60%
4	テルモ	4543	ヘルスケア	4.46%
5	中外製薬	4519	ヘルスケア	4.44%
6	JSR	4185	素材	4.41%
7	村田製作所	6981	情報技術	4.30%
8	ローム	6963	情報技術	4.26%
9	富士フイルムホールディングス	4901	情報技術	4.23%
10	ダイキン工業	6367	資本財・サービス	4.17%

業種別比率(11セクター)

(5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	27.66%	7	一般消費財・サービス	0.00%
2	資本財・サービス	19.83%	8	コミュニケーション・サービス	0.00%
3	生活必需品	16.44%	9	エネルギー	0.00%
4	ヘルスケア	18.50%	10	金融	0.00%
5	素材	8.40%	11	公益事業	0.00%
6	不動産	4.60%		合計	100% (現金比率 4.57%)

※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: ダイキン工業株式会社(銘柄コード 6367)

ダイキン工業は世界的な空調機器メーカーです。同社はスピード感のある経営で定評があります。たとえば競合他社が半導体不足に陥った折にも同社は半導体の標準品を用いた機器の設計変更を迅速に行いました。同社だけが増産の対応ができたのです。また、原材料価格の高騰に対しては、付加価値の高い新製品の投入で対抗し、材料高の影響も打ち返すことができました。結果として、日本、米国、欧州、中国、インドなどでシェアを着実に向上させてきたのです。

同社の戦略は明確です。ひとつはインバーター化です。新興国ではインバーターエアコンの普及率が相対的に低く、同社の高効率インバーターエアコンは差別化商品として受け入れられています。ふたつ目は寒冷地でのエアコンの普及です。従来、寒冷地では燃焼式のストーブが主流でしたが、二酸化炭素排出規制の観点からエアコン暖房(ヒートポンプ方式)が特に欧州中心に普及しつつあります。

すでに世界トップシェアのスケールを有する同社の競争優位は揺るぎません。グローバル空調市場は年率5%程度の成長性があるとわたしたちは推定していますが、加えて高い経営力を背景にしたシェアの段階的な上昇が長期的に期待できます。

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。