

第3期の運用状況と今後の運用方針について

セゾン共創日本ファンド

国内株式運用部
ポートフォリオマネージャー

岩下 理人

SAISON
ASSET
MANAGEMENT

セゾン投信

第3期の運用状況について

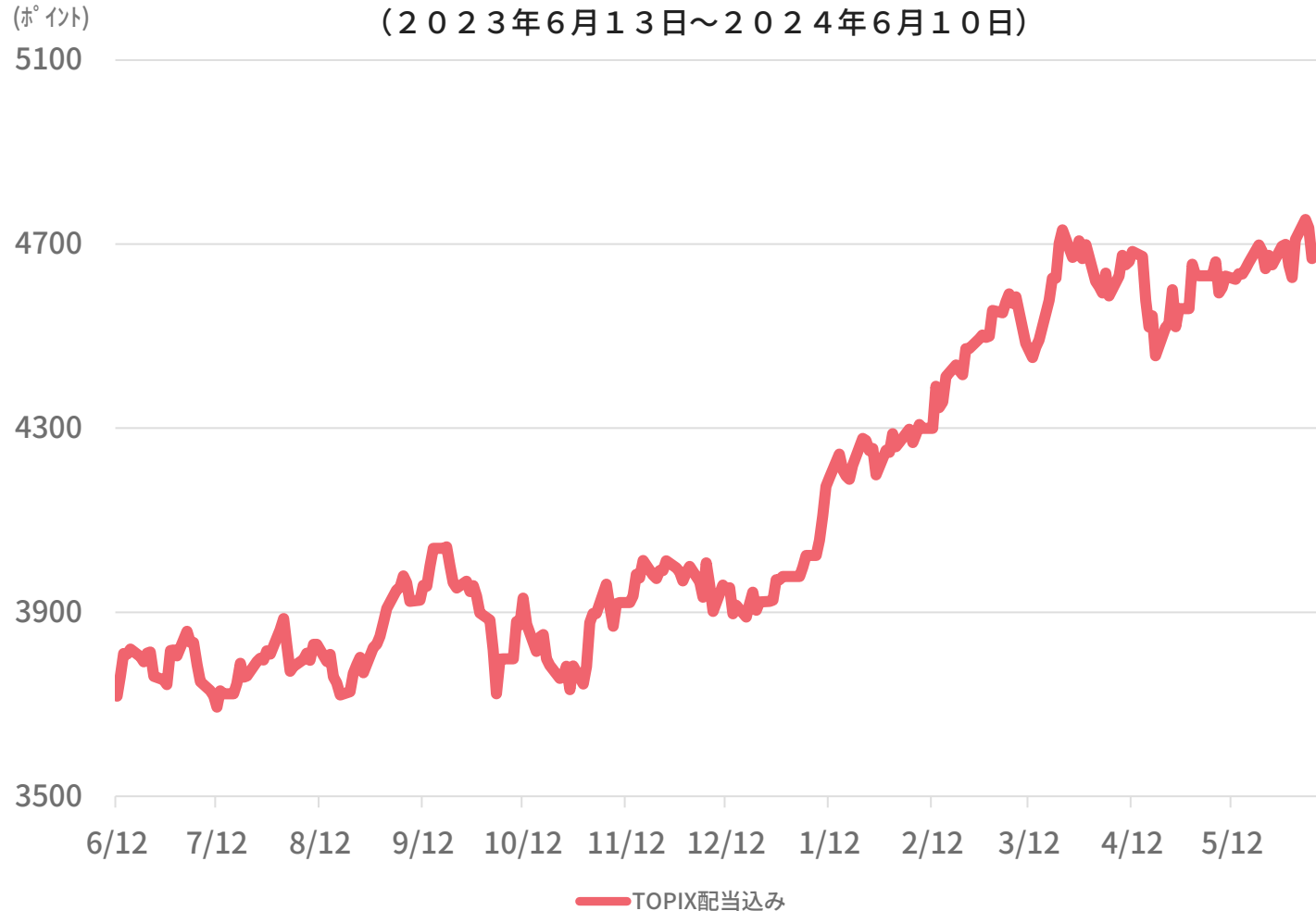
(第3期決算日 2024年6月10日)



第3期 日本株式市場概況 日本株価指数の動き

TOPIX配当込み

(2023年6月13日~2024年6月10日)



- 6月から12月までは景気の先行きに対する楽観的な見方が後退
- 金融緩和の長期化観測が維持されて堅調に推移
- 1月から2月にかけては欧米での早期金利引き下げ観測が後退、円安進行で上昇
- 3月は日銀の政策変更があったものの円安基調継続、期末まで堅調に推移

Bloombergよりセゾン投信作成



第3期 投資環境 日本10年国債金利

日本10年国債利回り
(2023年6月13日~2024年6月10日)



Bloombergよりセゾン投信作成

— 日本10年国債利回り

© Saison Asset Management Co.,Ltd



第3期 投資環境 為替市場 米ドル/円



Bloombergよりセゾン投信作成

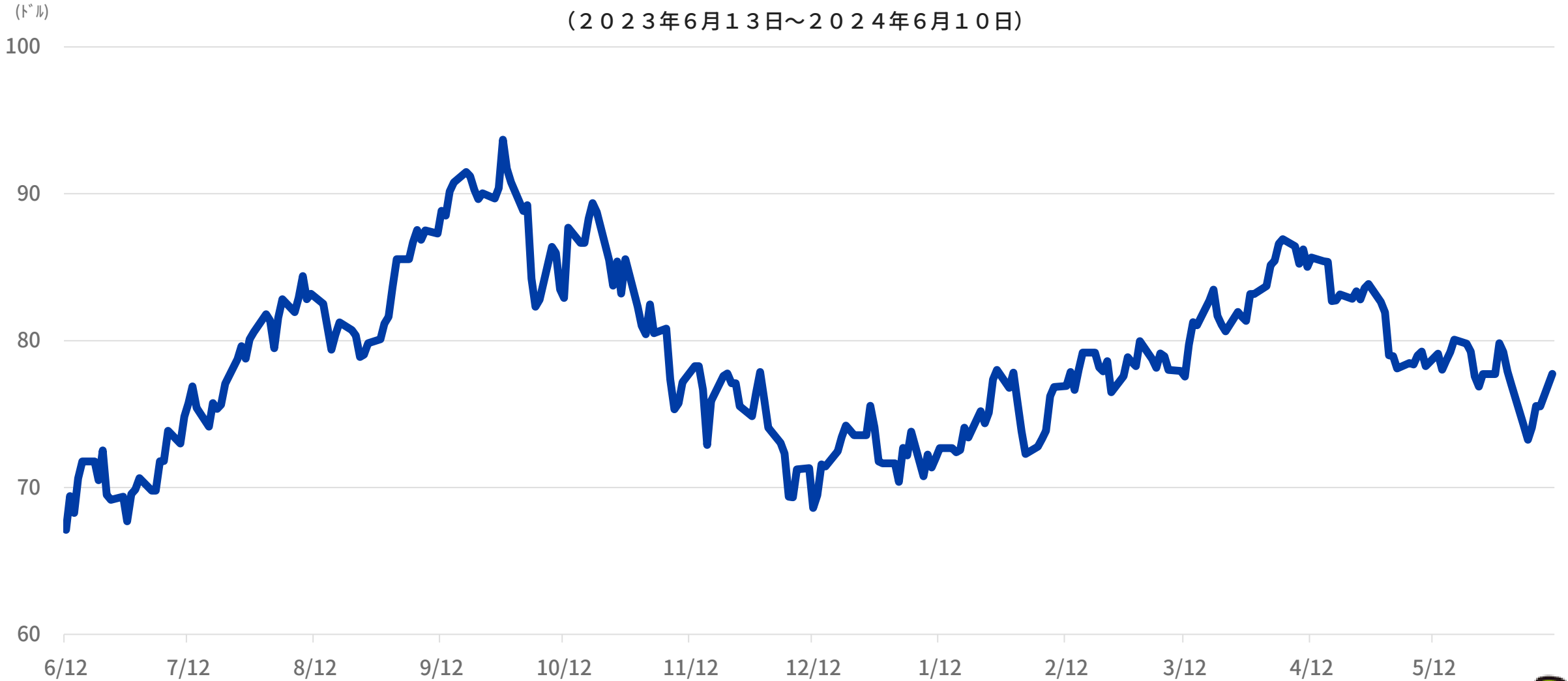
© Saison Asset Management Co.,Ltd



第3期 投資環境 商品市場 原油価格

原油価格

(2023年6月13日~2024年6月10日)



Bloombergよりセゾン投信作成

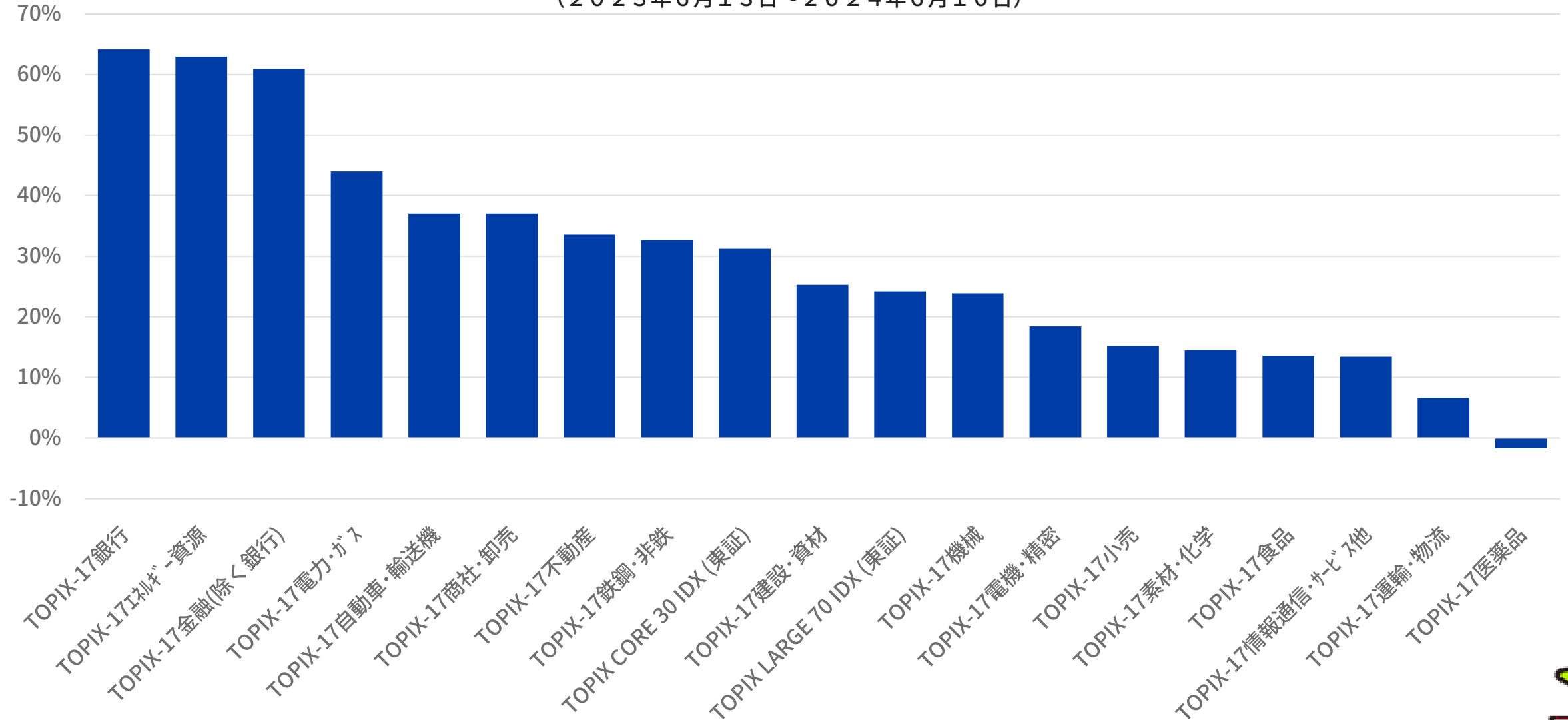
© Saison Asset Management Co.,Ltd



第3期 日本株式市場概況 各業種別指数の騰落率

セクター別騰落率

(2023年6月13日~2024年6月10日)



Bloombergよりセゾン投信作成

© Saison Asset Management Co.,Ltd



第3期 日本株式市場概況 サイズ別指数の動き

第3期運用期間

2023年6月13日～2024年6月10日

TOPIX CORE 30	TOPIX LARGE 70	TOPIX MID 400	TOPIX SMALL	東証グロース市場250指数※
31.2%	24.2%	16.3%	18.9%	-21.5%

※旧マザーズ指数
小数点第二位を四捨五入

- ・大型株優位
- ・小型株のパフォーマンスが振るわず
- ・特に東証グロース250指数はマイナス



第3期 日本株式市場概況 スタイル別指数の動き

第3期運用期間

2023年6月13日～2024年6月10日

TOPIX グロース	TOPIX バリュース	TOPIX Small グロース	TOPIX Small バリュース
15.0%	33.6%	9.2%	28.7%

小数点第二位を四捨五入

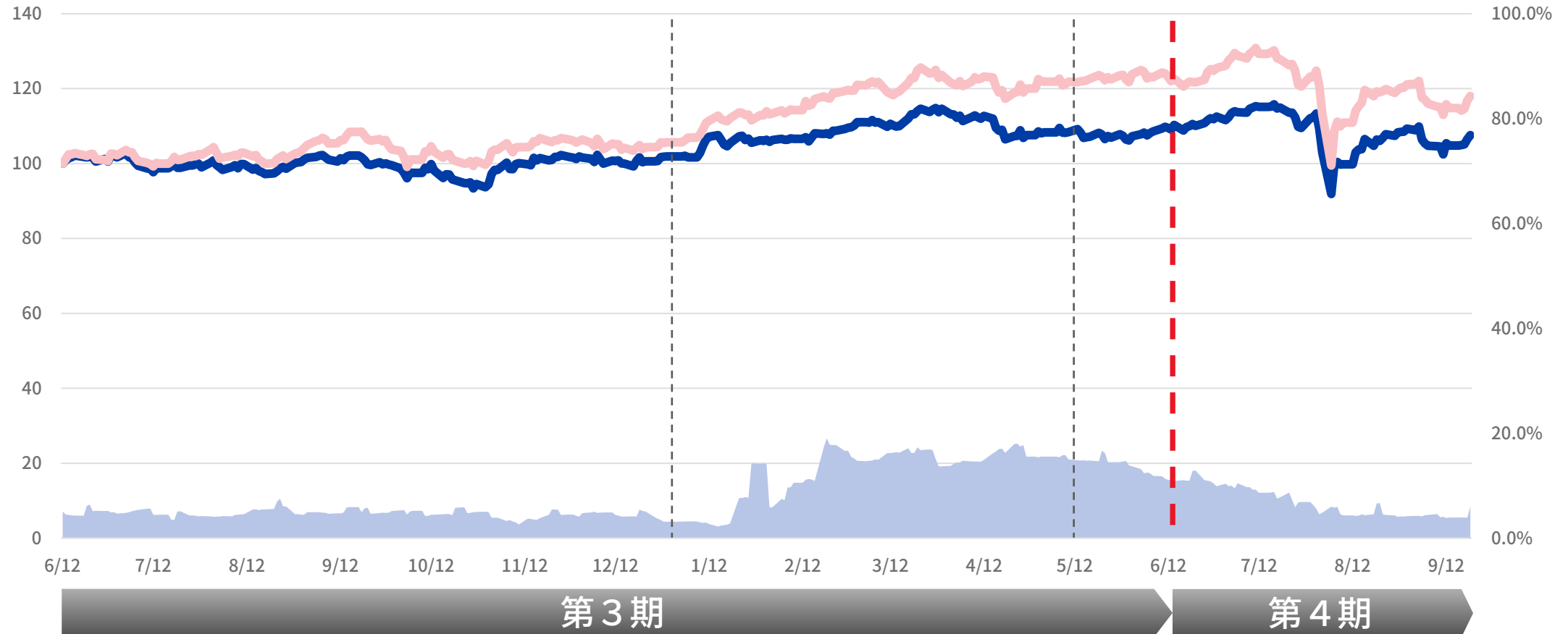
- ・ バリュース（割安株）優位の1年間
- ・ 特に小型グロース株指数に逆風



第3期 セゾン共創日本ファンドとTOPIXの比較

セゾン共創日本ファンド・TOPIX配当込み指数と現金比率

(2023年6月13日~2024年9月20日)



2023年6月12日を100として指数化

Bloombergよりセゾン投信作成

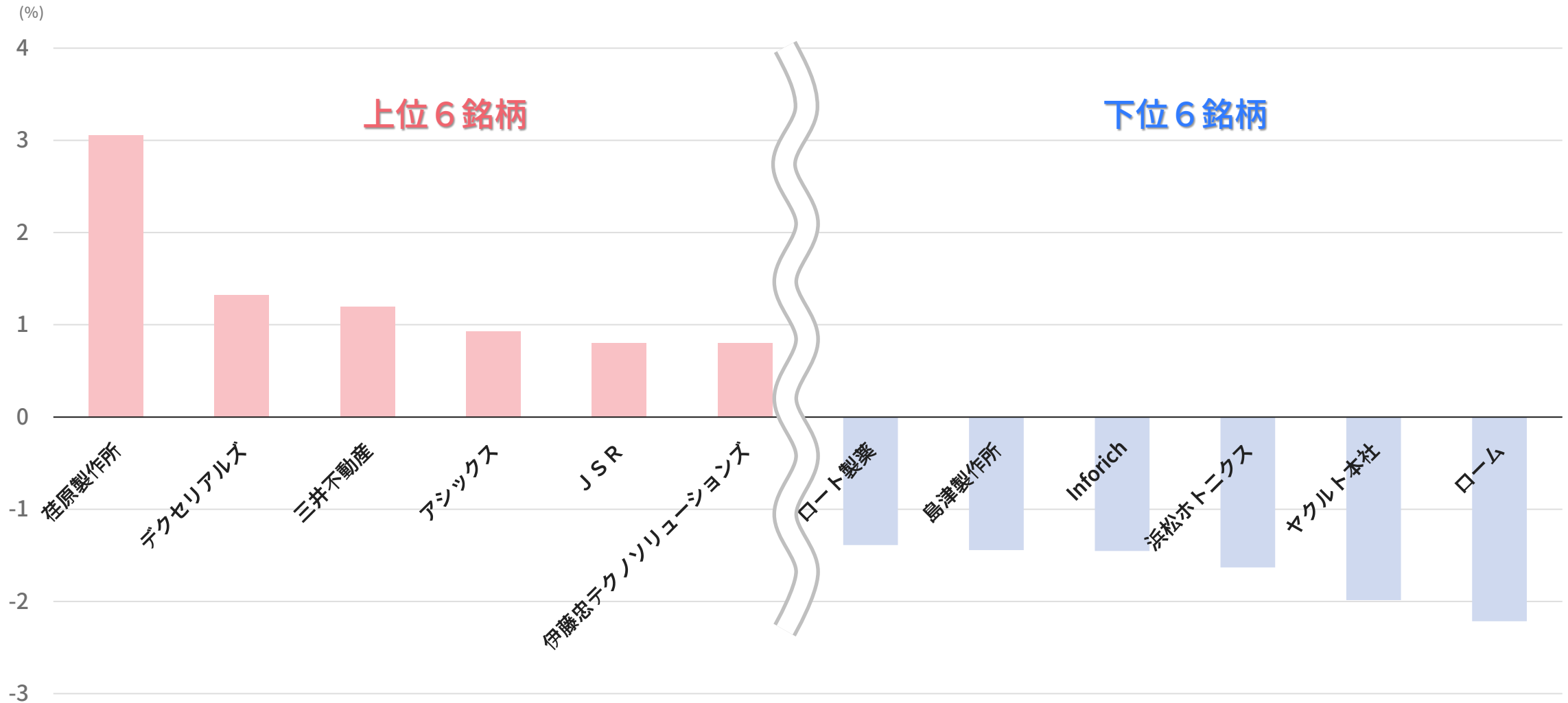
現金比率 基準価額 TOPIX

© Saison Asset Management Co.,Ltd



第3期 セゾン共創日本ファンド 主な銘柄別寄与度

寄与度上位・下位6銘柄
(2023年6月13日~2024年6月10日)



第3期 寄与度上位銘柄紹介

4980 デクセリアルズ

- ニッチな分野で高い技術力とシェア
- 旧ソニーケミカルを前身とし、スマートフォンやノートパソコンをはじめとするエレクトロニクス機器や、電装化がすすむ自動車に欠かせない電子部品、接合材料、光学材料を手掛ける
 - デジタル機器の、ほぼすべての回路接合のために使われる異方性導電膜は世界シェアの約半分を占める
 - ディ스플레이の最表面に貼る反射防止フィルムは約9割の世界シェア
 - ディ스플레이内部に貼り合わせる液状接着剤である光学弾性樹脂は約7割の世界シェア



Bloombergよりセゾン投信作成

7936 アシックス

- 人々の心と体を健康にすることを使命に、
1949年に創業された日本を代表するスポーツ用品メーカー
 - ・ 欧州地域では強固なブランドをアスリートランナー向けに構築
 - ・ 米州地域では競合他社に劣後するブランド力だったが、流通改革を行いブランド力急伸
 - ・ 日本及び中国含むアジア圏でライフスタイルブランドであるオニツカタイガーの伸長が著しい
- ブランド力の向上と企業収益力の向上の好循環



Bloombergよりセゾン投信作成

第3期 寄与度下位銘柄紹介

2267 ヤクルト

保有開始：2022年2月

- プロバイオティクスで世界を健康に
- 前期に国内事業ではヤクルト1000シリーズ、海外事業では米州地域の実績が伸長
- ヤクルトレディのビジネスモデルは女性の社会進出を後押し
 - ・ 一方でアジア・オセアニア地域、特に中国の景況感悪化の影響が継続
 - ・ 今期の業績予想は、「中期経営計画」最終年度の目標を下回る。国内事業では、ヤクルト1000シリーズの伸長が想定よりも下回ったこと、海外事業では、中国の経済環境の急激な悪化を織り込んでいなかったことが主な要因



Bloombergよりセゾン投信作成

第3期 寄与度下位銘柄紹介

9338 INFORICH

- スマートフォンのモバイルバッテリーサービス「ChargeSPOT」を運営
- 市場シェア約80%と市場をほぼ独占
- 人流データやデバイスデータなどデータも保有
- バッテリースタンドは広告スペースとなり
レンタルサービス以外の収益ポテンシャルもあり
 - ・ 高い市場コンセンサスを下回る進捗の短期業績



Bloombergよりセゾン投信作成

運用方針について

運用方針 パフォーマンスの源泉とは？

株価

株価＝現在の市場価値だが・・・
株価はその時点時点の企業価値を
順次織り込んでいく。
将来の株価は将来の企業価値によって決まる。

つまり

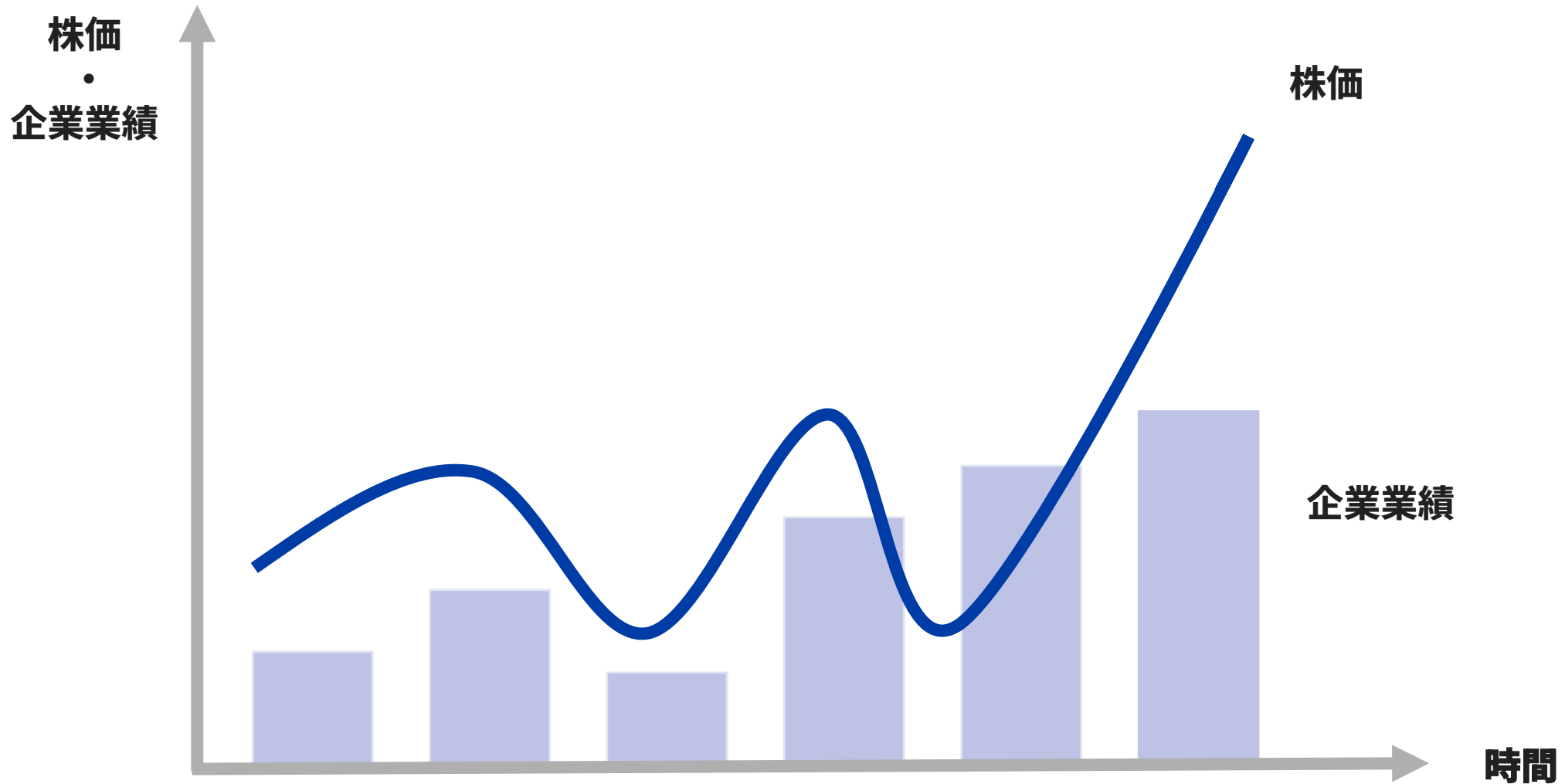
パフォーマンスの源泉は
現在の市場価値と、
将来の企業価値の差にある

株価

差

時間

運用方針 長期で忍耐強く投資を行います



運用方針 長期的視野に立ち、企業の将来価値の分析に注力します

最低5年の業績予想モデル

過去四半期毎のデータと
以降最低5年の予想

	FQ1	FQ2	FQ3	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	2024/3	2024/6	2024/9	AN	AN	AN	AN	AN	AN	AN
				FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2028	FY 2029	FY 2030
売上高	140.00	150.00	160.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00	140.00
営業利益	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40
営業利益率	72.4%	67.6%	63.4%	72.4%	72.4%	72.4%	72.4%	72.4%	72.4%	72.4%
経常利益	12.10%	12.40%	12.70%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%
経常利益率	8.6%	8.3%	7.9%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%
純利益	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
純利益率	7.1%	6.7%	6.3%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
売上高(調整後)	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
営業利益(調整後)	7.1%	6.7%	6.3%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
経常利益(調整後)	8.6%	8.3%	7.9%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%
純利益(調整後)	7.1%	6.7%	6.3%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%

PL、BS、CF、有価証券報告書や
適時開示資料などをもとに、企
業取材を行い独自に分析、予想

社内会議



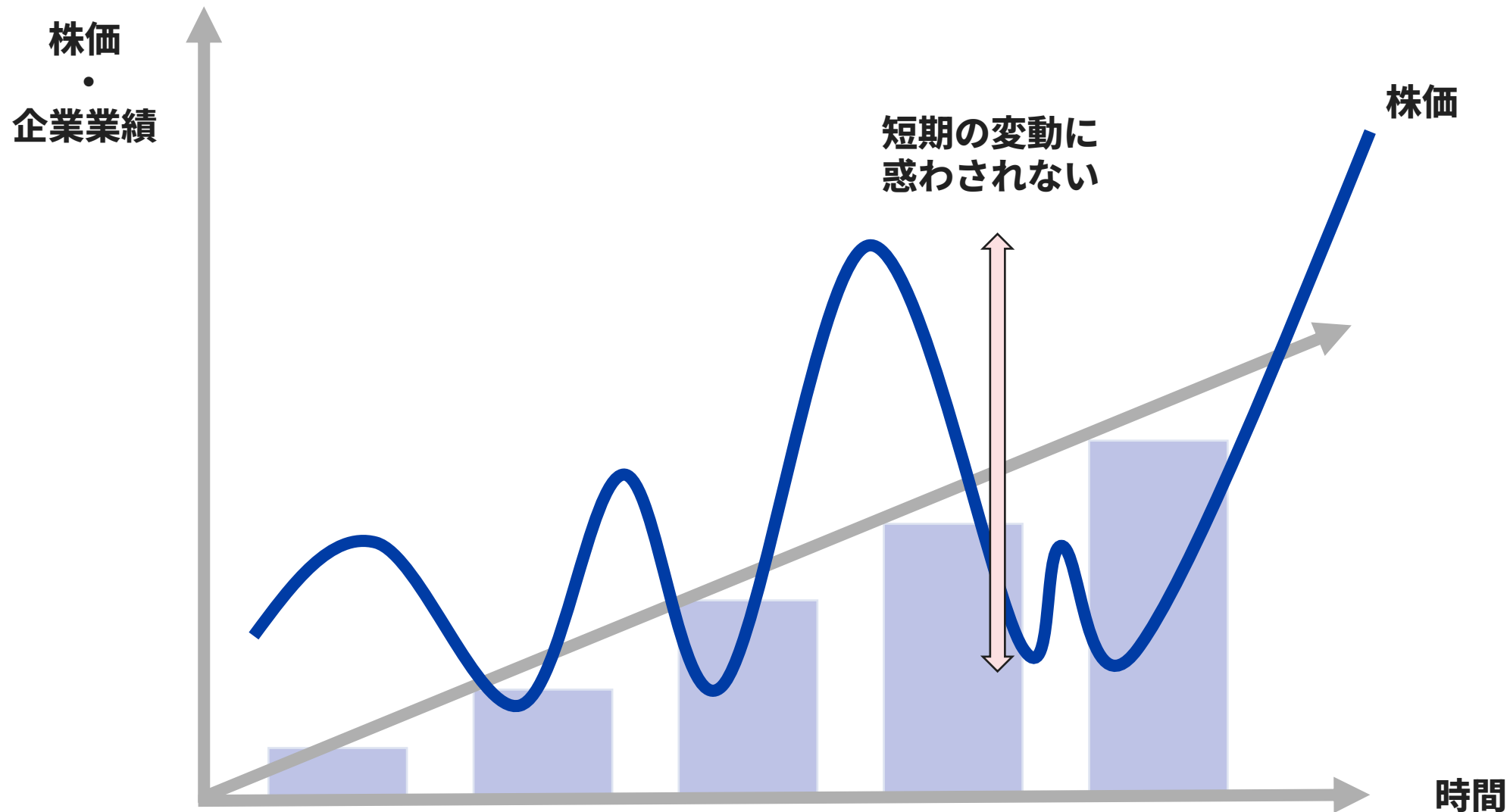
企業取材

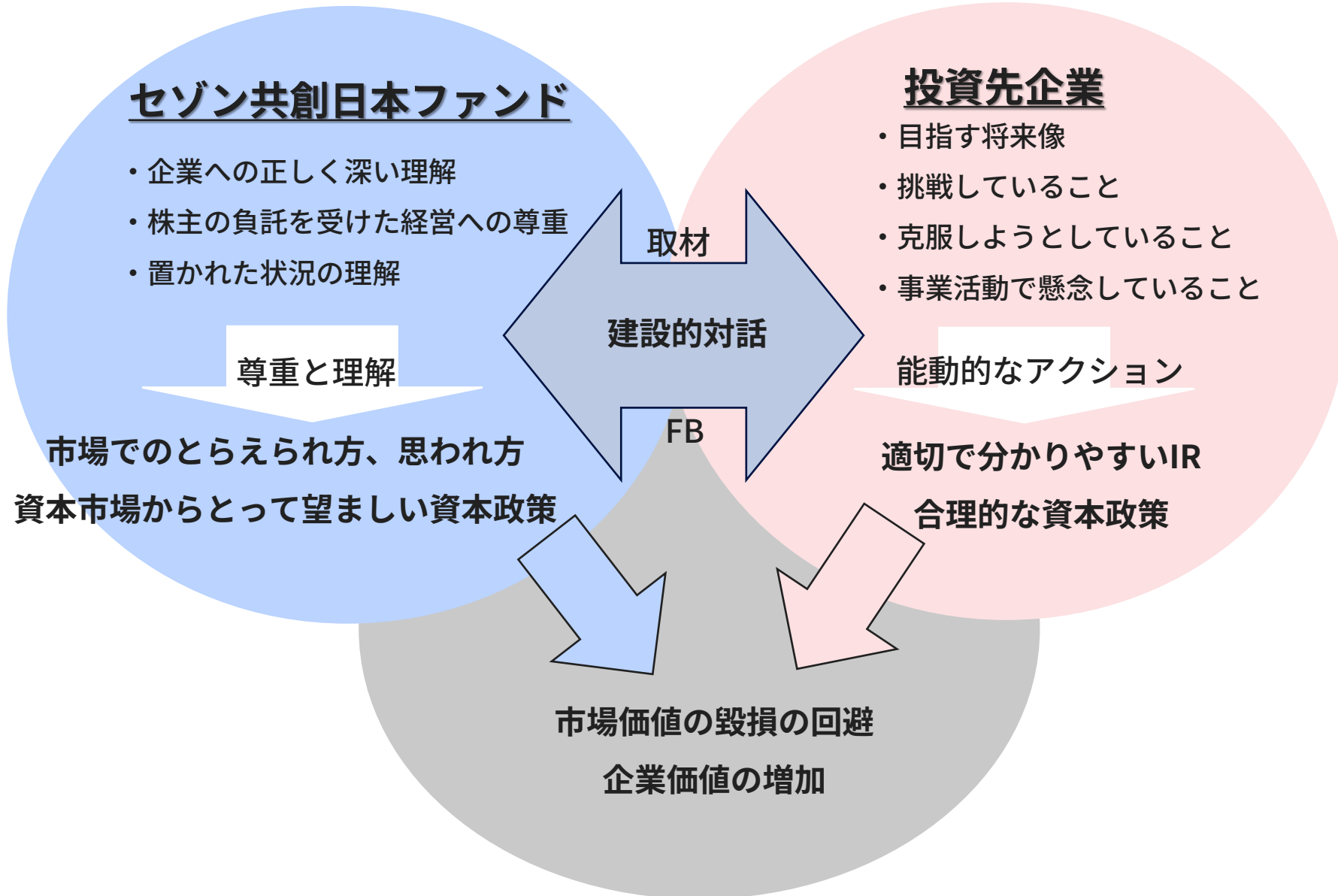


市場調査・分析



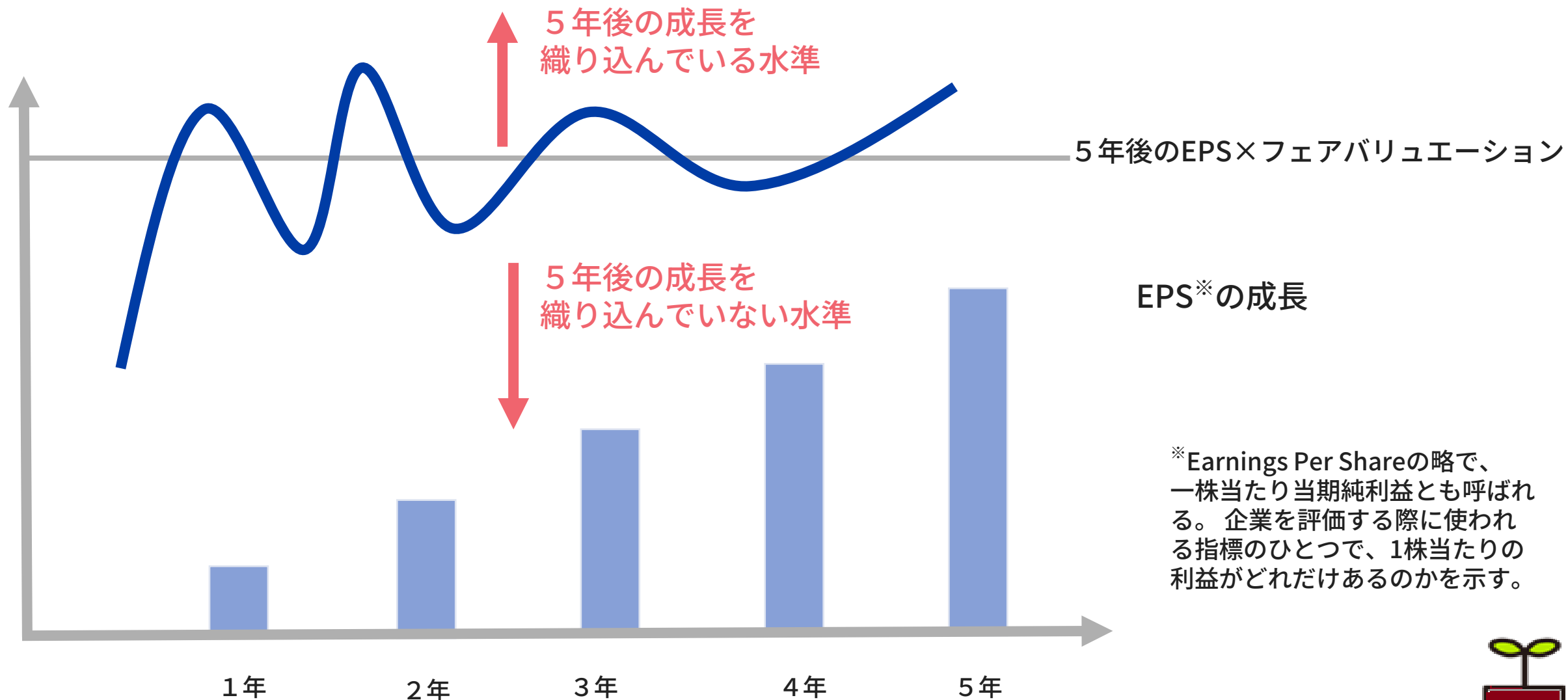
運用方針 短期の変動に惑わされません





運用方針 株式価値評価について

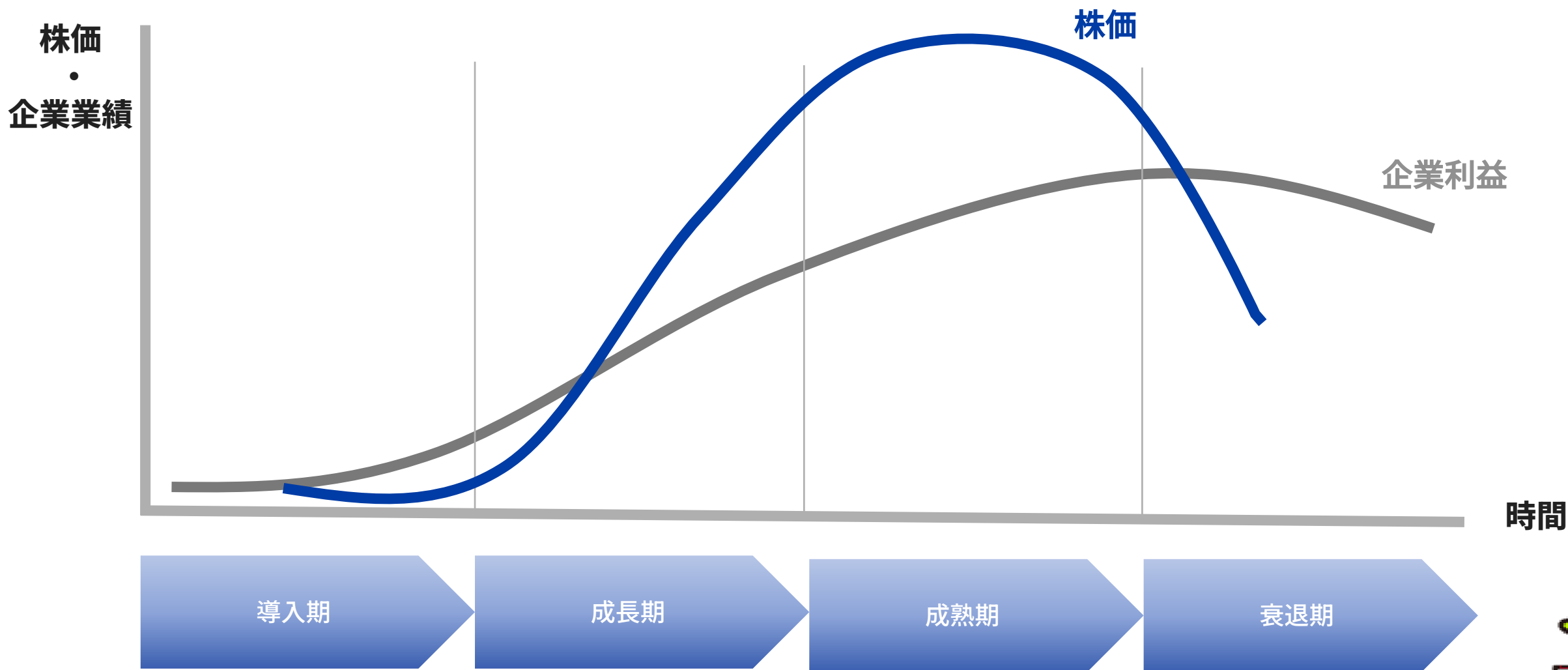
例) EPS成長



*Earnings Per Shareの略で、一株当たり当期純利益とも呼ばれる。企業を評価する際に使われる指標のひとつで、1株当たりの利益がどれだけあるのかを示す。

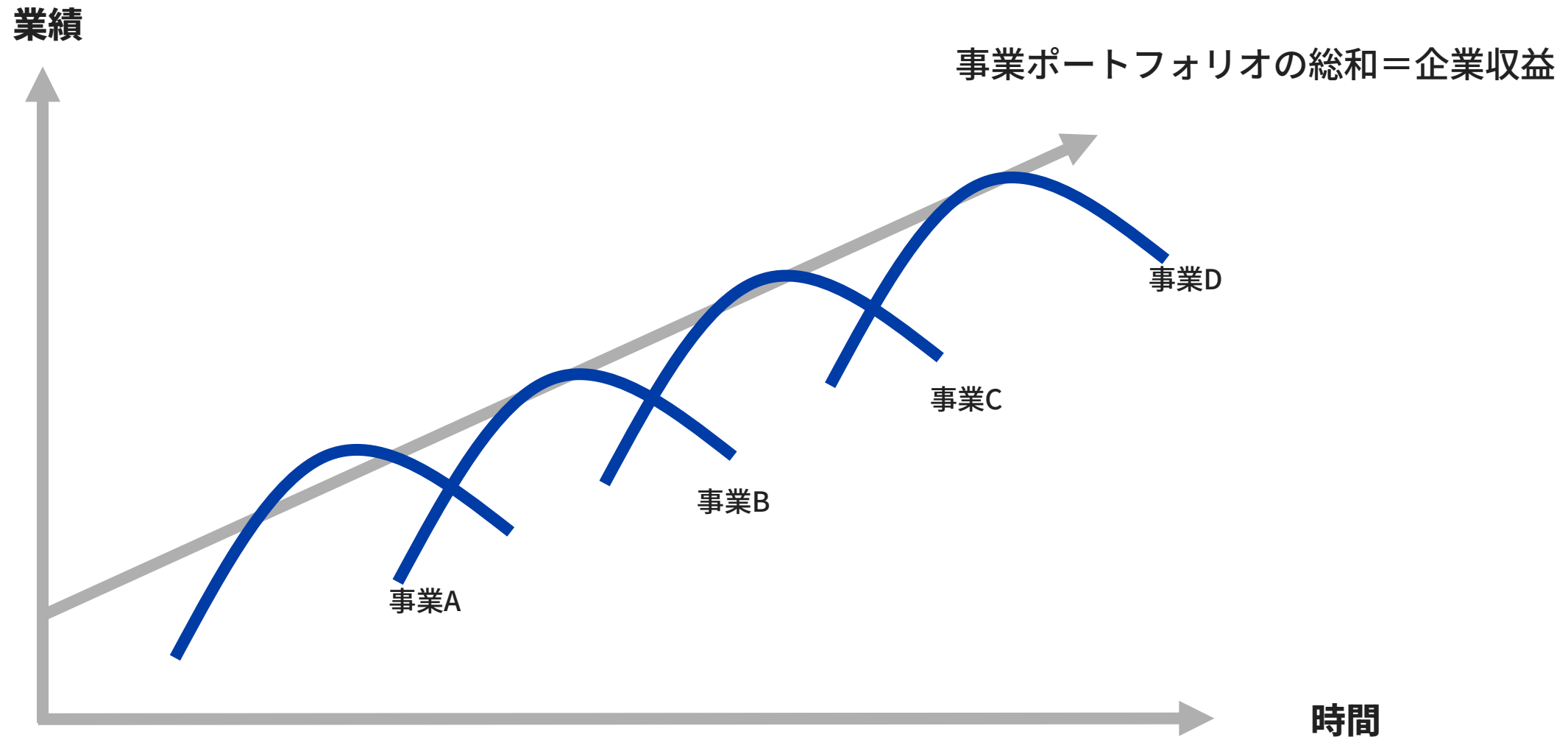
運用方針 成長とは何か①

～事業収益の成長曲線と株価推移のイメージ図～



運用方針 成長とは何か②

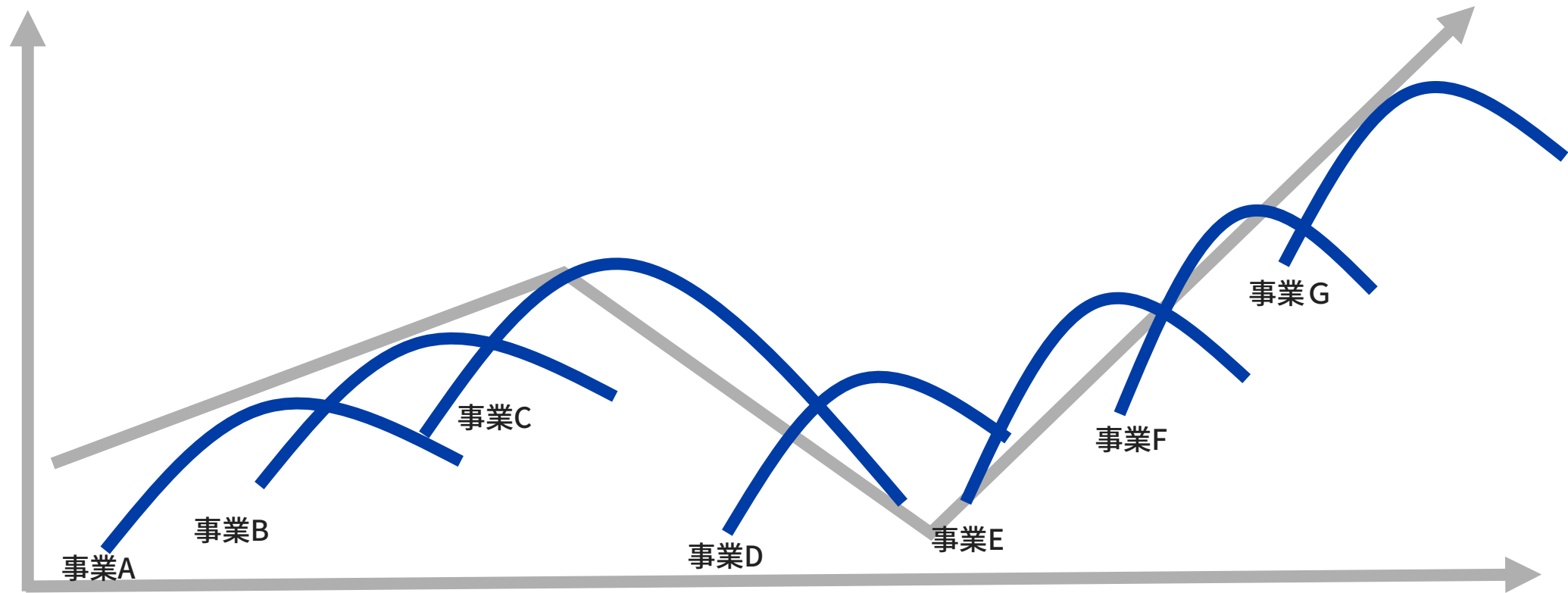
～事業収益と事業ポートフォリオ～



運用方針 成長とは何か③

～事業収益と事業ポートフォリオ～

業績

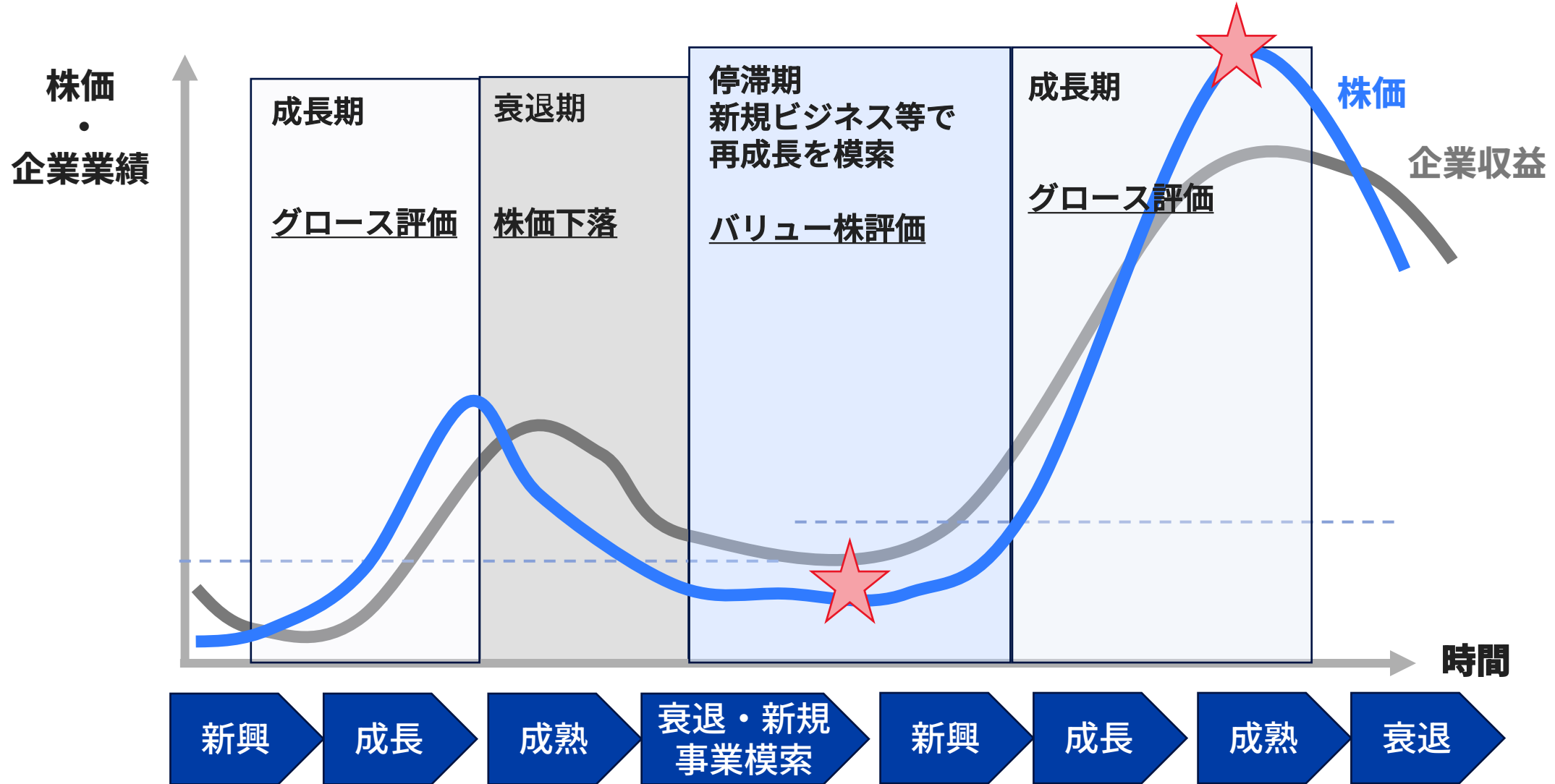


時間

運用方針 成長とは何か④

～企業ごとに異なる成長ステージ～

事業ポートフォリオの総和としての成長期・衰退期・停滞期



企業収益成長の要因とは多々あれど
市況の変動による要因
ではなく・・・

為替、金利
原油価格etc...

～セゾン共創日本ファンドが重視する成長とは～

企業独自の強みからくる**企業固有の成長**

数量成長 単価成長

- ・強い製品開発力
 - ・ユニークなポジション
 - ・圧倒的なコスト競争力
- etc...



運用方針 新規組入れ銘柄のご紹介

木と生きる幸福

1911 住友林業



- 江戸時代元禄4年（1691年）以来、「木」を軸に時代に合わせて事業ポートフォリオを構築。
333年の歴史
- 明治時代からサステナブル経営
 - ・ 保続林業を理念に掲げ、植林事業を開始。森林の維持・育成や伐採・製材にも力点を置き、サステナブルな山林事業へ
- 人口増加著しい米国、豪州へ進出、世界経済成長の恩恵を受けるグローバル企業へ変貌
 - ・ 2003年米国シアトルから海外住宅事業を開始。米国においても人口増加が著しい米国南部、南東部エリアで成長
 - ・ 2008年豪州で豪大手住宅メーカーHenley Properties Groupと合併会社設立。
豪州も米国同様人口増加から潜在需要が大きい
- 森林ファンドの組成、国内木材コンビナート計画始動など、次世代の種まきも着々



住友林業のイメージキャラクター『きこりん』

8439 東京センチュリー

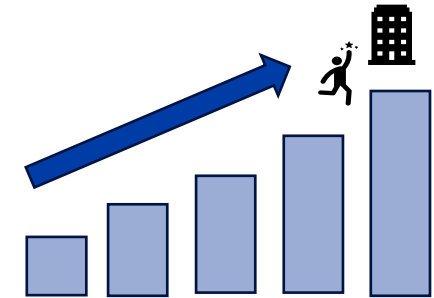


- 2009年の合併による誕生以来、時代の変化に沿った新しい金融サービスを創出しながら事業領域を拡大
 - ・ コロナ禍で成長分野である飛行機リースやレンタカー事業が打撃
 - ・ ウクライナ侵攻によるロシア制裁で子会社の飛行機リース会社の資産が一部没収
- 数々の苦難を乗り越えて、今中計では収益性にこだわった資産の入れ替えを実行、筋肉質で強靱な体質に
 - ・ 傘下ACGによる航空機リースの再拡大
 - ・ 傘下CSIによる情報通信機器の海外展開
 - ・ 大きく伸びるデータセンター投資をリース事業で支える
 - ・ レンタカー等のオートモーティブ事業も好調

運用方針 やらないこと

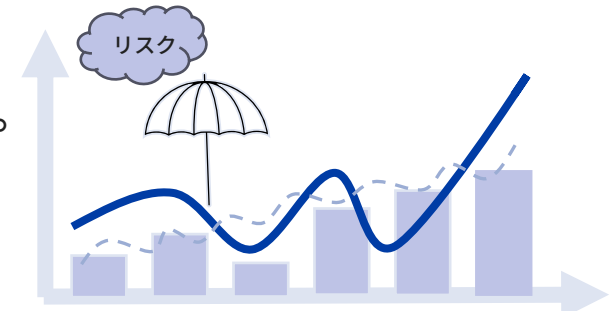
1. 短期的な株価のアップサイドを追わない

➡追うべき対象は企業価値。株価は追いません。



2. 指数を意識した運用を行わない

➡当ファンドはアクティブ運用です。市場インデックス（TOPIX）によせる運用はしません。
市況動向による“持たざるリスク”は意識しません。

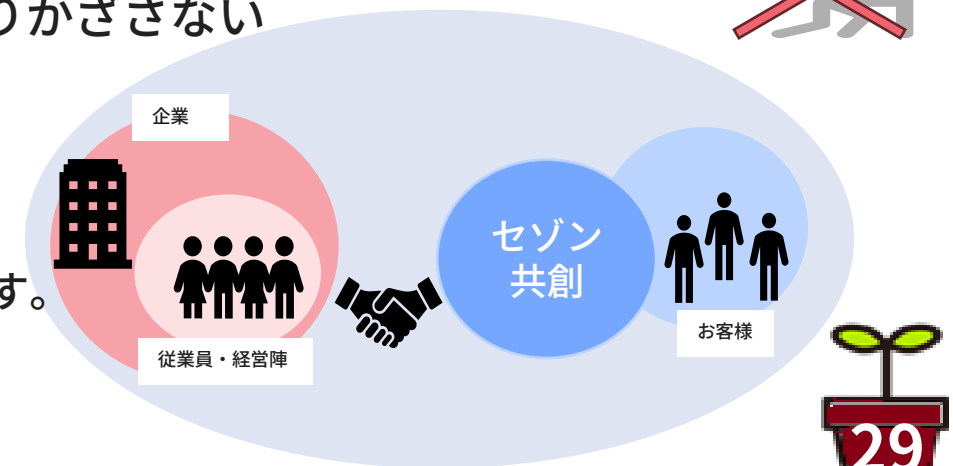


3. エンゲージメントにおいて、株主としての立場・権利をむやみに振りかざさない

➡経営陣は株主の負託を受けて企業経営をする重要なパートナー。

その企業のことを一番理解しているのは企業の経営陣や従業員。

企業が置かれた状況をよく理解したうえで、企業価値向上を共に目指します。



ご留意事項

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。投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので基準価額は変動します。その結果、購入時の価額を下回ることもあります。また、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。お申込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。

投資信託に関するリスクについて

◆基準価額の変動要因

当社の運用、販売するセゾン共創日本ファンド（以下、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。

◆その他のご留意点

投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構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、投資者保護基金の対象となりません。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。投資信託の設定・運用は委託会社がおこないます。

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。

当資料で使用しているデータ等について

当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料中のグラフ・数値等は、過去の実績・状況であり、将来の市場環境等や運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。

当資料で使用している指数について

「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.、および同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited（以下「BISL」）をはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）のサービスマークです。

ブルームバーグは、ブルームバーグ指数に対する一切の専有的権利を有しています。ブルームバーグは、このマテリアルを承認もしくは支持するものではなく、また、このマテリアルに含まれるいかなる情報の正確性もしくは完全性についても保証するものではなく、明示黙示を問わず、このマテリアルから得られる結果に関していかなる保証も行わず、また、法律上認められる最大限度において、ブルームバーグはこのマテリアルに関して生じるいかなる侵害または損害についても何らの責任も債務も負いません。

TOPIX（配当込み）の指数値及びTOPIX（配当込み）に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社の知的財産です。

当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

商号：セゾン投信株式会社（設定・運用・販売を行います）
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



SAISON
ASSET
MANAGEMENT

セゾン投信