

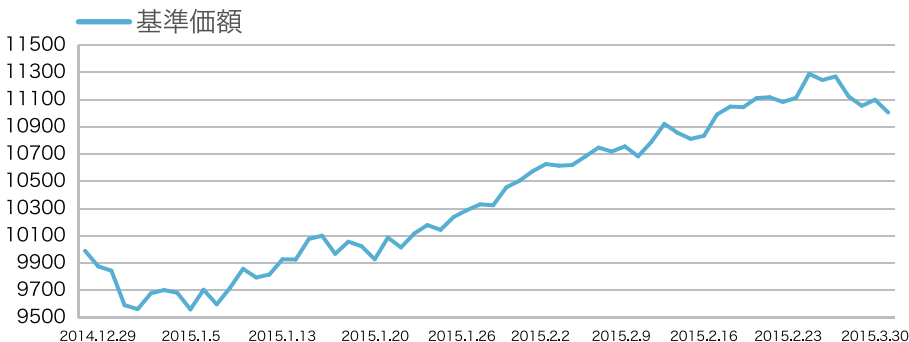


# コモンズ30 +しずぎんファンド

〈月次報告書〉



## ● 基準価額の推移



## ● ファンドのデータ

(2015年3月31日付)

基準価額	11,006円
純資産総額	219百万円
受益権総口数	199百万口

## ● ポートフォリオの構成比

	当月末	前月末比
コモンズ30ファンド (マザー)	92.1%	+0.0%
静岡銀行株式	7.6%	+0.6%
現金等・その他	0.2%	▲0.6%
構成銘柄	31社	±0社

## ● 基準価額の騰落率

(2015年3月31日付)

1ヶ月	2ヶ月	3ヶ月	設定来
2.40%	9.44%	11.44%	10.06%

## ● 分配実績

初回決算未到来のため、分配金の実績はございません。なお、初回決算は2015年12月18日の予定です。

## ● 投資行動とパフォーマンス(コモンズ30+しずぎんファンド)

当ファンドは、コモンズ30マザーファンドを純資産総額の90%を組み入れ、静岡銀行株式を10%を上限として高位に組入れることを運用方針としています。3月末における各組入比率は、コモンズ30マザーファンド92.1%、静岡銀行株式7.6%です。当ファンドの月間リターンは2.40%となりました。なお、コモンズ30マザーファンドは3.32%の上昇、静岡銀行株式は2.12%の下落となっています。コモンズ30マザーファンドの運用状況については下記をご参照ください。

## ● 投資行動とパフォーマンス(コモンズ30マザーファンドについての記載となります)

### ◎3月の組入銘柄(組入銘柄数、新規買付銘柄・全売却銘柄の有無)

3月末の組入銘柄は、前月と同様に30銘柄となりました。「投資委員会」において、運用部は前月に引き続き全売却候補1銘柄を提案しました。全ての提案銘柄について活発な議論が行われましたが、継続審議となっています。

### ◎3月のポートフォリオの構成比(株式組入比率)

3月末の株式組入比率は98.6%となり、残り1.4%程度は現金などを保有しています。月を通して98%を中心にプラスマイナス1%程度の範囲を維持しました。

### ◎3月の組入上位10社と投資行動

新規にトップ10に入った銘柄は、「セブン&アイ・ホールディングス」、「マキタ」、「ダイキン工業」、「日東電工」の4社です。主な投資行動としては、「エーザイ」など株価上昇により組入比率が上昇した銘柄を少しずつ売却し、相対的に組入比率が低くなった複数銘柄を少しずつ買い付けました。

### ◎3月のファンド月間リターンと個別銘柄の騰落率

3月のファンド月間リターンは3.32%の上昇となりました。あくまでご参考ですが、同月のTOPIXは1.26%の上昇となっています。ファンドの月間リターンがTOPIXを上回った要因は、「エーザイ」、「味の素」、「ディスコ」などがTOPIXを上回るリターンとなったためです。なお、3月末で投資している30銘柄の内、月次株価騰落率がプラスとなったのは17銘柄、マイナスとなったのは13銘柄です。

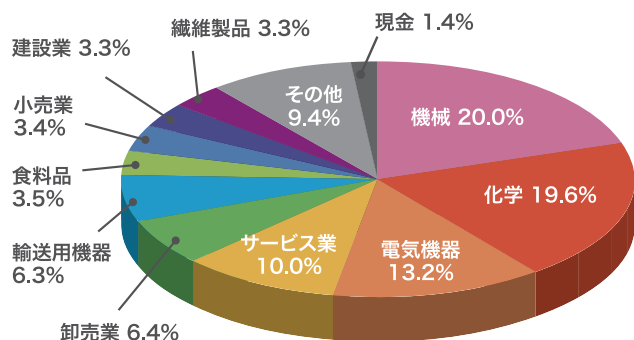
### ◎運用・調査体制について

是非、5ページ目をご確認ください。

運用部長・チーフポートフォリオマネジャー 糸島 孝俊

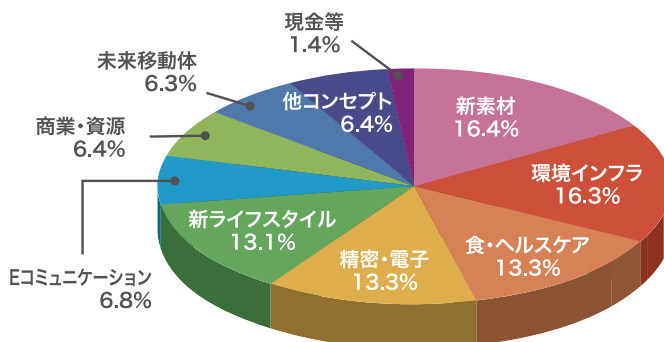
## ● コモンズ30マザーファンドの業種別構成比と未来コンセプト別構成比

◎業種別構成比



◎未来コンセプト別構成比

(2015年3月31日付)



- 比率は純資産総額を100%として計算しております。
- 比率は四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。
- 業種については東証33分類に基づいて記載しております。

※未来コンセプトは全10種類。詳細は5ページ参照

## ● 組入上位10銘柄(静岡銀行株式を除く)

(2015年3月31日付)

銘柄名 [コード]	業種	未来コンセプト	概要
シスメックス [6869]	電気機器	食・ヘルスケア	血液検査機器では、国内第1位、世界第9位、特に血球計数分野では世界No.1の実力を誇ります。更に、赤血球分析から、免疫、DNAへ、大学、研究所、病院を顧客に急発展し、サステナブル企業として成長を続けています。
楽天 [4755]	サービス業	Eコミュニケーション	社内公用語の英語化、海外企業買収など、成長に向けた強い意欲が際立ちます。社員による店舗サポートが強みで、理念の共有、教育等の人的資産投資を積極的に行っています。
味の素 [2802]	食料品	食・ヘルスケア	日本の昆布だしから抽出した「うま味」を発見、世界の食文化に合わせた、調味料や加工・冷凍食品、飲料などを提供しています。2050年の世界人口90億人時代を見据え、東南アジア、中南米、アフリカで販売ネットワークを構築、ネスレ、ユニリーバ、ダノンを追いかけています。
ディスコ [6146]	機械	精密・電子	半導体やLEDの製造に欠かせないグラインダーやダイサーなど製造しています。「誰が正しいかではなく、何が正しいか」などディスコバリューで、自社の経営体制も磨き続けています。
SMC [6273]	機械	精密・電子	工場の自動化に不可欠な空気圧機器で世界シェアトップです。フェスト(独)との世界2強で、新興国メーカーを寄せ付けません。自動車、電機、機械向けから、医療および食品関連でも成長しています。
クラレ [3405]	化学	新素材	製造技術が必要で、他社が真似し難い製品を作っています。液晶の偏光板に用いられるポパルフィルム、自動車用ガソリンタンクに用いられるエパールなどでは、圧倒的なシェアを誇ります。
セブン&アイ・HD [3382]	小売業	新ライフスタイル	変化への対応、基本の徹底という企業文化が浸透しており、オムニチャンネル、セブンイレブンの大量出店、北米でのコンビニ買収戦略、などでさらなる高みを目指しています。コンビニの中で、同社にぴったりくる表現として、「ダントツセブン」、「流通革命の中で、良いポジショニング」という感じです。
マキタ [6586]	機械	新ライフスタイル	リチウムイオン電池など、軽量・低振動で使用者の健康に配慮をした製品開発を行い、利用時間が長いプロ向けで高いシェアを獲得しています。ものづくりだけでなく、保守メンテナンス体制も充実しており、先進国では原則3日で対応可能な修理体制を構築しています。
ダイキン工業 [6367]	機械	環境インフラ	世界に誇る日本の省エネ技術、強い販売力、優れた商品力が競争力の源泉であり、アフターケアとメンテナンスを絡めた総合力も抜群です。
日東電工 [6988]	化学	新素材	成長が期待される環境や医療向けなどに事業領域を柔軟に変化させながら、固有の技術をベースに、シートやフィルムに付加価値を加えた製品で成長しています。それぞれの地域ごとに品質や価格を調整し、シェアの獲得を目指しています。

## ● 新規組入投資先

なし

## ● 今月のピック!

3月はエーザイの株価が2月末比で37%上昇と大幅高、コモンズ30ファンドのなかで最も上昇しました。株価上昇の理由は、アルツハイマー型の認知症治療薬で共同開発契約を結ぶ米バイオジェン・アイデック社が20日、臨床試験の進捗が良好と発表し、将来の収益拡大の期待が高まったことが背景にあります。エーザイの23日の株価は21%上昇しストップ高水準まで急伸しました。

世界的な高齢化の流れでアルツハイマー型認知症は患者の増加が予想されますが、抜本的な治療薬はまだありません。今回の治療薬は3段階ある臨床試験のうち「フェーズ1」というまだ早期の段階のものです。証券会社のアナリストの間でも、「今後新薬開発が成功し、収益への大きなインパクトが見込める」というポジティブな見方と、「収益予想に織り込むには時期尚早で、株価の過熱感が強いのではないか」という慎重な見方が混在しています。ただ、株式市場では、1月30日の会社側通期業績計画の下方修正で悪材料出尽しと捉えられ、中長期的な期待感のほうがより強く意識されました。

運用部・シニアアナリスト 上野 武昭

## ● 企業との対話

### ◎2/28～3/1開催【美と資本主義を考えるin直島】セミナー報告

2/28～3/1に実現したコモンズ投信×ベネッセアートサイト直島のコラボセミナー「美と資本主義を考えるin直島」。前回のツアー報告に加え、今回はツアー中に開催した「コモンズダイアログ イン 直島」についてご報告します。

トークセッションでは、ツアーに参加された皆さんや弊社渋澤から率直な質問が出され、それに対しベネッセホールディングス代表取締役副社長の福原氏より一つ一つ丁寧な回答をいただきました。具体的には、「情報漏えい事件以降、どんな思いを抱いているか」、「また外部からの批判について社員はどうしているのか」、「今後のベネッセは？」などです。



福原副社長からは、

教育を志すまじめな社員が多く、教育に携わる者として、お子様の情報を漏洩したという事態の重さはよく理解していたこと。また、「よく生きる」という企業理念を掲げている会社としての姿勢も浸透していたので、社員は、事故直後にかかってくるお叱りの電話の対応に、主体的に懸命に対応されていたことなどが説明されました。

それでもここは乗り越えていかなければならない、信頼の回復に向けてあらゆることに取り組まなくてはならない。また、企業のブランドや企業価値を積み上げるために業績が重要であるとの考えが示されました。

今後の取り組みの考え方として、信頼の回復に向けて努力すると同時に、もう一度事業を成長軌道に乗せていかなければならないこと、その為にはサービスの価値を高めていくことに邁進することが必要であることが述べられ、それに対して社内の雰囲気も、ベクトルがもう一度、成長方向に向かい始めていることが説明されました。

最後に、この困難を乗り越えて、もう一度、成功企業に戻れたら本当に強い企業になれると話され、参加された皆さんからも応援の気持ちが述べられました。当日の様子は渋澤のブログでもご紹介しております。ぜひこちらをご覧ください。

<http://alt-talk.cocolog-nifty.com/alternative/2015/02/post.html>

## ●メディアに登場!

日付	掲載メディア	ニュース
3月2日	日経電子版	「東証10時、一時下げに転じる 高値警戒感から利益確定売り」の中で糸島がコメントしました
3月4日	日経新聞	日経新聞21面 M&I 「株価先行き 好条件そろう」の中で伊井がコメントしました
3月5日	日経電子版	<a href="#">豊島逸男の金のつぶやき「株、今から買えるか 試される日本人のリスク耐性」</a> で草食投資隊が紹介されました
3月16日	日経電子版	<a href="#">マネーブログカリスマの直言「日経平均2万円の意味」と題し</a> 渋澤が寄稿しました
3月18日	Financial Adviser	<a href="#">巻頭特集にてコモنز30+しずぎんファンドについて伊井のインタビュー記事</a> が掲載されました
3月19日	日経DUAL	<a href="#">渋澤健 チェンジメーカーの7つの感情 第3回ではかものはしプロジェクト 村田さんとの対談</a> が掲載されました
3月20日	日経新聞	日経新聞19面 銘柄診断「コプロラ 一時3%安 スマホゲーム界、強敵現る」で糸島がコメントしました
3月20日	日経電子版	<a href="#">日本株「3月中に2万円」なお射程 市場がみる行方</a> の中で糸島がコメントしました
3月26日	ロイター	<a href="#">(アングル)トヨタ株の静かな最高値更新、来期不透明で目立つ受動的な買い</a> の中で糸島がコメントしました

## ●ちょっといい話

1月の月次レポートでは、著名投資家ウォーレン・バフェット氏の言葉も引用して「株価ではなく、企業への投資」の意義を、変動の激しい市場を“強い企業”で乗り越えていくと説明いたしました。

今月は、この長期集中投資の特色について簡潔に解説します。この運用スタイルにバフェット氏も含まれますが、世界では英国のエジンバラや米国西海岸に、頑固に少数の企業に集中投資をするファンドマネジャーが多くいるそうです。こうしたファンドは、数銘柄への集中投資から40銘柄くらいへの投資が殆どで、平均的には20銘柄から30銘柄くらいが多いとのこと。また、銘柄の入れ替えは長期投資のファンドとはいえ、年間で1割から2割程度の銘柄入れ替えが平均的だそうです。コモنز30ファンドも組み入れ銘柄数が約30銘柄、これまでの年間の入れ替え銘柄数も1割強となっています。

また、運用スタイルが同じでも銘柄選択の基準は各ファンドごとに違っているようです。長期の業績予想を徹底的に行って投資をするファンド、ビジネスモデルの強さにこだわるファンドなど千差万別ですが、例えば、バフェット氏は「信頼できるもの、そして10年、20年、50年経ってもみんなが欲しいと思うものをつくっていく事業なのか。これらが、私が投資判断するうえでの基準です。」と答えています。

コモنز30ファンドは、長期的に企業価値を上げていける源泉にこだわっています。経営者のタイプにはじまり、社員がやる気になる人事制度なのか、柔軟な組織力なのか、失敗から学ぶ企業理念なのか、企業によってその源泉はマチマチですが、コモنزでは、こうした財務データからは分からない部分を企業の「見えない価値」として、投資判断に活かしています。日本の大企業から中小企業までの平均寿命は23年程度とのデータがあります。これは企業の寿命というよりも事業の寿命＝事業サイクルだと考えています。こうしたサイクルを乗り越えていける底力のある企業を厳選しています。つまり、事業を取り巻く環境がどのように変化しても、それを吸収し企業として「進化」を続けられる“強い企業”が投資対象になっているのです。



コモنز投信株式会社  
代表取締役社長 伊井 哲朗



## ● コモンズ流投資判断(コモンズ30マザーファンド)

### 「投資委員会と運用部」

- 新規組入投資先と全売却投資先の決定は、投資委員会での全員一致が原則
- 20%以上の現金比率についても、投資委員会で決定
- メンバーと役割は以下の通り

伊井 哲朗	代表取締役社長 最高運用責任者	・投資委員会議長 ・10~20%の現金比率の決定
辻澤 健	取締役会長	・非財務的な企業価値を含む経営の視点
糸島 孝俊	運用部長 チーフポートフォリオマネージャー	・新規組入・全売却の投資委員会への提案 ・組入先ウェイトのリバランス(2%~4%) ・10%以下の現金比率の決定
上野 武昭	運用部 シニアアナリスト	・新規組入・全売却の投資委員会への提案
鎌田 聡	運用部 シニアアナリスト 兼 ポートフォリオマネージャー	・新規組入・全売却の投資委員会への提案

### 「投資先選びのプロセス」



## ● 未来コンセプトについて

当ファンドが独自に行っている業種分類です。以下のように10種類に分類を行っております。

コモンズ流未来コンセプト10				
商業・資源	環境インフラ	代替エネルギー	新素材	未来移動体
精密・電子	食・ヘルスケア	新ライフスタイル	E-コミュニケーション	教育・娯楽

## ● コモンズ30+しずぎんファンドの費用について

購入時手数料	指定販売会社が、別途定める購入申込手数料を申し受ける場合があります。
換金手数料	ありません。
運用管理費 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に年1.242%(税抜1.15%)を上限とした率を乗じて得た額とします。なお、基準価格は、信託報酬控除後のものです。信託報酬は、純資産総額の一定の増加により逓減する仕組みになっています。
信託財産留保額	ありません。
その他の費用 手数料	当ファンドに組み入れる有価証券等を売買する際の売買委託手数料およびこれにかかる消費税等相当額などの実費が投資信託財産より控除されます。また、目論見書・運用報告書等作成費用、監査費用、信託事務に要する諸費用等として、純資産総額の0.108%(消費税込)を上限として投資信託財産より控除されます。

※上記の手数料(費用)等の合計額については、保有期間に応じて異なりますので、上限額等を事前に示すことができません。

## ● お申込みメモ

信託設定日	平成26年12月29日
信託期間	無期限(ただし、ファンドの残存口数が10億口を下回った場合等には信託期間の途中で信託を終了させることがあります。)
収益分配	毎決算時に、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。当ファンドは分配金再投資専用です。よって、分配金は税金が差し引かれた後、自動的に再投資されます。なお、収益の分配に充てなかった利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。
購入単位	販売会社によって異なります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	継続申込期間(平成26年12月29日から平成28年3月17日まで) 購入申込受付日の翌営業日の基準価額(ファンドの基準価額は1万口あたりで表示しています。)
換金単位	販売会社によって異なります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込日の翌営業日の基準価額
換金代金の支払い開始日	換金申込日から起算して5営業日目
換金制限	信託財産の資産管理を円滑に行うため、1日1件5億円を超える換金はできません。また、別途、大口換金には制限を設ける場合があります。
申込締切時間	購入・換金ともに原則毎営業日の午後3時までです。 午後3時を過ぎてのお申込は、翌営業日のお申込みとして取扱います。

## ● 販売会社一覧

販売会社名称		登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 金融先物取引業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会	日本商品先物 取引協会
(株)静岡銀行	登録金融機関	東海財務局長 (登金)第5号	○	○		
マネックス証券(株)	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第165号	○	○	○	