



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

気が付けば米・独・英など先進国では株式市場が史上最高値圏に達していて、日本でも10数年振りの水準まで株価は上昇。日経平均は2万円台回復にリーチをかけています。

欧州でもいよいよ量的金融緩和(QE)が始まって、今年は日欧のQE競争が本格化します。3度にわたるQEの積み上げによって、見事経済成長軌道を回復させた米国でも、金利引き上げはまだ行われず緩和状態は続いていて、先進3地域からの緩和マネーがゼロ金利圏に貼り付いてしまった債券市場で吸収出来ず、否応なく株式市場に流入したことによる株価水準の訂正です。

そして株価上昇トレンドを下支えするファンダメンタルズの条件も複合的に作用しています。現在圧倒的な世界経済の牽引役である米国は、企業業績が順調に拡大する中で、ようやく失業率は完全雇用に近いまで近づいて来ました。消費も活発になって、そろそろ賃金上昇へと動きそうで、あとはインフレ率2%へ向けた軌道が定まれば、米国経済はピークに向かって進んで行くでしょう。

そして日本経済も、昨年の消費税増税による人為的失速の反動も伴って、内需が盛り上がりを取り戻すと共に、1ドル=120円界隈の円安水準の定着が企業業績の更なる上振れをもたらす。この実体経済トレンドは、日本株の水準訂正を下支えし正当化します。またデフレ突入におびえる欧州でも、QE始動による本格的金融相場が出現しています。

いずれの先進国経済においても、回復を押し上げる大きな外的要因が、資源安の定着でしょう。1年前からざっと半値水準になった原油価格は、企業活動コストを劇的に低下させ、生活者の消費マインドを大いに刺激しています。

先進国経済と資源輸入前提の新興国経済には強烈な追い風となって、世界経済全体の成長ペースを押し上げる一方で、その陰の部分も顕在化して来ています。ブラジルでは経済停滞がかなり深刻化して長引きそうですし、何と云ってもその筆頭はロシアです。資源輸出に産業が偏って、他の産業振興を怠って来たツケが、ウクライナ問題と共に一気に噴き出して、ルーブル暴落とインフレ急上昇がロシア経済を出口の見えない袋小路に陥れました。2015年最大のリスクファクターはロシア動向であるとみて間違いのないでしょう。

株式市場はいずれも急上昇が続いて、チャートが立ち過ぎたことから足元は調整に入っていますが、金利曲線がまったくフラットになってしまった先進国市場では、債券からはみ出したマネーの株支持流入傾向が続きそうで、長期投資の王道を行く「セゾン号」は相場調整の天候変化も気にすることなく、フォローウィンドを感じながら爽やかに進んでおります。

中野 晴啓

ご留意事項

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、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。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により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。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮していません。

投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

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

<http://www.saison-am.co.jp/>

お客様窓口 : 03-3988-8668 (受付時間 9:00~17:00 土日祝日、年末年始除く)

セゾン資産形成の達人ファンド

3月の市場動向

株式：【金融緩和の長期化、拡大観測により下支えされたものの、先行きへの懸念が拡がり、力強さを欠く展開】

米国では早期利上げ観測が高まる局面もあったものの結局は金融緩和の長期化観測が強まり、ユーロ圏でも国債の購入策が実行に移され、株式市場を下支えしましたが、米国経済の回復が鈍いことなどから、世界的な成長率の低下懸念が高まり、力強さを欠く展開となりました。

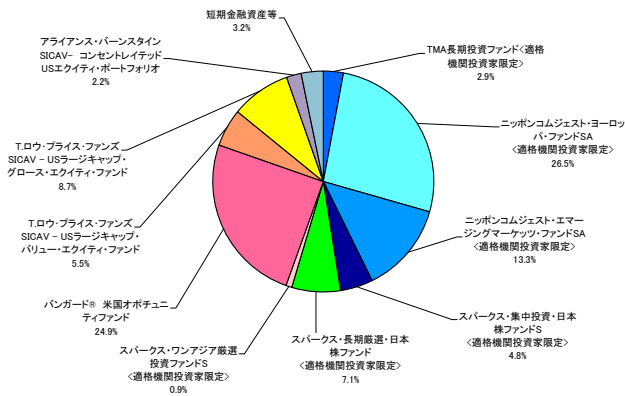
為替：【国債の買入れ策が実行に移されたことで金利が一段と低下したユーロが下落し、ドルや円が堅調】

欧州中央銀行（ECB）が国債の購入を開始したことにより、国債の利回りが一段と低下したユーロが下落した一方でドルが堅調な展開となりました。円も海外で金融緩和の長期化、拡大観測が高まるなかで堅調な展開となり、対ユーロで円高、対ドルで小幅な円安となりました。

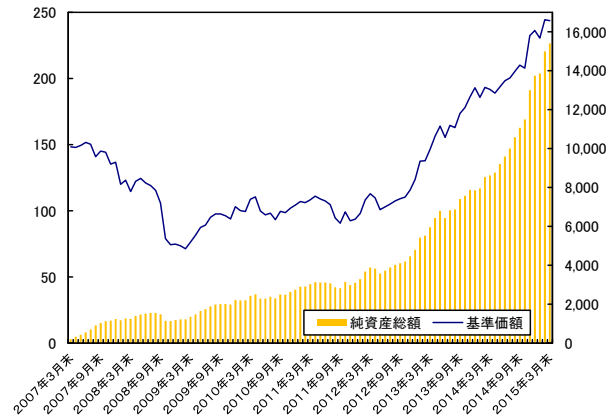
基準価額と純資産総額及び騰落率（2015年3月31日現在）

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
16,573円	226.6億円	+65.73%	-0.28%	+16.02%	+27.06%

資産配分状況（2015年3月31日現在）



純資産総額(億円) 基準価額と純資産総額の推移(設定来/月次) 基準価額(円)



3月の運用状況

今月の投資スタンス

3月より、質を伴った高い成長が期待できる米国企業への集中投資を行う「アライアンス・バーンスタイン米国株式集中投資ファンド」※と、日本を除く太平洋地域やアジア地域の質の高い企業に集中投資を行う「スパークス・ワンアジア厳選投資ファンド S」への投資を開始致しました。また、「T.ロウ・プライス米国大型バリュアールファンド」は、「アライアンス・バーンスタイン米国株式集中投資ファンド」の組入れに伴い、米国株式部分の資産構成について見直しを行った結果、全額を売却することを決定し、3月から一部売却を行っております。

上記以外では、定期積立プランでの購入やスポット購入により、皆さまからお預かりした資金を利用して、コムジェストヨーロッパファンド、T.ロウ・プライス米国大型グロースファンド、コムジェストエマー ジングマーケットファンド、米国オポチュニティファンド、TMA 長期投資ファンド、スパークス・集中投資・日本株ファンドへの投資を行いました。なお、現金比率は前月末から若干上昇し、月末時点で3.2%となっております。

※「アライアンス・バーンスタイン SICAV コンセントレイテッド US エクイティ・ポートフォリオ」

ファンドマネジャーからの一言

3月は、新たに投資対象候補ファンドとなった2つのファンドへの投資を開始すると共に、T.ロウ・プライス米国大型バリュアールファンドの売却を行うことと致しました。この決定により、個別銘柄の分析を重視して投資を行う基本方針に変化はないものの、事業に対する深い理解に基づいて集中投資を行う方針が一段と強化され、安定的な成果に繋がるものと考えております。また、オセアニアや東南アジアの株式市場への取り組みが強化されることも、安定的な成果に貢献するものと考えております。

当ファンドでは、引き続き、投資先ファンドを通じて、安全性や長期的な収益力を基準に銘柄の選別を行い、短期的な市場の動向ではなく投資対象の価値を重視して株式投資を継続することで、リスクを抑えながら皆様の長期的な資産形成に資することが出来るよう努めて参ります。

運用部 瀬下 哲雄

基本的な投資スタンス

私共が投資対象としているファンドは、いずれも中長期的な視点で投資を行っておりますが、保有している株式が割高となった場合やより良い投資機会を発見した場合、投資先の状況に大きな変化があった場合等については銘柄の売却を行うことがあります。もちろん、どのファンドも長期投資の理念を共有しており、短期的な売買を繰り返すことはありません。

私共は各投資対象ファンドについて、各ファンドがカバーする銘柄選択の対象を幅広くすることを意識しながら目標とする地域及びファンド毎の配分比率を決定します。その上で、主にファンドの購入により配分比率の調整を行っております。もちろん、短期的な市場動向の予測に基づいて投資先ファンドの売買を行うことはございません。

当ファンドでは、各投資対象ファンドがファンダメンタル分析に基づく中長期的な視点から各銘柄への投資を行い、その上で私共が十分に国際分散を図ることができるように資産配分を行うことで、皆様の長期的な資産形成に資するよう運用を行っております。

当ファンドに係るリスクについて

当ファンドはファンド・オブ・ファンズであり、主として投資信託証券に投資を行います。当ファンドは、株式や公社債を実質的な主要投資対象としており、株式や公社債の投資に係る価格変動リスクを伴います。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し、また、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、当ファンドはその影響を受け、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また当ファンドは外貨建資産に投資し、原則として為替ヘッジを行いませんので、為替変動の影響を受け、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

したがって、ご投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金が割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」や「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」などがあります。

※詳しくはセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

当ファンドに係る手数料について

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

◆申込時に係る費用

申込手数料はかかりません。

◆解約時に係る費用

解約手数料はかかりません。なお、解約受付日の翌々営業日の基準価額に対して0.1%の信託財産留保額が控除されます。

◆保管期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬

ファンドの純資産総額に年0.5832%（税抜0.54%）の率を乗じて得た額とします。その他投資対象である投資信託証券において信託報酬がかかります。当該信託報酬も間接的に受益者の方にご負担いただく費用となりますので、実質的な信託報酬は、年1.35%±0.2%（概算）となります。

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）および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出来ません。

当該手数料の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくはセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

当資料は、受益者へ向けた運用状況の開示ならびにファンドの紹介を目的として、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。当該投資信託の取得を希望される方は、必ずセゾン投信が提供する投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分お読みいただき、ご自身でご判断下さい。

当資料は、信頼できると判断した情報により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。記載された意見・見通しは、作成日時点での記述者あるいは当社の見解を示したものであり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、将来予告無く変更されることがあります。当資料に記載された数値やデータは過去の実績を示すもので、将来の運用成果を保証するものではありません。また税金・手数料等の費用を考慮しておりません。

投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により異なります。外国証券には為替リスクもあります。従って元本保証はありません。

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

<http://www.saison-am.co.jp/>

お客様窓口：03-3988-8668（受付時間9:00~17:00 土日祝日、年末年始除く）



セゾン投信