

長期投資家の皆様へ

仏大統領選に勝利したマクロン新政権が、仏議会選挙でも安定多数を獲得して盤石な基盤を確保したことで、EUの独仏協調体制が回復してユーロ崩壊リスクは当面鎮静したと言えるでしょう。

一方で、ユーロ離脱交渉における国内政治基盤が選挙の大敗で一気に弱体化したメイ政権の英国は、ブレグジットにより劇的な経済競争力低下のリスクを孕むことになり明暗を分けましたが、ユーロ体制が安定を取り戻したことにより、世界の金融市場は地球経済全体の安定成長軌道回復に伴い、総じて楽観が支配する穏やかな状況で推移しています。

実際に米国株式市場は史上最高値を再び更新し、欧州でも主要国株式市場はいずれも最高値圏にあって、更に日本も日経平均2万円台に載せるなど、米国経済のリーマンショック以降続く息の長い景気回復トレンドが、日欧経済にも恩恵を与えて、先進国経済の安定が新興国経済の需要回復を促して、と世界経済の好循環につながっていると考えられます。

米国ではVIX（恐怖指数）と呼ばれる今後の相場変動率を予測する数値が、過去20年来最低水準に下がっていて、市場が楽観の極みにある一方で、实体经济の先行きに悲観的なエコノミストのコメントも多く、こうした注意深い楽観ムードは風相場を下支えしますが、価格変動を欲する市場エネルギーもけっこう蓄積されているかな、という現場感覚も感じます。

むべなるかな、大きな相場調整がいつ起きても不思議ではない平和的市場環境ですが、世界の实体经济自体が需要を増大させての裏付けある成長回復軌道であり、この先の相場変動も粛々と受け入れつつ、強固な長期的視点でポートフォリオを堅持して、「セゾン号」は淡々とすすんで参ります。

中野 晴啓

今月の市場動向

世界の株式市場についての概況

株式市場は欧州や一部の新興国で下落したものの、概ね堅調な展開となりました。序盤、米国やイギリスで製造業の景況感を示す指数が堅調に推移していることが確認されたことなどを受けて、景気の先行きに対する明るい見方が広がって上昇したものの、その後は米国でトランプ政権の関係者とロシアとの関係についての疑惑を巡るコミー前連邦捜査局（FBI）長官の議会証言やイギリスでの総選挙を控えて先行きへの不透明感が広がって軟調な展開となりました。

中盤にかけては、コミー前長官の議会証言で新たな情報は示されず政治的混乱への警戒が和らいだものの、イギリスの総選挙で与党の獲得議席が過半数を下回ったことから、イギリスの政権運営や欧州連合（EU）離脱交渉の先行きに不透明感が広がり、方向感の無い展開となりました。中盤には、米国で予想通り政策金利の引き上げが行なわれたものの、物価の伸びが高まっていないことが確認されたことから、金融引締め観測が広がらず、その後はフランスの国民議会選挙を経て欧州連合（EU）分断の動きが後退するとの期待が高まって上昇する局面もありましたが、先行きへの不透明感は根強く、方向感の無い展開が継続しました。

終盤には、ユーロ圏での金融緩和の縮小が意識される局面もあったものの、複数の中央銀行総裁が景気の先行きに対する明るい見方を示したこともあり、底堅い展開となりました。

6 月度の商品価格の動向

	終値	騰落率
NY原油先物（WTI/直近限月）/1バレル	46.04 ドル	-4.72%
NY金先物（中心限月）/1トロイオンス	1242.3 ドル	-2.60%

景気の先行きに対する不透明感が広がりつつあるものの、世界的に物価上昇圧力が高まっていないことから金融緩和の長期化観測が広がっており、株式市場は底堅い動きとなっています。

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。

6 月度の市場動向について

米国株式

米国の株式市場は、ナスダック総合指数が下落したものの、概ね上昇しました。

序盤、製造業の景況感を示す指数や民間発表の雇用指標が良好であったことを受けて景気の先行きへの明るい見方が広がって上昇し、その後は、雇用統計が力強さを欠く内容であったほか、トランプ政権の関係者とロシアとの関係についての疑惑を巡るコミー前連邦捜査局（FBI）長官の議会証言を控えて政治的な混乱への警戒が広がったものの、堅調な展開が継続しました。

中盤にかけては、コミー前長官の議会証言で新たな情報が示されず混乱への警戒が和らいで堅調な展開が続き、中盤に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では予想通り政策金利の引き上げが行なわれたものの、参加者の政策金利の見通しに大きな変化は無かったほか、同じ日に発表された消費者物価指数や小売売上高が予想よりも低い伸びに留まったことから、金融引き締め観測が後退して上昇基調となりました。

終盤には、景気刺激策の実現に対する不透明感が高まりやや軟調に推移する局面もあったものの、消費者の景況感を示す指数が堅調に推移していることなどを背景に景気の先行きに対する明るい見方が維持され、底堅い展開となりました。

6 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
ダウ・ジョーンズ工業株価平均（米ドル）	21349.63	+1.62%
S&P500（米ドル）	2423.41	+0.48%
ナスダック総合指数（米ドル）	6140.420	-0.94%

米国では緩やかな景気の拡大が続き、失業率も 2001 年 5 月以来の水準まで低下したものの、賃金や物価の伸びが勢いを欠いていることから、緩和的な金融政策が長期間維持されるとの見方が広がっており、株式市場を下支えています。

欧州株式

欧州の株式市場は、下落しました。

序盤、イギリスで製造業の景況感を示す指数の底堅さが確認されるなかで、堅調な展開となりましたが、その後は、イギリスの総選挙を控えて先行きへの不透明感が広がって軟調な展開となりました。

中盤にかけては、イギリスの総選挙で与党の獲得議席が過半数を割り込み、政権運営や欧州連合（EU）からの離脱交渉の先行きに不透明感が高まったものの、同じ日に開催された欧州中央銀行（ECB）理事会後の記者会見でのドラギ総裁の発言を受けてユーロ圏で金融引締めへの警戒が和らいだことから、底堅い展開となりました。その後は、米国経済の力強さへの懸念が高まったほか、イングランド銀行（BOE）の金融政策委員会（MPC）で利上げを主張する委員が増加したことを受けて、イギリスの利上げへの警戒が強まって軟調な展開となりました。

終盤にかけては、フランスの国民議会選挙でマクロン大統領が率いる「共和国前進」が過半数を獲得したことを受けて、欧州連合（EU）分断の動きが後退するとの期待が高まって上昇する局面もあったものの、その後は不適切な行為の疑いによりマクロン政権の閣僚の辞任が相次いだことなどを受けて先行きに対する明るい見方が後退したほか、終盤にはドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁の発言をきっかけに金融緩和の縮小が意識されたことから、軟調な展開が継続しました。

6 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
独 DAX 指数（ユーロ）	12325.12	-2.30%
仏 CAC 指数（ユーロ）	5120.68	-3.08%
英 FT100 指数（英ポンド）	7312.72	-2.76%
スイス SMI 指数（スイスフラン）	8906.89	-1.22%
MSCI Europe 指数（ユーロ）	128.08	-2.69%

イギリスではメイ首相が政権基盤の強化を目指して総選挙の実施を決断したものの、与党が予想外に議会での過半数を失う結果となり、欧州連合（EU）からの離脱交渉の行方が不透明になっています。

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。

日本株式

国内の株式市場は、上昇しました。

序盤、1-3 月期の法人雇用統計が良好な結果となり、1-3 月期の GDP が上方修正されるとの見方が強まったほか、米国で景気の先行きに対する明るい見方が広がったことを受けて、為替市場でドルが上昇し、円安基調となったことから上昇しました。その後は、米国の雇用統計が弱い結果となったことを受けてドルが下落して円高基調となったことを受けて反落に転じ、中盤にかけてはユーロ圏で金融引き締め観測が後退して対ユーロでも円高基調となったことから、軟調な展開が継続しました。

中盤に発表された機械受注では設備投資の先行指標とされる船舶・電力を除く民需が予想を下回り、景気の力強さへの懸念が広がったほか、米国の小売売上高が予想を下回る伸びとなったことを受けて米国経済の先行きに対する明るい見方が後退したことから、軟調な展開となりました。その後は、日本銀行の金融政策決定会合後の記者会見で黒田総裁が、一部で警戒された金融緩和策からの出口政策に対する説明を行わず、金融緩和環境が長期間維持されるとの見方が確認され、為替市場で円安となったことを受けて上昇し、終盤まで底堅い展開となりました。

6 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
日経平均株価指数 (円)	20033.43	+1.95%
TOPIX[東証株価指数]	1611.90	+2.78%
MSCI Japan 指数 (円)	958.65	+2.57%

日本銀行は、長期金利を低めに誘導することを目的として日本国債の買入を行っています。物価の上昇圧力が高まらず緩和策が長期化するなかで、日本銀行の保有残高は国債発行残高の半分近くまで増加しており、今後の日本銀行の対応に関心が高まっています。

太平洋株式 (日本を除く)

太平洋地域 (日本を除く) の株式市場は、オーストラリアの株式市場がほぼ変わらずとなったほかは、上昇しました。

序盤、中国で製造業の景況感を示す民間発表の指数が判断の分かれ目となる 50 を下回り、中国経済の先行きに対する懸念が強まったものの、オーストラリアの小売売上高が予想以上に増加してオーストラリア経済の失速懸念が後退したほか、米国経済の先行きに対する明るい見方が広がったことを受けて上昇しました。

中盤にかけては、米国や欧州の政治的リスクへの警戒が高まったほか、オーストラリアの 1-3 月期の GDP が予想通りではあるものの伸び率を縮小して、勢いを欠くことが確認されたことから軟調な展開となりましたが、その後は中国で鉱工業生産の堅調な伸びが確認され、中国経済の先行きに対する懸念が後退したほか、米国で利上げへの警戒が和らいだことから、上昇しました。

終盤にかけては、オーストラリアで州政府が銀行に対して独自の課税を行う方針を示して先行きへの不透明感が広がったこともあって下落する局面もありましたが、その後は、鉄鉱石などの資源価格が上昇したこともあり、底堅い展開となりました。

6 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
MSCI Pacific ex-Japan 指数 (米ドル)	1304.63	+1.85%
S&P/ASX200 指数 (豪ドル)	5721.490	-0.05%
香港ハンセン指数 (香港ドル)	25764.58	+0.41%
シンガポール ST 指数 (シンガポールドル)	3226.48	+0.49%

オーストラリアの 1-3 月期の GDP は、2 期連続のプラスとなったものの、賃金の伸び悩みや家計債務の増加を背景に個人消費が伸び悩んでいるほか、資源への旺盛な需要が見られないなかで輸出も前期比でマイナスとなっており、力強さを欠いています。

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。

6 月度の市場動向について

新興国株式

新興国の株式市場は、ロシアなど一部の国を除いて上昇しました。

序盤、中国で製造業の景況感を示す民間発表の指数が判断の分かれ目となる 50 を下回り、中国経済の先行きに対する懸念が広がったほか、インドで前月末に発表された 1-3 月期の GDP の伸びが予想を下回ったものの、米国で景気の先行きに対する明るい見方が広がるなかでも物価上昇観測や金融引締め観測が高まらず、資金流出への懸念が後退して上昇基調となりました。

中盤にかけては、米国や欧州の政治リスクへの警戒が高まったものの、中国の貿易統計で輸出と輸入の伸びが予想を上回り、中国経済の減速懸念が後退して堅調な展開となりました。中盤には中国で鉱工業生産や小売売上高が堅調な伸びを維持していることが確認されて安心感が広がったほか、米国で物価の伸びが抑制されていることなどを受けて利上げによる資金流出への警戒が和らいで堅調な展開となる局面もあったものの、その後は米国経済の先行きに対する明るい見方が後退したことを背景にやや軟調な展開となりました。

終盤にかけては、原油価格が下落基調となりリスク選好が後退したものの、先進国の物価上昇圧力が低下して金融緩和環境が長期間維持されるとの見方に支えられて堅調な展開となり、その後はユーロ圏で金融緩和の縮小が意識されたことをきっかけにやや軟調に推移する局面もあったものの、終盤には世界経済の先行きに対する強気の見方が広がるなかで、原油価格が反発に転じてリスク選好が高まったことなどを背景に、底堅い展開となりました。

6 月度の主要指数の概況

	終値	月間騰落率
MSCI Emerging 指数 (米ドル)	1010.80	+0.54%
ブラジルボベスパ指数 (ブラジルレアル)	62899.97	+0.30%
中国上海指数 (中国元)	3192.427	+2.41%
韓国総合株価指数 (韓国ウォン)	2391.79	+1.89%
台湾加権指数 (台湾ドル)	10395.07	+3.53%
ロシア RTS 指数 (米ドル)	1000.96	-4.97%
S&P/BSE SENSEX 指数 (インドルピー)	30921.61	-0.72%
南アフリカ全株指数 (南アフリカランド)	51611.01	-3.64%

ブラジルの 1-3 月期の GDP は 9 四半期ぶりに前期比でプラスとなり、長い景気低迷から脱する兆しが見えてきましたが、南アフリカの 1-3 月期の GDP は前期比で 2 期連続のマイナスとなり、定義上の景気後退局面に入っています。

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。

世界の債券市場についての概況

債券市場は途中まで方向感の無い動きとなり、中盤には、ユーロ圏で金融緩和の早期縮小への警戒が和らいだほか、米国で利上げペースが緩やかなものになるとの見方が拡がり上昇しましたが、終盤にはユーロ圏で金融緩和縮小への警戒が拡がって反落に転じました。

米国債券市場（国債）

米国の国債市場は、下落しました。

序盤に発表された雇用統計が力強さを欠くものであったことを受けて利上げ観測が後退して堅調な展開となり、その後は政治的な混乱への懸念が和らぐなかで軟調に推移しました。中盤には消費者物価指数や小売売上高の伸びが予想を下回って物価上昇観測が後退したほか、米連邦公開市場委員会（FOMC）では予想通り利上げが行われたものの参加者の政策金利の見通しに大きな変化がなかったことから利上げ観測が後退して上昇しましたが、終盤にはユーロ圏で金融緩和縮小への警戒が拡がったことを受けて下落しました。

6 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
米 10 年国債	2.304%付近	+0.101%

欧州債券市場（国債）

ユーロ圏では、ドイツ国債やフランス国債が下落し、イタリア国債やスペイン国債が小幅に上昇しました。

序盤、ユーロ圏の生産者物価指数の伸びが予想を下回ったことを受けて主要国の国債を中心に堅調な展開となり、中盤にかけては欧州中央銀行（ECB）理事会後の記者会見でドラギ総裁が、物価が停滞を続けているとの認識を示し、大規模な金融緩和を続ける姿勢を示したことから、金融緩和の早期縮小観測が後退して周縁国の国債を中心に上昇しました。しかし、終盤には欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁の講演での発言をきっかけに金融緩和縮小への警戒が拡がって下落しました。

6 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
独 10 年国債	0.466%付近	+0.162%

日本債券市場（国債）

日本の国債市場は、下落しました。

途中まで、日本銀行の国債購入による大規模な金融緩和策からの出口政策への注目が集まり、一部で不安が拡がって軟調な展開となったものの、中盤に開催された日本銀行の金融政策決定会合後の記者会見で黒田総裁が、一部で警戒された金融緩和策からの出口政策に対する説明を行わず、金融緩和策が長期間維持されるとの見方が確認されて上昇しました。しかし、終盤にはユーロ圏で金融緩和縮小への警戒が拡がったことを受けて下落しました。

6 月度の長期金利の状況

	利回り	前月比
日 10 年国債	0.086%付近	+0.037%

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。

6 月度の市場動向について

世界の為替市場についての概況

為替市場では、米国で物価上昇観測や利上げ観測が後退してドルが軟調な展開となり、ユーロは途中まで早期の金融緩和縮小観測が後退して軟調な展開となりましたが、終盤に金融緩和策の縮小が意識されて上昇しました。円は、ドルやユーロと異なり金融緩和策縮小への道筋が見えていないことから下落し、対ドル、対ユーロで円安となりました。

ドル・円

円はドルに対して、下落しました。

前半、米国で物価上昇観測や利上げ観測が後退したことを背景にドルがやや軟調な展開となった一方で、日本銀行の金融緩和からの出口戦略が意識されたことで円が堅調な展開となり、やや円高基調で推移しました。中盤以降は、日本銀行が金融緩和策を長期間維持するとの見方が確認されたことで円は軟調な展開となる一方で、緩やかながらも金融緩和策が縮小に向かっているドルは堅調な展開となり、円安基調となりました。

ユーロ・円

円はユーロに対して、下落しました。

前半、欧州中央銀行（ECB）理事会後のドラギ総裁の発言を受けてユーロ圏で早期の金融緩和縮小観測が後退してユーロが軟調な展開となった一方で、日本銀行の金融緩和からの出口戦略が意識されたことで円が堅調な展開となり、やや円高基調で推移しました。中盤以降は、日本銀行が金融緩和策を長期間維持するとの見方が確認されたことで円は軟調な展開となる一方で、終盤、ドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁の発言をきっかけに金融緩和策の縮小が意識されたユーロが上昇し、円安となりました。

6 月度の概況

	レート*	月間騰落率
円／ドル	112.35	+1.42%（円安）
円／ユーロ	128.38	+3.10%（円安）
ユーロ／ドル	1.1428	+1.64%（ユーロ高）

*レートは月末の米国東部標準時間 17 時のものです。

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。

「セゾン資産形成の達人ファンド」
運用概況（2017年6月30日現在）

今月のマーケット

株式：【先行きへの不透明感は広がっているものの金融緩和が長期間維持される
との見方を背景に堅調な展開】

米国経済がやや力強さを欠く状況となっていることが確認されたほか、米国の政
治的な混乱への警戒やイギリスの欧州連合（EU）離脱交渉を巡る不透明感も根
強いものの、物価の伸びが停滞していることを背景に金融緩和が長期化するとの
見方が根強く、堅調な展開となりました。

為替：【ユーロの堅調な展開とドルの軟調な展開が継続。円は下落し、対ドル、
対ユーロで円安】

米国で利上げ観測が後退してドルが軟調な展開となる一方で、ユーロは域内経済
の先行きに対する見方がやや改善するなかで、終盤に金融緩和の縮小が意識され
て上昇しました。金融緩和縮小への道筋が見えず、金融緩和の長期化観測が高ま
っている円は下落しました。

今月の投資スタンス

今月は、定期積立プランなどのご購入により皆様からお預かりした資金を利用
して、コムジェストエマージングマーケットファンド、BBH コア・セレクト・
ファンド、コムジェストヨーロッパファンド、バンガード米国オポチュニティフ
ォンド、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、スパークス・
ワンアジア・厳選投資ファンド、コムジェスト日本株式ファンド、スパークス・
長期厳選・日本株ファンドへの投資を行いました。なお、現金比率は前月から低
下し、月末時点で1.5%となっております。

ファンドマネジャーからの一言

近い将来ではなく、遠い将来のことを評価することは難しいことですが、個別
企業への投資においては、高度な知見を備えた専門家が、比較的評価しやすいも
のに対象を絞り込んだ上で多面的な調査を行うことにより、将来の環境変化にも
耐え得る本質的な価値を見極めることが出来ると考えており、当ファンドは、そ
れぞれの地域に強みを持つファンドへの投資を行うことで、幅広い地域での専門
的な能力を活用することを目指しています。

当ファンドでは引き続き、地域的な分散を意識して資産配分を行うと共に、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さまの長期的な資産形成のお役に立てるように努めて
参ります。

運用部 瀬下 哲雄

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

I：ファンドの基準価額と純資産総額の推移

2017年6月30日現在の基準価額と純資産総額及び騰落率

基準価額	19,047円
純資産総額	454.2億円

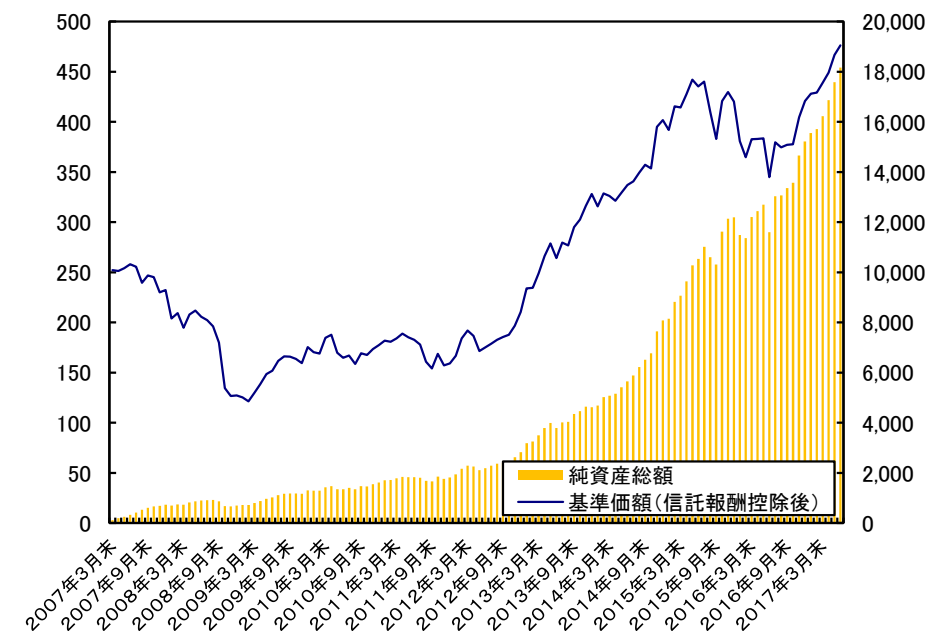
設定来騰落率	90.47%
過去1ヶ月間の騰落率	2.01%
過去6ヶ月間の騰落率	13.15%
過去1年間の騰落率	38.06%
過去3年間の騰落率	41.26%

*基準価額は信託報酬控除後の数値です。騰落率は小数点第3位を四捨五入しています。

基準価額のハイライト（設定から2017年6月30日まで）

	基準価額	日付
設定来安値	4,601	2009年3月11日
設定来高値	19,062	2017年6月28日

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)



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。

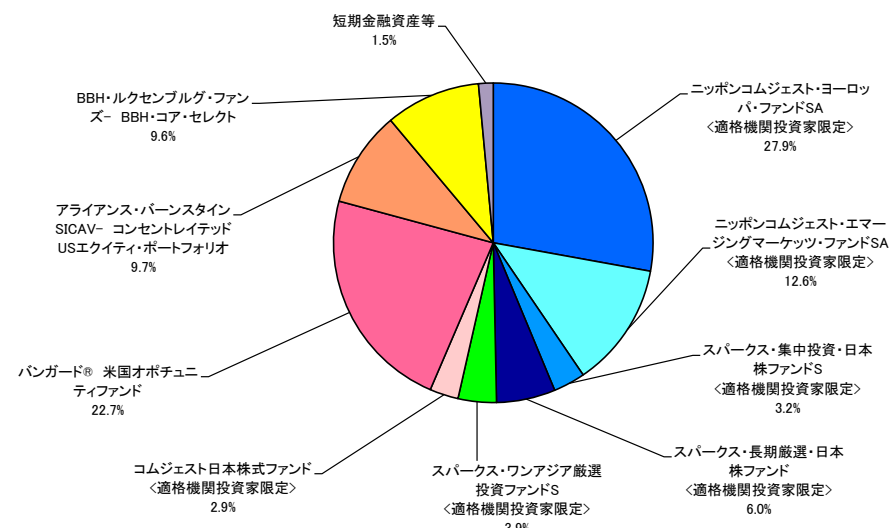
セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

II：ファンド資産の状況（2017年6月30日現在）

投資先ファンド別資産配分状況

ファンド名称	比率
ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA 〈適格機関投資家限定〉	27.9%
ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA 〈適格機関投資家限定〉	12.6%
スパークス・集中投資・日本株ファンドS 〈適格機関投資家限定〉	3.2%
スパークス・長期厳選・日本株ファンド 〈適格機関投資家限定〉	6.0%
スパークス・ワンアジア厳選投資ファンドS 〈適格機関投資家限定〉	3.9%
コムジェスト日本株式ファンド 〈適格機関投資家限定〉	2.9%
バンガード® 米国オポチュニティファンド	22.7%
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	9.7%
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト	9.6%
短期金融資産等	1.5%
合計	100.0%

資産配分状況(2017年6月30日現在)



※資産配分状況は小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

参考：上記投資比率の場合、当ファンドの信託報酬率（税込0.5724%/年）を加えた、受益者が負担する実質的な信託報酬率は約1.50%です。
（実質的な信託報酬率は、投資状況により変化します。）

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

参考：国別投資比率、業種別投資比率（2017年5月31日現在）

国別投資比率

※集計の都合により、1ヶ月遅れの情報を掲載しています。

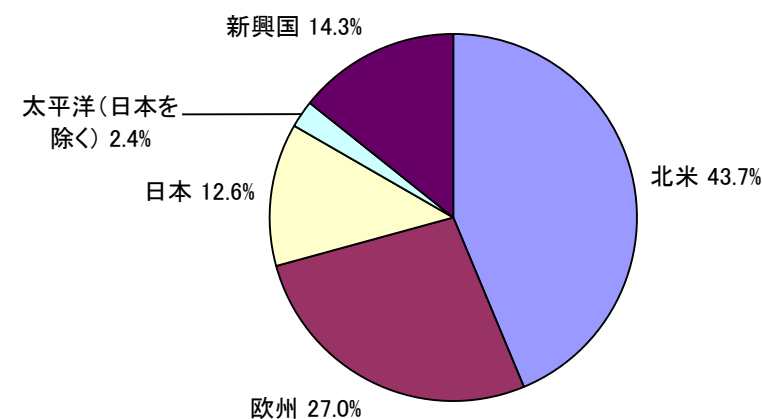
国名	セゾン資産形成の 達人ファンドの 投資比率	MSCI All Country Indexの時価総額 に基づく比率	差異
アメリカ	43.7%	52.5%	-8.9%
日本	12.6%	7.7%	4.9%
フランス	7.6%	3.5%	4.1%
中国	4.7%	3.1%	1.7%
スイス	4.7%	3.0%	1.7%
スペイン	3.6%	1.2%	2.4%
デンマーク	3.2%	0.6%	2.6%
ドイツ	2.9%	3.2%	-0.3%
イギリス	2.4%	6.0%	-3.5%
ブラジル	1.9%	0.8%	1.1%
インド	1.6%	1.0%	0.7%
香港	1.6%	1.2%	0.5%
南アフリカ	1.4%	0.8%	0.7%
韓国	1.4%	1.7%	-0.3%
台湾	1.1%	1.4%	-0.3%
メキシコ	0.9%	0.4%	0.5%
スウェーデン	0.8%	1.0%	-0.2%
アイルランド	0.7%	0.2%	0.6%
ポルトガル	0.6%	0.1%	0.6%
オーストラリア	0.5%	2.3%	-1.8%
イタリア	0.5%	0.7%	-0.3%
ロシア	0.4%	0.4%	0.1%
マレーシア	0.3%	0.3%	0.0%
シンガポール	0.3%	0.4%	-0.1%
インドネシア	0.2%	0.3%	-0.1%
タイ	0.2%	0.2%	-0.1%
フィリピン	0.1%	0.1%	0.0%
ルクセンブルグ	0.1%		0.1%

*セゾン資産形成の達人ファンドの投資比率は短期金融資産や債券等を除いた株式部分に対する投資比率です。

また、各計算過程で四捨五入等の処理を行っておりますので、合計が100%とならない場合があります。

*セゾン資産形成の達人ファンドの投資対象の国は、セゾン投信株式会社の判断に基づいて分類しています。

セゾン資産形成の達人ファンドの地域別投資比率



*セゾン資産形成の達人ファンドの投資比率は短期金融資産や債券等を除いた株式部分に対する投資比率です。また、各計算過程で四捨五入等の処理を行っておりますので、合計が100%とならない場合があります。

*セゾン資産形成の達人ファンドの投資対象の地域は、MSCI の分類を基にセゾン投信株式会社の判断に基づいて分類しています。

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。

セゾン資産形成の達人ファンド 6 月度運用レポート

販売用資料
2017.7.5

Ⅲ：為替レートの推移

外貨建てファンドの組み入れ開始時（2007年8月15日）からの為替レート

日付	円／ドル
2007年8月15日	117.44
2007年12月28日	114.15
2008年12月30日	91.03
2009年12月30日	92.10
2010年12月30日	81.49
2011年12月30日	77.74
2012年12月28日	86.58
2013年12月30日	105.39
2014年12月30日	120.55
2015年12月30日	120.61
2016年12月30日	116.49
2017年1月31日	113.81
2017年2月28日	112.56
2017年3月31日	112.19
2017年4月28日	111.29
2017年5月31日	110.96
2017年6月30日	112.00
変化率（組入れ）	-4.63%
変化率（6月度）	0.94%

※変化率はプラスが円安、マイナスが円高。小数点第3位を四捨五入

2007年8月15日から2017年6月30日までの為替レートの推移



円／ドル

※投資信託協会発表の評価用為替レートを使用して作成しています。

当ファンドは、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

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。

IV：投資先ファンドの価格（円貨建て）

ファンドへの組入れ開始日の値を 100 とした場合の 2017 年 6 月 30 日現在の値

ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA <適格機関投資家限定>	212.1
ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA <適格機関投資家限定>	170.6
スパークス・集中投資・日本株ファンドS <適格機関投資家限定>	354.0
スパークス・長期厳選・日本株ファンド <適格機関投資家限定>	380.9
スパークス・ワンアジア厳選投資ファンドS <適格機関投資家限定>	102.0
コムジェスト日本株式ファンド <適格機関投資家限定>	118.8
バンガード 米国オポチュニティファンド	299.3
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	113.2
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト	101.8

2017 年 5 月 31 日の値を 100 とした場合の 2017 年 6 月 30 日現在の値（6 月の動き）

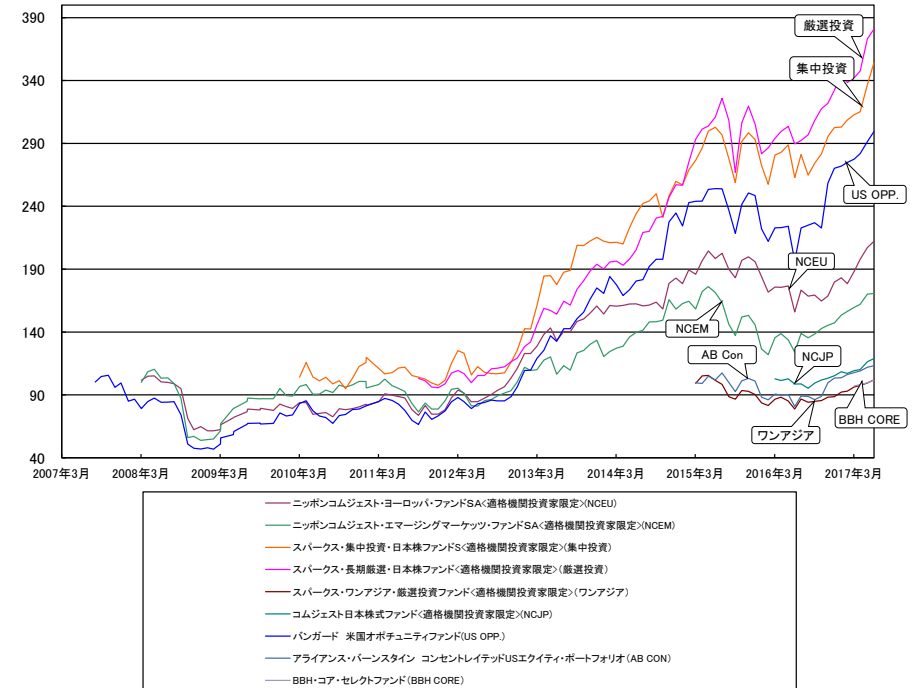
ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA <適格機関投資家限定>	102.3
ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA <適格機関投資家限定>	100.3
スパークス・集中投資・日本株ファンドS <適格機関投資家限定>	105.1
スパークス・長期厳選・日本株ファンド <適格機関投資家限定>	102.1
スパークス・ワンアジア厳選投資ファンドS <適格機関投資家限定>	102.5
コムジェスト日本株式ファンド <適格機関投資家限定>	102.1
バンガード 米国オポチュニティファンド	102.7
アライアンス・バーンスタインSICAV - コンセントレイテッドUSエクイティ・ポートフォリオ	101.1
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト	102.2

※指数は小数点以下第 2 位を四捨五入しています。

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。

組入れ開始以来の投資先ファンドの値の推移（円貨建て）



※バンガード 米国オポチュニティファンドは 2007 年 8 月 15 日、ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA<適格機関投資家限定>は 2008 年 3 月 12 日、ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA<適格機関投資家限定>は 2008 年 3 月 31 日、スパークス・集中投資・日本株ファンドS<適格機関投資家限定>は 2010 年 3 月 19 日、スパークス・長期厳選・日本株ファンド<適格機関投資家限定>は 2011 年 9 月 13 日、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（クラス I）は 2015 年 3 月 23 日、スパークス・ワンアジア厳選投資ファンドS<適格機関投資家限定>は 2015 年 3 月 24 日、コムジェスト日本株式ファンドは 2016 年 3 月 14 日、BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト（I クラス）は 2017 年 3 月 14 日の値を 100 とし算出しています。価格が外貨建てのファンドは、投資信託協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算し、指数を算出しています。（日付は全て当ファンドでの評価日付です）

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位または第3位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

スパークス・長期厳選・日本株ファンド<適格機関投資家限定>

6 月度の騰落率は、日経平均株価の+1.9%、東証株価指数 (TOPIX) の+2.8%に
対し、スパークス・長期厳選・日本株ファンドは+0.8%でした。5 月末時点の当フ
ァンドにおける資産構成比率、業種別構成比率(上位 5 業種)、上位 10 銘柄は下記
の通りです。また、当ファンドの組入銘柄数は 16 銘柄となっています。

資産構成比率

国内株式	98.4%
現金・その他	1.6%

業種別構成比率(上位 5 業種(東証 33 分類))

	東証33業種	比率(%)
1	化学	17.93%
2	電気機器	12.97%
3	卸売業	12.09%
4	情報・通信業	10.25%
5	その他製品	10.20%

組入上位 10 銘柄※銘柄コード順

銘柄名	業種
日本たばこ産業	食料品
花王	化学
ロート製薬	医薬品
テルモ	精密機器
リクルートホールディングス	サービス業
日本電産	電気機器
キーエンス	電気機器
ユニ・チャーム	化学
ミスミグループ本社	卸売業
ソフトバンクグループ	情報・通信業

スパークス・集中投資・日本株ファンド S<適格機関投資家限定>

6 月度の騰落率は+4.7%でした。5 月末時点の当ファンドのマザーファンドにお
ける資産構成比率、業種別構成比率(上位 5 業種)、上位 10 銘柄は下記の通りです。
また、5 月末時点の当ファンドのマザーファンド組入比率は 100.1%、マザーフ
ァンドの組入銘柄数は 33 銘柄となっています。

(当ファンドは、マザーファンド【スパークス集中投資戦略マザーファンド】を通じて投資を行うフ
ァミリーファンド方式で運用しています。)

マザーファンドの状況

資産構成比率

国内株式	95.7%
現金・その他	4.3%

業種別構成比率(上位 5 業種(東証 33 分類))

	東証33業種	比率(%)
1	化学	15.69%
2	機械	13.84%
3	不動産業	13.49%
4	電気機器	7.38%
5	建設業	6.75%

組入上位 10 銘柄 (マザーファンドの組入れ状況) ※銘柄コード順

銘柄名	業種
東洋建設	建設業
プリマハム	食料品
オープンハウス	不動産業
MARUWA	ガラス・土石製品
三浦工業	機械
日精エー・エス・ビー機械	機械
TPR	機械
フェローテックホールディングス	電気機器
エフピコ	化学
トーセイ	不動産業

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

コムジェスト日本株式ファンド<適格機関投資家限定>

6 月度の騰落率は、日経平均株価の+1.9%、東証株価指数 (TOPIX) の+2.8% に対しコムジェスト日本株式ファンドは+0.8%でした。6 月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位 10 銘柄と組入比率は下記の通りです。また、6 月末時点の当ファンドのマザーファンド組入比率は 100.0%、マザーファンドの組入銘柄数は 38 銘柄となっております。

(当ファンドは、マザーファンド【コムジェスト日本株式マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

マザーファンドの状況

資産構成比率

国内株式等	97.8%
短期金融資産など	2.2%

組入上位 10 銘柄と組入比率 (マザーファンドの組入れ状況)

銘柄	業種	国	比率
1 キーエンス	情報技術	日本	4.9%
2 ダイフク	資本財・サービス	日本	4.8%
3 ファナック	資本財・サービス	日本	4.1%
4 ファーストリテイリング	一般消費財・サービス	日本	3.9%
5 ポーラ・オルビスホールディングス	生活必需品	日本	3.6%
6 シスメックス	ヘルスケア	日本	3.5%
7 スズキ	一般消費財・サービス	日本	3.5%
8 ソフトバンクグループ	電気通信サービス	日本	3.2%
9 ダイキン工業	資本財・サービス	日本	3.2%
10 信越化学工業	素材	日本	3.1%

スパークス・ワンアジア厳選投資ファンド S<適格機関投資家限定>

6 月度の騰落率は、MSCI アジア太平洋 (日本を除く) インデックス (円建て換算) * の+3.0%に対し、スパークス・ワンアジア厳選投資ファンド S は+2.8%でした。5 月末時点の当ファンドのマザーファンドにおける資産構成比率、組入上位 10 銘柄は下記の通りです。また、5 月末時点の当ファンドのマザーファンド組入比率は 100.1%、マザーファンドの組入銘柄数は 48 銘柄となっております。

(当ファンドは、マザーファンド【スパークス・ワンアジア厳選投資マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

マザーファンドの状況

資産構成比率

外国株式	93.1%
現金・その他	6.9%

国別株式投資比率と業種別投資比率

国名	比率(%)	業種	比率(%)
1 香港	26.33%	1 資本財・サービス	16.86%
2 オーストラリア	12.19%	2 情報技術	14.68%
3 韓国	11.26%	3 一般消費財・サービス	12.05%
4 中国	9.51%	4 金融	11.06%
5 台湾	9.38%	5 公益事業	9.96%
6 シンガポール	7.02%	6 生活必需品	9.56%
7 インドネシア	4.46%	7 電気通信サービス	9.01%
8 タイ	4.16%	8 不動産	5.38%
9 フィリピン	2.81%	9 ヘルスケア	3.33%
10 アメリカ合衆国	1.63%	10 素材	1.19%
11 ルクセンブルグ	1.62%		
12 インド	1.47%		
13 マレーシア	1.25%		

組入上位 10 銘柄 (マザーファンドの組入れ状況) ※アルファベット順

銘柄名	業種
AIA GROUP LTD	金融
CHINA STATE CONSTR	資本財・サービス
GLOBAL LOGISTIC PR	不動産
GUANGDONG INVEST	公益事業
POWER ASSETS HLDGS	公益事業
TAIWAN SEMICON MAN	情報技術
TELEKOMUNIKASI IND	電気通信サービス
TENCENT HLDGS LTD	情報技術
TRANSURBAN GROUP	資本財・サービス
ZHEJIANG EXPRESS	資本財・サービス

*MSCI アジア太平洋 (日本を除く) インデックス (円建て換算) の騰落率は、MSC アジア太平洋 (日本を除く) インデックス (ドル建て) を投信協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算して算出しております。

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。

セゾン資産形成の達人ファンド 6 月度運用レポート

バンガード 米国オポチュニティファンド
(インスティテューショナルシェア・クラス)

6 月度の騰落率（ドルベース）はラッセル 3000 種指数の+0.8%に対し、米国オポチュニティファンドは+0.9%でした。3 月末時点の組入上位 10 銘柄と組入比率、および 5 月末時点の業種別投資比率は下記の通りです。また、5 月末時点の組入銘柄数は 203 銘柄となっています。

資産構成比率

外国株式等	96.3%
現金等	3.7%

組入上位 10 銘柄と投資比率（四半期ごとに更新／上位 10 銘柄の合計：27.3%）

銘柄	業種	組入比率
1 ABIOMED Inc.	ヘルスケア	3.7%
2 Eli Lilly & Co.	ヘルスケア	3.7%
3 Seattle Genetics Inc.	ヘルスケア	3.5%
4 Southwest Airlines Co.	資本財・サービス	3.3%
5 Alphabet Inc.	情報技術	2.6%
6 Nektar Therapeutics	ヘルスケア	2.6%
7 Delta Air Lines Inc.	資本財・サービス	2.1%
8 NVIDIA Corp	情報技術	2.0%
9 Flex Ltd	情報技術	2.0%
10 Micron Technology Inc.	情報技術	1.8%

業種別投資比率（普通株式への投資に対する割合）

業種	組入比率
1 情報技術	30.9%
2 ヘルスケア	27.6%
3 資本財・サービス	18.4%
4 一般消費財・サービス	13.0%
5 金融	6.6%
6 電気通信サービス	1.3%
7 生活必需品	0.9%
8 素材	0.7%
9 エネルギー	0.3%
10 不動産	0.1%
11 公益事業	0.0%

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 (クラス I)

6 月度の騰落率（ドルベース）は S&P500 指数の+0.5%、ラッセル 1000 グロス指数の-0.4%に対し、コンセントレイテッド US エクイティ・ポートフォリオは-0.2%でした。5 月末時点の組入上位 10 銘柄、および業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は 19 銘柄となっています。

組入上位 10 銘柄（株式への投資に対する割合／上位 10 銘柄の合計：59.20%）

銘柄	業種	組入比率
1 Abbott Laboratories	ヘルスケア	7.90%
2 Alphabet	情報技術	7.86%
3 Charles Schwab	金融	6.12%
4 Priceline	一般消費財・サービス	5.98%
5 Quintiles IMS Holdings	ヘルスケア	5.53%
6 Zoetis	ヘルスケア	5.38%
7 Mastercard	情報技術	5.16%
8 Starbucks	一般消費財・サービス	5.11%
9 Gartner	情報技術	5.10%
10 Verisk Analytics	資本財・サービス	5.06%

業種別投資比率（株式への投資に対する割合）

業種	組入比率
1 情報技術	31.75%
2 一般消費財・サービス	24.79%
3 ヘルスケア	23.00%
4 金融	6.12%
5 資本財・サービス	5.06%
6 生活必需品	4.93%
7 素材	4.35%
8 エネルギー	0.00%
9 不動産	0.00%
10 電気通信サービス	0.00%
11 公益事業	0.00%

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。

セゾン資産形成の達人ファンド 6 月度運用レポート

BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト (Iクラス)

6 月度の騰落率（ドルベース）は S&P500 指数の+0.5%に対し、BBH・コア・セレクトは+1.0%でした。5 月末時点の組入上位 10 銘柄、および業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は 28 銘柄となっています。

資産構成比率

外国株式等	89.7%
現金等	10.3%

組入上位 10 銘柄（上位 10 銘柄の合計：52.7%）

銘柄	業種	組入比率
1 Oracle Corp	情報技術	6.8%
2 Comcast Corp	一般消費財・サービス	6.8%
3 Berkshire Hathaway Inc	金融	6.5%
4 Alphabet Inc	情報技術	5.9%
5 US Bancorp	金融	5.0%
6 Novartis AG	ヘルスケア	4.8%
7 PayPal Holdings Inc	情報技術	4.7%
8 Wells Fargo & Co	金融	4.7%
9 Zoetis Inc	ヘルスケア	4.2%
10 FleetCor Technologies Inc	情報技術	3.2%

業種別投資比率

	業種	組入比率
1	情報技術	29.4%
2	金融	18.0%
3	一般消費財・サービス	16.9%
4	ヘルスケア	15.0%
5	生活必需品	11.2%
6	素材	5.4%
7	資本財・サービス	4.1%
8	エネルギー	0.0%
9	不動産	0.0%
10	電気通信サービス	0.0%
11	公益事業	0.0%

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポートニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンド SA
＜適格機関投資家限定＞

6 月度の騰落率は MSCI ヨーロッパ・インデックス（円建て換算）*の+0.8%に対し、ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンド SA は-0.1%でした。6 月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位 10 銘柄と組入比率は下記の通りです。また、6 月末時点の当ファンドのマザーファンド組入比率は 100.0%、マザーファンドの組入銘柄数は 34 銘柄となっております。
（当ファンドは、マザーファンド【ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。）

マザーファンドの状況

資産構成比率

外国株式等	94.1%
短期金融資産など	5.9%

組入上位 10 銘柄と組入比率（マザーファンドの組入れ状況）

	銘柄	業種	国	比率
1	AMADEUS IT GROUP SA	情報技術	スペイン	6.5%
2	INDITEX	一般消費財・サービス	スペイン	5.9%
3	ESSILOR INTERNATIONAL	ヘルスケア	フランス	5.1%
4	WIRECARD AG	情報技術	ドイツ	4.8%
5	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	ヘルスケア	フランス	4.7%
6	COLOPLAST -B	ヘルスケア	デンマーク	4.7%
7	SODEXO	一般消費財・サービス	フランス	4.0%
8	DASSAULT SYSTEMES SA	情報技術	フランス	4.0%
9	L'OREAL	生活必需品	フランス	3.6%
10	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	生活必需品	イギリス	3.6%

*MSCI ヨーロッパ・インデックス（円建て換算）の騰落率は、MSCI ヨーロッパ・インデックス（ユーロ建て）を投信協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算して算出しております。

ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンド SA
＜適格機関投資家限定＞

6 月度の騰落率は MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円建て換算）*の+1.2%に対し、ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンド SA は+0.8%でした。6 月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位 10 銘柄と組入比率は下記の通りです。また、6 月末時点の当ファンドのマザーファンド組入比率は 100.0%、マザーファンドの組入銘柄数は 41 銘柄となっております。
（当ファンドは、マザーファンド【ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。）

マザーファンドの状況

資産構成比率

外国株式等	97.3%
短期金融資産など	2.7%

組入上位 10 銘柄と組入比率（マザーファンドの組入れ状況）

	銘柄	業種	国	比率
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	情報技術	台湾	4.9%
2	CHINA LIFE INSURANCE CO-H	金融	中国	4.3%
3	NETEASE INC ADR	情報技術	中国	4.3%
4	POWER GRID CORP OF INDIA LTD	公益事業	インド	4.1%
5	MTN GROUP LTD	電気通信サービス	南アフリカ	3.5%
6	SAMSUNG LIFE INSURANCE CO	金融	韓国	3.5%
7	INNER MONGOLIA YILI INDUSTRIAL GROUP CO.	生活必需品	中国	3.1%
8	INFOSYS LTD-SP ADR	情報技術	インド	3.1%
9	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	金融	中国	3.0%
10	HANGZHOU HIKVISION DIGITAL TEC A SHARE	情報技術	中国	2.9%

*MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円建て）の騰落率は、MSCI エマージング・マーケット・インデックス（ドル建て）を投信協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算しております。

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

■ファンドの特色

- ・世界への幅広い分散投資
投資対象ファンドを通じて主として世界の株式に幅広く分散投資します。株式市場が過熱により有望な投資機会がないと判断した場合は、一部債券への投資を行うことがあります。
- ・厳選したファンドへの投資
各地域に強みを持つ運用会社を厳選し投資対象ファンドとします。また、投資対象ファンドは全てアクティブファンドとなります。資産配分比率は、各国の株式市場の規模を考慮しつつも投資対象地域を幅広く分散すること、企業が収益を上げる地域もバランスよく分散されることを意識しております。
- ・長期的な視点に立った運用スタイル
価格以上に価値があると考えられる投資対象に選別投資を行い、成果が上がるまで時間をかけて待つ運用スタイルをとり、長期的な資産形成に適したファンドを目指します。

■投資対象ファンドの選定条件

- ・長期的な視点で運用されていること。
- ・手数料が適正なこと。
- ・ファンダメンタル分析に基づいて運用されていること。

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。

セゾン資産形成の達人ファンド
6 月度運用レポート

■現在の組入れ対象ファンドについて

①バンガード 米国オポチュニティファンド

主要投資対象：主に米国の株式に投資します。

運用方針：平均を上回る潜在的な収益成長力がありながら、その企業価値がまだ市場価格に反映されていない銘柄へ投資することで、ファンド資産の長期的成長を目指します。

②ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドS A<適格機関投資家限定>

主要投資対象：マザーファンドを通じて主にヨーロッパ諸国の株式に投資します。

運用方針：高い利益成長率が期待できる企業に集中投資し、長期保有することにより高いリターンを目指します。投資先の企業の短期的な株価の値動きではなく、その企業の中長期的な利益成長に対して投資を行います。

③ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドS A<適格機関投資家限定>

主要投資対象：マザーファンドを通じて主に新興諸国の株式に投資します。

運用方針：高い利益成長率が期待できる企業に集中投資し、長期保有することにより高いリターンを目指します。新興国市場では様々なリスクが存在するため、健全な財務体質であることや透明なディスクロージャーを行っていることなどを重視し、長期的に信頼できる企業に選別投資を行ないます。

④T. ロウ・プライス・ファンズ SICAV-グローバル・アグリゲート・ボンド・ファンド

主要投資対象：国債、政府機関債、地方債、国際機関債、社債、モーゲージ、アセット・バック債など譲渡可能証券から成る広く分散されたグローバルなポートフォリオに主に投資します。

運用方針：リサーチ・リソースを最大限に活用して、グローバルに全ての投資機会を捉え、厳正なリスク管理を通じてリスク調整後のトータルリターン最大化を目指します。

⑤T. ロウ・プライス・ファンズ SICAV-US ラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド

主要投資対象：大型米国会社の譲渡可能株式および株式関連証券から成る広く分散されたポートフォリオに主に投資します。

運用方針：平均を上回る収益成長率が期待でき維持できる可能性がある企業へ重点を置いて投資し、長期的な元本成長をもたらすことを追求します。

⑥スパークス・集中投資・日本株ファンドS<適格機関投資家限定>

主要投資対象：マザーファンドを通じて国内の株式に投資します。

運用方針：ベンチマークや業種にとらわれず、魅力的と判断した国内の株式に集中投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行います。長期的な投資時間軸を持つことで、マーケットに埋もれている投資機会の発掘に努めます。

⑦スパークス・長期厳選・日本株ファンド<適格機関投資家限定>

主要投資対象：わが国の株式を主要投資対象とします。

運用方針：わが国の金融商品取引所に上場している株式の中から、ベンチマークは設けず 20 銘柄程度に厳選投資を行い、原則として短期的な売買は行わず長期保有することを基本とします。

⑧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

主要投資対象：主に米国株式に投資します。

運用方針：非常に質が高く成長が期待できると判断する厳選された米国企業の株式等から構成されるアクティブ運用型の集中投資ポートフォリオに投資します。

⑨スパークス・ワンアジア厳選投資ファンドS<適格機関投資家限定>

主要投資対象：マザーファンドを通じて、日本を除くアジア・オセアニア地域の取引所に上場している株式等への投資を行います。

運用方針：個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、企業価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別投資します。

⑩コムジェスト日本株式ファンド<適格機関投資家限定>

主要投資対象：マザーファンドを通じて、日本の株式に投資します。

運用方針：高い利益成長率が期待できる企業に集中投資し、長期保有することにより高いリターンを目指します。投資先の企業の短期的な株価の値動きではなく、その企業の中長期的な利益成長に対して投資を行います。

⑪BBH・ルクセンブルグ・ファンズ-BBH・コア・セレクト

主要投資対象：主に米国株式市場に上場された中・大型株式に投資します。

運用方針：BBH が定めた 6 つの厳格な投資基準を満たす企業の株式をベースにユニバースを構成し、その中から割安と判断される約 25~30 銘柄のみを選択して集中投資を行います。

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。

■お申込みメモ

- お申込受付日：原則として、毎営業日にお申込を受付けます。ただし、ニューヨーク、ロンドン、アイルランドの銀行休業日、ニューヨーク、ロンドンの証券取引所休業日のいずれかに該当する日には受付を行いません。
 - お申込受付時間：原則として、午後 3 時までに受付けた申込みを当日の申込みとします。
 - お申込価額：取得申込日の翌々営業日の基準価額
(当初元本は、1 口あたり 1 円)
 - お申込単位：1 万円以上、1 円単位
定期積立プランの場合は 5 千円以上 1 千円単位
 - お申込手数料：ありません
 - ご解約受付日：原則として、毎営業日にご解約の請求を受付けます。ただし、ニューヨーク、ロンドン、アイルランドの銀行休業日、ニューヨーク、ロンドンの証券取引所休業日のいずれかに該当する日には受付を行いません。
 - ご解約請求受付時間：原則として、午後 3 時までに受付けた解約請求を当日の請求とします。
 - ご解約単位：1 口以上、1 口単位 または 1 円以上、1 円単位
 - 解約代金のお支払い：原則として、解約請求受付日から起算して 6 営業日目にお支払いします。
 - 解約価額：解約請求受付日の翌々営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額。
 - 信託財産留保額：0.1%
 - 信託設定日：2007 年 3 月 15 日
 - 信託期間：無期限
 - 決算日：毎年 12 月 10 日（休業日の場合は翌営業日）
 - 収益分配：決算時（年 1 回）に収益分配方針に基づき、分配を行います。（基準価額水準、市況動向等を勘案して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のため、分配金は税金を差し引いた後、自動で再投資いたします。
 - 課税関係：収益分配時の普通分配金ならびにご解約時および償還時の譲渡益相当額（法人の場合は個別元本超過額）に対して税金※が課せられます。
- ※詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。税法等が改正された場合には、上記内容が変更になる場合があります。

■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。

セゾン資産形成の達人ファンド 6 月度運用レポート

■当ファンドに係る手数料等について

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 0.5724% (税抜 0.53%) 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。

その他の費用・手数料

当ファンド：監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等。監査費用を除くその他費用・手数料は、そのつど信託財産から支払われます。

投資対象とする投資信託証券：各ファンドにより、監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等がかかる場合があります。

※これらの費用は、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限等を表示することが出来ません。

※投資家の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

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。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P500、S&P/ASX200 指数、S&P/BSE SENSEX インデックスは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (S&P DJI) の商品です。これらの指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、S&P DJI に帰属します。

S&P DJI は当指数等の情報に関し、その正確性・妥当性・完全性あるいは入手可能性を保証しません。また、S&P DJI は当指数等の情報の誤り、欠落についてその理由のいかんにかかわらず責任を負いません。また当指数等の使用による結果に対しても責任を負うものではありません。S&P DJI は当指数等の商品性あるいはその使用または特定の目的に対する適合性を含みますが、それに限定されるわけではなく、一切の明示的あるいは黙示的な保証を否認します。S&P DJI はファンドの受益者や他の人物等による当指数等の使用に関連したいかなる間接的、直接的な、特別なあるいは派生的な損害、費用、訴訟費用あるいは損失 (収入の損失、利益の損失、機会費用を含む) について一切の責任を負いません。

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)

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、作成日時時点での記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。