



# セゾン投信 月次運用レポート

## 長期投資家の皆様へ

日米欧先進国の株式市場は軒並み高値圏を形成して、次なる展開を模索するボックス圏で推移しています。

日本では日経平均が2万円を超えて、15年振りに時価総額が過去最高水準を更新し、米独ではダウ平均もDAXもいずれも史上最高値を抜くレベルにあって、イエレン米FRB議長から「株式市場は全般に割高になっている」旨の発言が出るなど、確かに絶対的株価水準に割安感が薄れた感があります。

一方で、何より米国も含め先進国金利は短期から長期までゼロに近い水準にあることを前提にすれば、株価水準は今もって充分割安ということになってしまいます。つまりこれまでの株価レベルを決める物差しが全く変わってしまった時代に突入したとも言えるのです。

多くの個人投資家が足元の株価上昇ペースとチャートの傾きの立ち方を見て、「上がっちゃった」「もう割高だ」といった判断をしていますが、そうした値動きではなく、これからの世界経済と金融市場の関係がどういふ論拠で収束して行くのかを、仮説を立てて想定しておくべき時なのであります。

長期投資家にとって大事なのは、実体経済のこれからを見ることであり、欧州景気がゼロ金利で底入れしたことも含め、先進国経済に決して悪い環境ではないということになります。

資源価格の絶対水準も1年前とは前提がすっかり変わったことで、日米欧の産業全体に成長を支える新たな基礎的条件のひとつであると認識すべきで、地球経済の実体成長軌道に吹く風をフォローと捉えて、これから足元の相場がどう上下しようが全く動ぜず、「セゾン号」は粛々と進んで行くだけのことです。

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

## 5月の市場動向

**株式：**【ユーロ圏や中国の金融緩和策に下支えされる一方、米国の利上げへの警戒が強まり、力強さを欠く展開】

世界的に景気に力強さが感じられない中で、ユーロ圏で金融緩和期待が強まったほか、中国で利下げが行われ、株式市場を下支えしましたが、終盤には米国の利上げが意識されて全般的に力強さを欠く状況となり、特に新興国の株式市場は軟調な展開となりました。

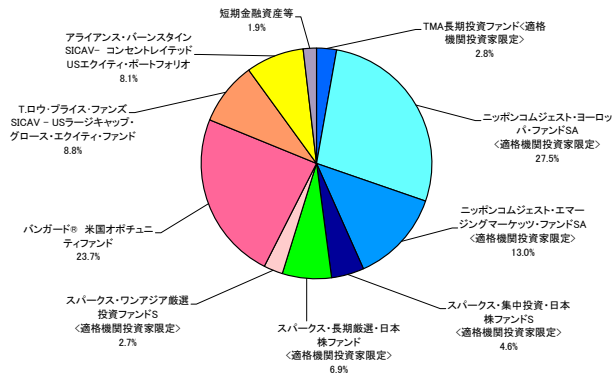
**為替：**【利上げが意識されたドルが上昇する一方で、金融緩和期待などを背景にユーロが下落。円も下落し、対ドルでは大幅な円安】

年内に最初の利上げが行われるとの見方が根強いドルが上昇する一方で、ユーロは金融緩和期待が高まったことやギリシャ情勢への警戒が高まったことを受けて軟調な展開となりました。円は相対的な利回り面での魅力が低下したことを背景に対ドル、対ユーロで下落しました。

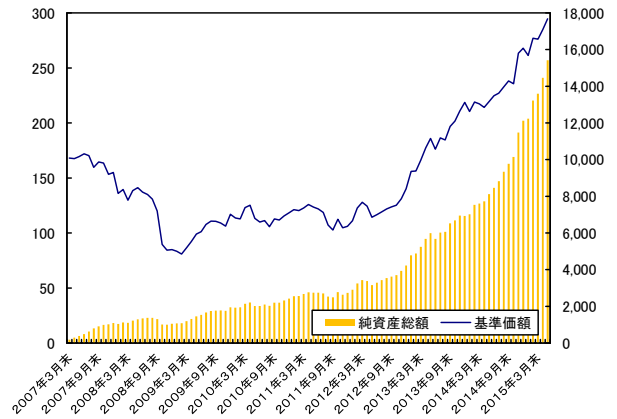
基準価額と純資産総額及び騰落率（2015年5月29日現在）

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
17,681円	257.0億円	+76.81%	+3.43%	+11.90%	+34.20%

資産配分状況(2015年5月29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)



## 5月の運用状況

### 今月の投資スタンス

今月は、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、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、米国オポチュニティファンド、コムジェストヨーロッパファンド、スパークス・ワンアジア・厳選投資ファンド、T.ロウ・プライス米国大型グロースファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、TMA長期投資ファンドへの投資を行いました。また、4月にご案内させて頂きました通り、T.ロウ・プライス米国大型バリューファンドを、全て売却致しました。なお、現金比率は前月から低下し、月末時点で1.9%となっております。

### ファンドマネジャーからの一言

引き続き、株式市場は経済指標や企業業績だけでなく、中央銀行の当局者による発言にも大きく影響を受ける展開が続いていますが、中央銀行の行動が株式市場や為替市場に与える影響は予測できるものではなく、気にしても仕方が無いことです。

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。

なお、5月から現金比率を従来よりも若干低下させましたが、3月から5月にかけて、より安定的な成果を生み出すことを念頭にファンドの新規組入れと売却を行ったこともあり、ファンド全体での価格変動リスクは、以前とあまり変わらない水準となることを見込んでおります。

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）