



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

世界の金融市場は中国リスクへの反応を画一的に示す弱含みの展開の中で、暫くは目先のデータや情報に一喜一憂しながら変動幅の大きなマーケット環境が続くようです。

日々の市場変動への最大の要因は中国経済の減速、というよりも中国の構造的な衰弱に対する世界経済への懸念でありましょう。中国の落ち込みは世界経済の需給にどのような影響を及ぼすのか。今は専ら悲観的要素に塗られています。暫しすると市場も冷静に事象を織り込みつつ、プラスマイナスの峻別が起るでしょう。

それは対中貿易に偏った国や資源国など中国依存度の高い経済のマイナスと同時に、新たな成長機会を得る経済の台頭が、グローバリゼーション構造においては両面で顕在化するという事です。

中国の衰微は今後のメガトレンドだと定着する一方で、米国経済の足場固めは堅調であり、利上げ時期が目先の市場を揺さぶりますが、それも米国景気の力強さを裏付ける材料であって、世界経済全体では日本・欧州も含め先進国経済主導での成長軌道を前提とする、ニューパラダイム確立を示すものと考えられます。

そして新興国は中国からの主役交代で、その影響から厳しい試練が続く国と、新たな成長エンジンとなり得る地域に二極化するカタチで、それでも地球経済全体では相応の成長軌道が堅持される。これがグローバリゼーションのメガトレンドでありましょう。

相場は全体に底値固めに向けた調整局面にありますが、先進国経済全体のファンダメンタルズは引き続き良好です。短期投機筋には値動きを追って右往左往する悩ましい環境ですが、長期投資家にとっては、下がった処が絶好の買い場になる機会であり、肅々と買い方に廻れる仕込み時期と捉えつつ、進んで行けるわけです。

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

9月の市場動向

株式：【米国の利上げは見送られたものの、新興国経済の減速が先進国に波及することに対する懸念が高まり下落】

先進国の中央銀行は引き続き景気に配慮する姿勢を示しているものの、中国を始めとする新興国経済の減速への警戒が一段と高まり、先進国経済もその影響を受けて停滞するとの懸念が高まったことにより、企業の業績見通しが不透明なものとなり、下落しました。

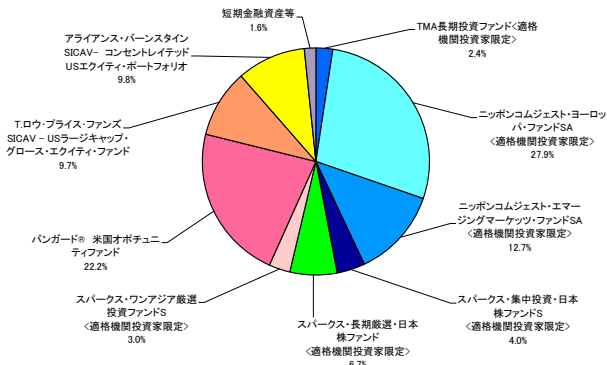
為替：【景気の停滞懸念が高まり、資源価格が下落基調となったことを受けて資源国通貨が下落し、主要国通貨は堅調】

資源価格の下落により資源国通貨が下落する一方、ドルは利上げが見送られたものの堅調な展開となり、ユーロも追加緩和期待が高まったものの堅調な展開となりました。円は終盤、リスクを避ける動きが強まるなかで上昇し、対ドル、対ユーロで円高となりました。

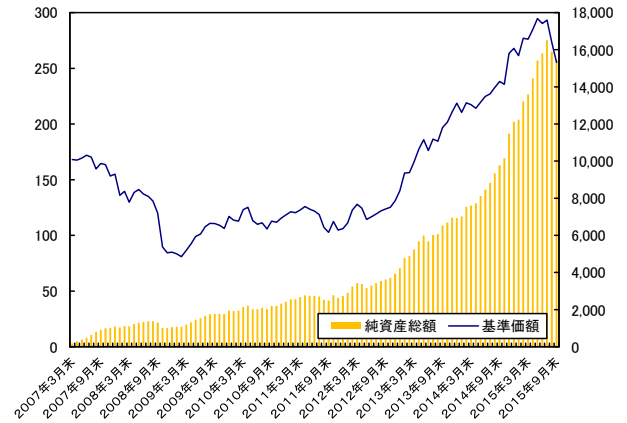
基準価額と純資産総額及び騰落率（2015年9月30日現在）

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
15,317円	257.6億円	+53.17%	-6.50%	-7.58%	+7.22%

資産配分状況(2015年9月30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)



9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、ハンガード米国オポチュニティファンド、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、コムジェストエマージングマーケットファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、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、スパークス・ワンアジア・厳選投資ファンド、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、現金比率は前月から僅かに上昇し、月末時点で1.6%となっております。

ファンドマネジャーからの一言

現在、中国を始めとする新興国経済の先行きに対する楽観的な見方は懸念へと転じ、新興国経済の減速が先進国経済へ与える影響が懸念されており、世界経済の先行きへの見方は、数年前とは大きく異なったものになっています。

参加者の将来に対する見方を直接的に反映する金融市場では、大きな変動が起こることが避けられず、金融市場の参加者は現在のトレンドが将来も続くと考える傾向がある一方、大きな理由が無いにも関わらず突然見方が変わることがある為、市場の先行きを見通すことは困難ですが、長期投資においては市場の先行きを見通すことは重要ではありません。

長期投資において重要なものは投資している資産が生み出す価値であり、長期的な視点で分散投資を行うことにより、悲観的な見方が支配している地域で生まれる魅力的な投資機会を利用していくことが、資産の成長につながるものと考えております。

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）