



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

8月の中国人民元切り下げ騒動から始まった世界全体の金融市場動揺は、米国の利上げ観測がもたらす不確実性などが複合的に作用して、世界レベルでのリスクオフに至るマネーフローへ転換、株式市場は軒並み下落を続けて来ましたが、中国が人民元下落を防衛する立場に変わって以降、10月に入って市場は小康を取り戻し、以後はじわりじわりと以前の水準に向けて価格を戻して来ています。

中国は7～9月期のGDP成長率を6.9%と発表しましたが、市場でそれを正しいデータと理解する向きは少なく、中国の構造的な行き詰まりによる成長ステージの終焉が認識共有され始めていると言えましょう。それでも中国が一転人民元の通貨安定政策を選択したことから、資本規制強化を伴っての一時的安定を取り戻したと市場は判断しており、当面の金融不安は回避されたと考えられます。

中国経済の弱体化を世界の市場が織り込みつつ、欧州での追加緩和期待、そして日本においても同様の追加政策期待が高まる中で、徐々に米国の利上げ実施が米経済回復の安定を裏付ける材料へと俄かにトレンドが変わりつつあって、再び先進国市場では金融相場の色彩が強くなって来ているようです。

相場では日々の価格のブレが大きくなって、世界経済は若干巡行速度を落としつつも、米国主導による安定成長軌道の大枠は変わりません。日欧両先進地域の経済にも、今後資源価格下落のプラス面が企業業績に反映されて来て、相応の景気回復トレンドを取り戻すでしょう。

一方、新興国経済は、資源安の影響が明暗を分けて二極化して行く中で、ポスト中国へと成長機会を捉える地域が新たに台頭して来るものと考えられます。

グローバル化は間違いなく第二幕に入っており、それは米経済主導の成長軌道に加えて、新たな成長エンジンがまさにグローバルに生まれ育って来る、そんな土壌もあります。

そうしたメガトレンドをガッチリと捉えた長期運用を志す「セゾン号」にとっては、足元の相場変動を悠然と眺められる、決して悪くない環境で進んでおります。

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

10月の市場動向

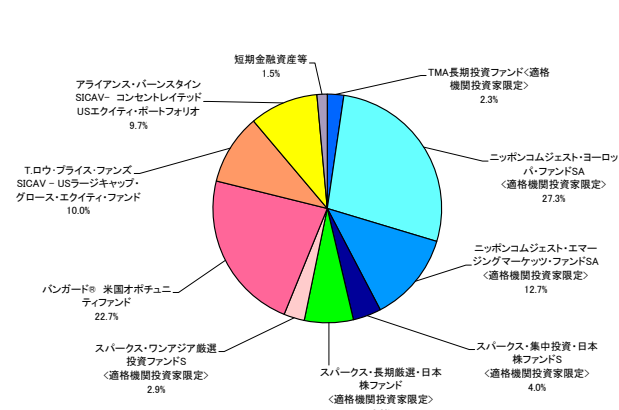
株式：【景気の先行きに対する懸念は強まっているものの、先進国の金融緩和環境が長期化するとの見方を背景に安心感が広がり上昇】
新興国では景気減速への警戒が高まり、欧州や日本でも景気に力強さが感じられず、米国にも世界経済を牽引するほどの力強さが感じられないものの、ユーロ圏で金融緩和の拡大期待が高まるなど、先進国の金融緩和環境が長期化するとの見方が強まり、上昇しました。

為替：【金融緩和の拡大観測が高まったユーロが下落する一方、利上げ観測が根強いドルが上昇。円はやや軟調な展開】
金融緩和が拡大すると期待が高まったユーロが下落する一方、ドルは利上げ観測が根強く堅調な展開となりました。円は金融緩和期待が高まるなかでリスク選好が強まったことを受けてやや軟調な展開となり、対ユーロでは上昇したものの、対ドルでは下落しました。

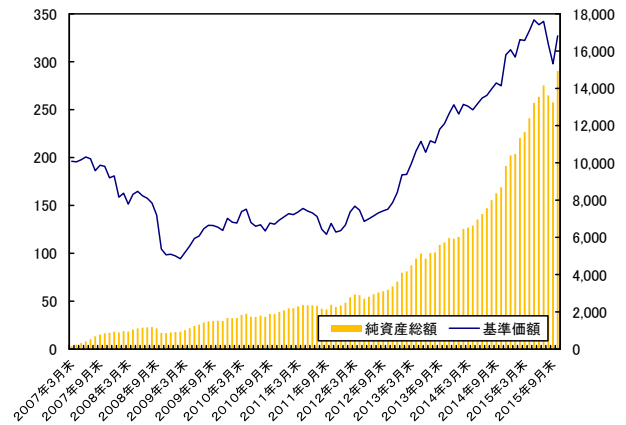
基準価額と純資産総額及び騰落率（2015年10月30日現在）

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
16,825円	290.4億円	+68.25%	+9.85%	-1.58%	+19.02%

資産配分状況(2015年10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)



10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、バンガー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パフアファンド、T.ロウ・プライス米国大型グロースファンド、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ゼンディングマーケットツファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、スパークス・ワンアジア・厳選投資ファンドへの投資を行いました。なお、現金比率は前月とほぼ変わらず、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

10月の株式市場は落ち着きを取り戻して上昇したものの、景気の先行きに対する不透明感が高まっていて、金融緩和頼みの状況に戻っています。しかし、このような状況においても、優れたビジネスモデルや競争上の優位性などを持つことにより、将来に対する確度の高い見通しを持つことが出来る企業を見つけることは可能であり、個別企業の調査を多面的に行った上で、将来に対する確度の高い見通しを持った企業に合理的な価格で投資を行うことにより、外部環境に左右されにくい運用を行うことが出来ると考えています。

市場をそのまま受け入れるインデックス運用には合理性があり、コストを筆頭に多くの優れた点がありますが、市場の動きの予想を行わず、長期的な個別企業の価値に焦点を当てて投資を行うアクティブ運用は、主体性を持って不確実な将来に備えることを目指す運用手法であり、インデックス運用と並ぶ、長期の資産形成の為に合理的な手段であると当社では考えています。

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）