



# セゾン投信 月次運用レポート

## 長期投資家の皆様へ

世界経済全体が穏やかに改善に向かっていることが、グローバルな共通認識となって来ました。これはトランプラリーという相場の楽観とは無関係な実体経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）が、ようやくリーマンショック以降の調整期間を終えて、成長軌道を回復させつつある兆しと言えましょう。

日欧両経済共に景気は底入れ基調で、先進国経済のデフレギャップは解消に向かっていて、新興国も資源価格の安定で明るさを取り戻すなど、グローバルに交易条件が好循環を構築しつつあることで、OECD 予測の世界経済成長率は2018年に3.6%まで上向いて来ました。

ここ数カ月の金融市場も、トランプ相場と相まって楽観が優勢になり、米株式市場が最高値を更新して、世界全体の株式市場規模も史上最大レベルまで戻って来ていましたが、3月はトランプ政権の政策が早くも議会と折り合わず、政策遂行への疑義が高まって、米国株市場は久々の押し目になりました。

減税やインフラ投資などトランプ政策への期待で盛り上がった相場の反動に過ぎませんが、これからも政策が行き詰る都度、トランプ大統領発言はより過激になって行くとすると、相場は否応なくそれに付き合われることになって、上下に振れ続けることでしょう。

長期投資家はその辺りの動向に鈍感で結構。米国経済のファンダメンタルズはトランプ政権に関係なく力強さを増しており、完全雇用の達成と賃金上昇がインフレ率を高め、経済成長力に基づく利上げが持続的に行える環境が整いつつあります。

もちろん世界経済の活動に水を差しかねない保護主義や地政学的リスクの拡大への懸念をもトランプ政権は抱えています。そうした要因で足元の相場が右往左往するならば、尚更長期積立投資家にとっては、コンスタントに仕込んで行くのに心地良い環境で、相場の波乗りにも苦戦する短期筋を尻目に、回復基調を確かにし始めている地球経済の成長軌道を、悠然とトレースして進んでいくだけです。

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）

# セゾン資産形成の達人ファンド

## 3月の市場動向

**株式：**【金融緩和観測や景気刺激策への期待は後退したものの、景気の先行きに対する明るい見方が維持され上昇】

米国で利上げが行われ金融緩和策が縮小に向かうとの見方が強まったほか、米国の景気刺激策を巡る不透明感が高まっているものの、足下の経済活動が堅調に推移していることや景況感の改善が続いていることから、先行きに対する明るい見方が維持され、上昇しました。

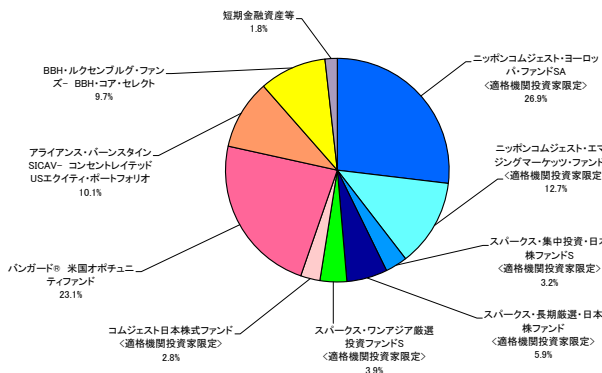
**為替：**【ドルが軟調に推移する一方でユーロが堅調な展開、円は上昇して対ドル、対ユーロで円高】

米国では利上げが行われたものの緩やかな利上げペースが維持されるとの見方が確認されたことや景気刺激策への期待が後退したことから、ドルは軟調な展開となりました。一方で、円やユーロは金融緩和観測が後退したことを背景に堅調な展開となりました。

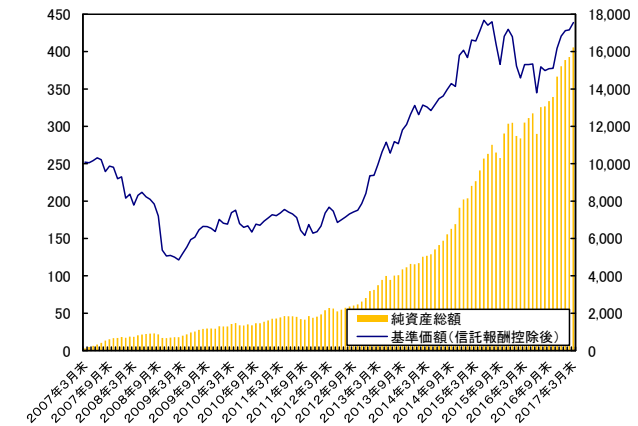
基準価額と純資産総額及び騰落率（2017年3月31日現在）

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
17,553円	405.7億円	+75.53%	+2.25%	+16.35%	+14.70%

資産配分状況(2017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

今月は、「T.ロウ・プライス米国大型グロースファンド」を全て売却し、その売却資金を利用して新たに投資対象候補ファンドとして選定した「BBH コア・セレクト・ファンド」への投資を開始致しました。

上記以外では、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、コムジェストヨーロッパファンド、コムジェストエマーゼンディングマーケットファンド、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ほぼ変わらず、月末時点で1.8%となっております。

### ファンドマネジャーからの一言

今月より、質が高く本質的価値に対して十分割安と判断される銘柄に集中投資を行う「BBH コア・セレクト・ファンド」への投資を開始し、「T.ロウ・プライス米国大型グロースファンド」は「BBH コア・セレクト・ファンド」の組入れに際して、より長期的な視点で、特定のベンチマークを意識することなく銘柄を選択することを重視して、米国株式部分の資産構成について見直しを行った結果、全額を売却致しました。この決定により、他の一般的な投資家よりも長期的な視点を持って投資することによる優位性を一段と活用することが可能となり、長期的な運用成果の向上に繋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

## 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0.5724%（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%（税込/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。

※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）