



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

トランプラリーと言われた期待先行相場は終焉を迎え、世界の金融市場は実体経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）を反映する方向へと、冷静な環境を取り戻したと言えますでしょうか。

5月は初旬の仏大統領選での結果が確定するまで波乱リスクを内包していましたが、マクロン氏の勝利によってEUの基盤を脅かす不安感は後退して、米国はじめ日欧を併せた先進国経済の底堅い回復基調に、1バレル50ドル界限に落ち着いた原油市場を中心とした資源価格の安定も安心材料に、世界のマネーが新興国を含めた世界の株式市場へ、穏やかなシフトが進むフローを取り戻しています。

米トランプ政権の不安定感が足元の為替水準の振れ幅を上下に大きくする傾向がありましたが、先進国間の金融政策トレンドは米利上げ指向、日本はゼロ金利政策堅持でその中間に欧州といったベクトルの差異が明確で、経済成長力の観点も含め中期的なドル高傾向は変わっていないでしょう。

トランプラリーでは飽くまで事業の本源的価値にこだわるセゾン流アクティブ運用は、残念ながら値動きに遅れをとりましたが、市場がファンダメンタルズ前提に回帰し始めたここからは、キャッチアップを期して丁寧に、且つ頑固にポートフォリオを温めています。

英国のEU離脱交渉が始まり、トランプ政策は期待と失望が交錯し、他方北朝鮮は行き詰まり感をミサイル威嚇で激しく示すなど、日々の相場を一喜一憂させる材料は複雑に絡み合い予測をより困難にしていますが、王道の長期投資家にとってはすべからず市場のノイズ（雑音）です。

ノイズは予測せず、価値ある事業活動に必要な資金を投入して行く「セゾン号」にとって、重要なのはグローバルな実体経済のメガトレンドであり、その穏やかな成長軌道は好転しています。悠然とすすんでまいりましょう。

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）

セゾン資産形成の達人ファンド

5月の市場動向

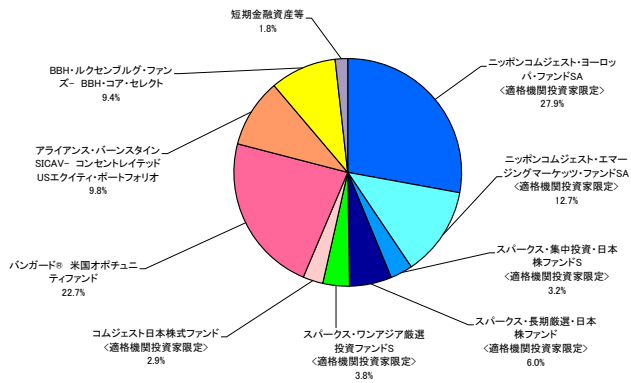
株式：【米国の景気刺激策への期待は後退したものの、金融引き締めへの警戒が和らぐなかで先行きに対する明るい見方が維持され上昇】
米国で政治的な不透明感が高まり、景気刺激策実現への期待が後退したものの、欧州で政治的な混乱への警戒が後退したほか、米国やユーロ圏で金融引き締めへの警戒が和らいだことから、景気や企業業績の先行きに対する明るい見方が維持され、上昇しました。

為替：【ユーロが堅調な展開となる一方、ドルが軟調な展開。円はやや軟調な展開となり、対ドルで円高、対ユーロで円安】
政治的混乱への警戒が和らぐと共に先行きに対する明るい見方が拡がりユーロが堅調な展開となる一方で、米国で政治的な不透明感が強まり金利上昇観測が後退したことを受けてドルが軟調な展開となり、円もリスク回避の動きが後退するなかでやや軟調な展開となりました。

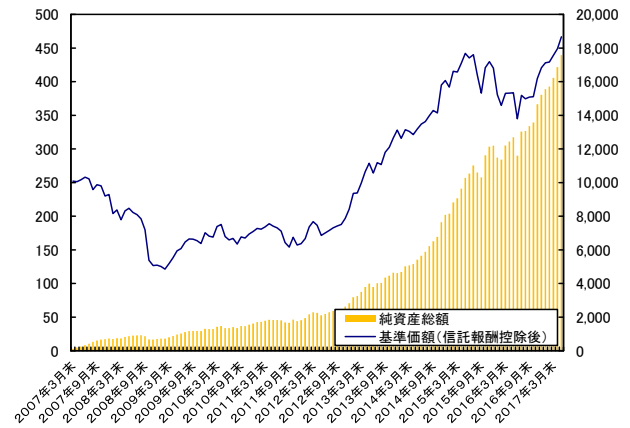
基準価額と純資産総額及び騰落率（2017年5月31日現在）

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
18,672円	439.5億円	+86.72%	+3.95%	+15.44%	+21.71%

資産配分状況(2017年5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)



5月の運用状況

今月の投資スタンス

今月は、定期積立プランなどによるご購入をいただいた一方で、受益者の皆様からのご解約が高水準となったことから、新規の投資を行っておりません。なお、現金比率は前月から若干上昇し、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

どれほど優秀な人であっても、将来を全て見通すことは出来ず、時には判断を誤ることがあります。資産を守るという観点で見ると、全般的な景気や金融市場の見通しではなく、一つ一つの銘柄に焦点を当てて投資を行うことは、個別の銘柄への理解を深めることにより割高な価格で購入することを避けるという点で根源的な重要性を持つだけでなく、一つの投資判断が間違っていた場合でも、その影響が判断を行った銘柄に限定されるという点で、有用なものであると認識しております。

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）