



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

米国株式市場が此の処勢を増し、ダウ平均は最高値を更新して尚強含みです。景気の力強さはグローバルに比較して米一強の様相で、実際米企業業績は2割の成長が見込まれ日欧のそれを大きく凌駕しています。主因はトランプ減税の効果が景気拡大ペースを更に加速させていることで、米国内個人消費が活況になって内需を押し上げ、主要企業は法人減税効果を自社株買いに投入して株価水準を引き上げる原動力になっているわけです。

米市場の好調は日欧株式市場にも追い風で、先進国株式が上昇トレンドを描いている一方で、米景気の強さは米金利引き上げにつながって、米利上げペースの加速が新興国市場からの資金流出をもたらすジレンマが顕在化していて、世界経済は先進国と新興国で方向感が見事に二極化しています。

楽観が支配している足元の先進国市場ですが、トランプ大統領は中国への追加関税第三弾を実行しており、米中貿易問題がこの先に米中のみならずグローバルな経済活動に与えるネガティブな影響の不確実性が、現状は楽観相場に押しやられている印象でもあります。

報復関税合戦が膠着して保護主義傾向が世界的に強まれば、グローバリゼーション構造を前提とした世界経済の深刻なボトルネックにならざるを得ないでしょう。政治的覇権争いが絡んだ米中摩擦はまさに経済上の戦争であり、これが長期化することは自由貿易の進展を成長の源泉とする今のグローバル経済構造の前提を覆す、大きな事象であることは確かです。

今後大きなマーケットの調整につながる可能性を視野に入れながらも、長期投資家の皆様はこうした近視眼的保護主義にも決して抗えぬ、地球一体型の長期成長軌道という持続的メガトレンドを見据えて、しっかり仕込みを続けながら粛々と進んでまいりましょう。「セゾン号」はそこをしっかりとグリップしています。

代表取締役社長 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。

委託会社：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

<https://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

9月の市場動向

株式：【貿易摩擦の深刻化への懸念や新興国の金融市場の混乱への警戒が和らいだことを受けて底堅い展開】

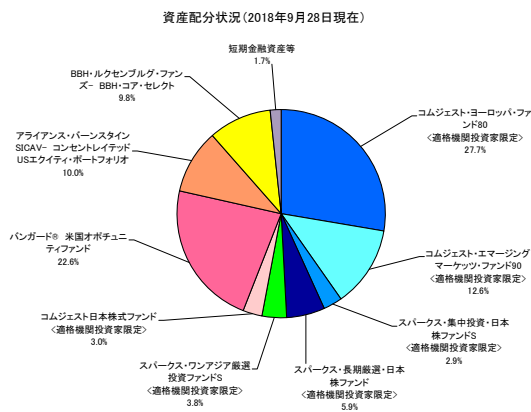
前半は軟調な展開となったものの、中盤以降は米国の中国からの輸入に対する追加関税が予想よりも穏当な内容であったことから貿易摩擦の深刻化への懸念が和らいだほか、トルコが利上げを行ったことをきっかけに新興国の金融市場の混乱への警戒が和らぎ、上昇しました。

為替：【新興国の金融市場の混乱への警戒がやや後退するなかで先進国通貨が軟調に推移し、リスク回避の動きが後退して円が下落】

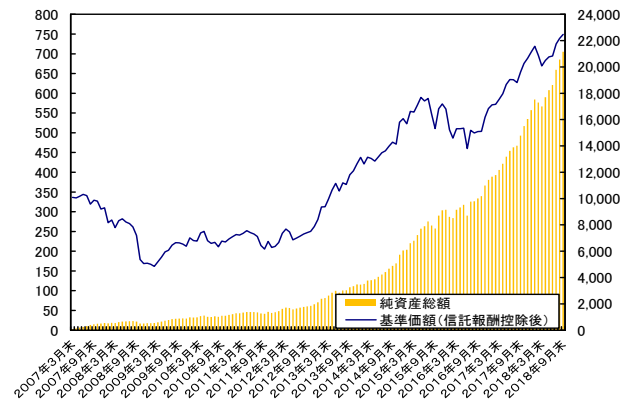
新興国の金融市場からの資金流出への警戒がやや後退し、新興国通貨がおおむね堅調に推移する一方で、先進国通貨が軟調に推移し、なかでも円は貿易摩擦の深刻化への懸念が和らぎ、リスク回避の動きが後退したことを受けて下落し、対ドル、対ユーロで円安となりました。

基準価額と純資産総額及び騰落率（2018年9月28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
22,476円	705.3億円	+124.76%	+1.39%	+11.95%	+14.54%



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・エマーシングマーケット・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、BBH・コア・セレクト・ファンド、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、スパークス・集中投資・日本株ファンド、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。また、受益者の皆様にご負担頂く費用の低減を図るため、コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド、コムジェスト・エマーシングマーケット・ファンドについて、同じ運用方針でより低い信託報酬率が適用されるファンドへの移行を行いました。なお、現金比率は前月から変わらず、月末時点で約1.7%です。

ファンドマネジャーからの一言

コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド、コムジェスト・エマーシングマーケット・ファンドについて、同じ運用方針でより低い信託報酬率が適用されるファンドが提供されたことを受けて、9月中に移行を行いました。今回の新ファンドへの移行は、投資残高が増加したことだけでなく、受益者の皆様が長期的な視点での投資を実践していただいております、資金の流れが安定していることにより実現したものです。この場を借りて受益者の皆様に御礼申し上げます。

当ファンドが組入れを行っているファンドは全て、長期的な視点でひとつひとつの投資対象の価値を見極めた上で、割安な価格で購入することを目指す投資方針であることから、多くの知見や労力が必要となり、手数料が高めとなる傾向がありますが、手数料は長期的な成果に影響を与える要素の一つであることを認識しており、今後も十分に配慮して運用を行って参ります。

また、債券に投資を行う投資対象候補ファンドについて見直しを行い、「ティー・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-グローバル・アグリゲート・ボンド・ファンド」を投資対象候補ファンドから外しました。投資方針に変更はございませんが、現時点では、株式市場の過熱により有望な投資先がない状況がすぐに発生することは見込んでいないことから、債券に投資を行う投資対象候補ファンドは選定しておりません。

当ファンドでは引き続き、幅広い地域への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、短期的な価格の動きではなく投資対象の価値を重視して株式投資を行うことでリスクを抑えながら、皆さまの継続的な投資を通じた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。

運用部長 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、投資者の皆様は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、投資元本を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（交付目録見書）をご覧ください。

当ファンドに係る手数料について

お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆購入時に係る費用

購入時手数料はかかりません。

◆換金時に係る費用

換金手数料はかかりません。なお、換金申込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できません。

※投資者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（交付目録見書）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（交付目録見書）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。

委託会社：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

<https://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）



セゾン投信