



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

9月は米国株式市場が足元の好調な企業業績を好感して高値更新に向け上昇トレンドを辿りました。そして米国市場の好調は世界全体の投資マネーを楽観へと導き、いくつもの外的懸念要因は市場で敢えて過小評価されて来ましたが、こうした極端にバランスを欠いたモメンタムには早晚必ずや揺り戻しの調整局面が訪れる。それが10月に入ってから変調した、マーケットの自律的修正機能とも言えましょう。

米中貿易摩擦は政治的覇権に根差した経済戦争であるとの認識に市場が気付き始め、同時に産業界の活動に負の影響が見え始めて、来期以降の企業利益率の減速見通しが顕在化して来ました。それまでの金融市場の楽観は成長速度の持続が前提でしたので、現状の株価水準は修正へと市場全般に潮目の変化を起こしたのです。

ひとたび成長阻害要因に関心が移れば、米中摩擦のほか米利上げからの影響、欧州では英国の欧州連合離脱（ブレグジット）を巡る混迷、イタリアの財政規律問題、それに中東の政治的カオスなどが複合的にクローズアップされて、世界の株式市場が上下動を大きくしながらの下落基調に変わったのが10月の1か月でした。

今回しばらく続いた楽観相場の後に訪れた調整相場は暫く続くかもしれません。されどグローバル経済全体では成長地域の拡大は続き、巡航レベルの長期的成長軌道は大きく変わるわけではなく、長期投資家にとっては下落相場が将来の果実をより大きく育ててくれる機会になることを、既に皆さんは知っているはずで

「セゾン号」の長期運用は市場マインドの変化をその先のリターン醸成における好機と捉え、ぶれることなく同じ軌道を進んでいます。乗客の皆さまも同様、何ら投資行動を変えることなく、淡々と長期投資を続けることが何より重要な局面でありましょう。

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

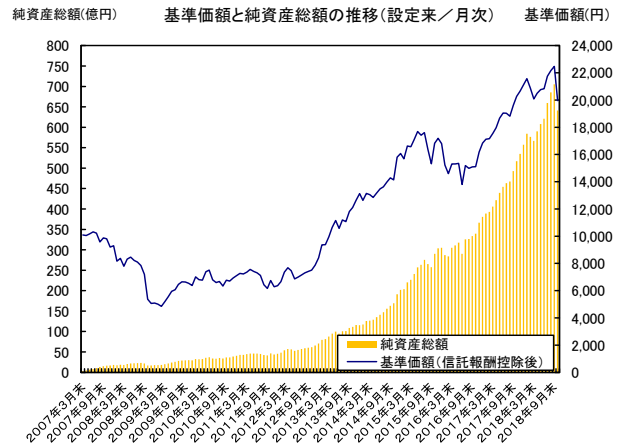
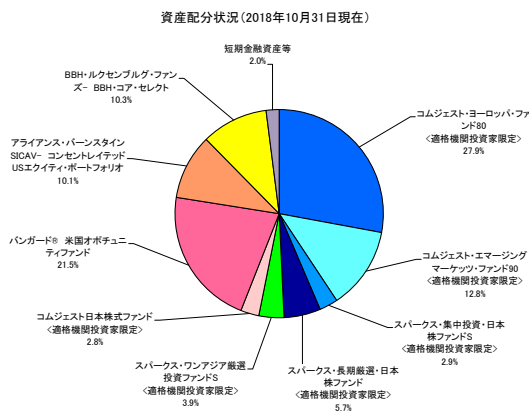
10月の市場動向

株式：【米国で金利が上昇したことを受けて株式市場の割高感が意識されたほか先行きへの不透明感が高まったことを受けて下落】
米国で長期金利が上昇したことを受けて金利の上昇観測が強まり、企業が将来生み出す利益の評価が下方修正されて株式市場の割高感が意識されたほか、政治的な不透明感が広がるなかで欧州や中国で景気減速への懸念が高まったことを受けて、大きく下落しました。

為替：【ユーロが軟調な展開となる一方でドルは堅調な展開。円は上昇し、対ドル、対ユーロで円高】
域内景気の先行きに対する明るい見方の後退や欧州での政治的な不透明感の高まりを背景にユーロが軟調な展開となる一方で、米国で物価上昇観測を背景に金融引締めへの警戒が高まりドルが堅調な展開となりました。円はリスク回避の動きが強まるなかで上昇しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率（2018年10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
19,961円	641.3億円	+99.61%	-11.19%	-2.60%	-1.50%



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、コムジエスト・ヨーロッパ・ファンド、米国オポチュニティファンド、コムジエスト・エマージングマーケット・ファンド、スパークス・ワンアジア厳選投資ファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、スパークス・集中投資・日本株ファンド、BBH・コア・セレクト・ファンド、コムジエスト日本株式ファンド、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への投資を行いました。なお、現金比率は前月から上昇し、月末時点で約2.0%です。

ファンドマネジャーからの一言

株式の価値は、企業が保有している資産の価値と将来獲得する利益などの予想をもとに見積もられます。ただし、企業が将来獲得する利益は、現在の価値に置き換えるために、獲得までの期間や予想を下回る可能性などに応じて、割引を行います。その際に利用される割引率は、株式の価値を見積もる主体がそれぞれ適切と考えるものを利用しますが、割引率の水準を、直近の金利の水準や将来の金利の見通しによって決定すると、金利が上昇した場合や将来の金利見通しに変化した場合に、株式の価値が低めに再評価されて、保有している株式の売却などの投資判断の変更につながる場合もあります。

一方、保守的な姿勢で、常に高めの割引率を利用して将来の利益の見積りを行って行けば、株式の価値の評価は低めとなり、価値に対して十分に割安と考えられる株式のみに投資を行う場合の投資対象は限定されるものの、金利が上昇する局面においても同じ投資判断を維持し、資産を守ることができると考えています。

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。

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