



セゾン投信 月次運用レポート

長期投資家の皆様へ

11月初旬に行われた米国中間選挙はねじれを生じる結果となりましたが、それは事前の予想通りで、選挙前の不安定だったマーケット環境が一旦は落ち着くかに見えたのも束の間、その後も月間に亘って株式市場の値動きは世界的に荒っぽいまま上下を繰り返し、彷徨っている様相です。

2018年の先進国の株式市場は2月以降、上昇基調を続け、特に米国の株式市場は何度か市場最高値を記録するなど、堅調に水準を切り上げてきましたが、10月の下落で年初からの上昇幅が帳消しとなり、11月には反発したものの、一時は再び年初からの上昇幅が帳消しとなる局面もありました。

こうした不安定相場の最たる要因は米中貿易戦争の先行きへの不透明感であり、とりわけ11月に入り各国の企業業績に保護主義による影響が現れ始めたことが大きいと感じられます。そして同時に下落に転じた原油価格は、とくに中国経済の需要減退を想起させるもので、今後も暫し米金利動向と併せ、実体経済へのマイナス材料が重く横たわる調整基調の相場が続くかもしれません。

そしてもうひとつ大きなトレンドの変化として、GAFGA とか FANG と呼ばれる米国の代表的ハイテク系銘柄が軒並み価格水準の下方修正を受ける一方で、バリュー系と分類されるいわゆる重厚長大銘柄への資金回帰が見え始めていて、ここ数年続いたグロース系主導の相場上昇トレンドからバリュー系への資金シフトが目立って来ています。

「セゾン号」のアクティブ運用はそうした流行り廃りの運用スタイルに左右されない長期視線が本分であり、引き続き変わらぬポートフォリオを堅持してまいります。一方で昨今の上下に激しくブレるマーケット状況で日々の市場動向を後追いし、慌てて投資行動を変えることは禁物です。こうした環境下でこそ、どっしりと一貫した投資行動を続けることが長期投資家にとって将来の果実を損なわぬための、何より重要なことであると改めて肝に銘じて、マーケットの混迷を冷静に捉えながら一緒に乗り越えて行きましょう。

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

11月の市場動向

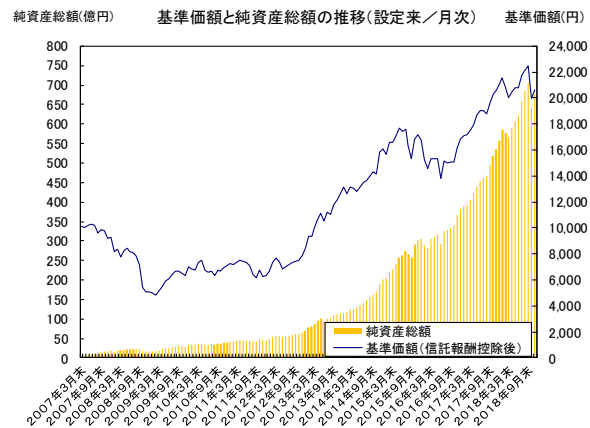
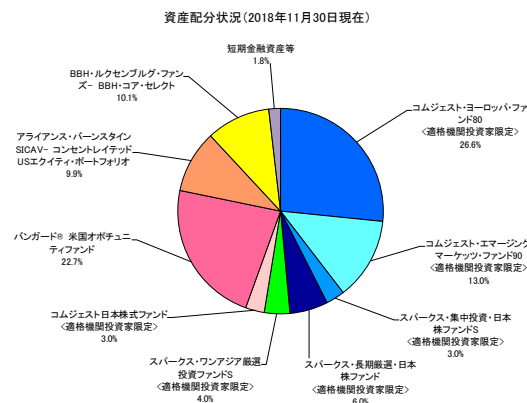
株式：【景気の先行きに対する不透明感が広がっているものの、米国で金融引き締めへの警戒が和らいだことを受けて上昇】スマートフォン需要の減速への懸念が高まり、関連する企業の成長に対する楽観的な見方が後退したほか、貿易摩擦の影響による景気減速への警戒が高まっているものの、米国で来年以降も継続して金融引き締めが行われるとの見方が後退したことを受けて上昇しました。

為替：【ドルとユーロは方向感のない動き。円はやや軟調な展開となり、対ドル、対ユーロで円安】

米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が後退して金融引き締め観測が後退し、ユーロ圏でも景気の先行きに対する懸念が広がったことから、ドルとユーロは方向感のない動きとなりました。円はリスク回避の動きが後退したことを受けてやや軟調に推移しました。

基準価額と純資産総額及び騰落率（2018年11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
20,652円	677.9億円	+106.52%	+3.46%	-0.52%	-0.03%



11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でのご購入により皆様からお預かりした資金を利用して、米国オポチュニティファンド、コムジエスト・ヨーロッパ・ファンド、スパークス・長期厳選・日本株ファンド、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・集中投資・日本株ファンド、コムジエスト日本株式ファンド、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、現金比率は前月から低下し、月末時点で約1.8%です。

ファンドマネジャーからの一言

投資をしていると今の状態がいつまでも続くかのように感じる場合があります。もちろん、そのようなことはなく、市場は絶えず変動し、市場のなかでも人気があるものと人気がないものが入れ替わっていきます。

投資による収益は、長期的には主に将来の価値と現在の価格の差から得ることができます。将来が有望と見られ、人気が高まっている投資先は、将来高い価値を獲得する可能性がある一方で、人気があるが故に価格が高くなる傾向があることから、より慎重な姿勢で評価を行うことが重要であると認識しています。その結果、短期的には魅力を欠くパフォーマンスとなったとしても、長期的な資産の成長につなげ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）