

第17期

運用報告会

セゾン・グローバルバランスファンド
セゾン資産形成の達人ファンド

Program

「ご挨拶」

代表取締役社長CEO兼COO 園部鷹博

「セゾン・グローバルバランスファンド、 セゾン資産形成の達人ファンド運用報告」

マルチマネージャー運用部長 ポートフォリオマネージャー 瀬下哲雄

「質疑応答」

「セゾン投信からのお知らせ」

SAISON
ASSET
MANAGEMENT

セゾン投信

第17期の運用状況と設定来の実績の報告

ーセゾン・グローバルバランスファンド
ーセゾン資産形成の達人ファンド

セゾン投信 マルチマネージャー運用部長
ポートフォリオマネージャー 瀬下哲雄

© Saison Asset Management Co.,Ltd

目次

■運用体制について	P.3
■第17期の運用状況報告	P.4
■第17期の運用状況報告【SGB】	P.12
■設定来の実績【SGB】	P.21
■債券投資についての補足【SGB】	P.26
■第17期の運用状況報告【達人】	P.31
■設定来の実績【達人】	P.44
■定期積立プランの実績	P.63
■インベスターリターン	P.64

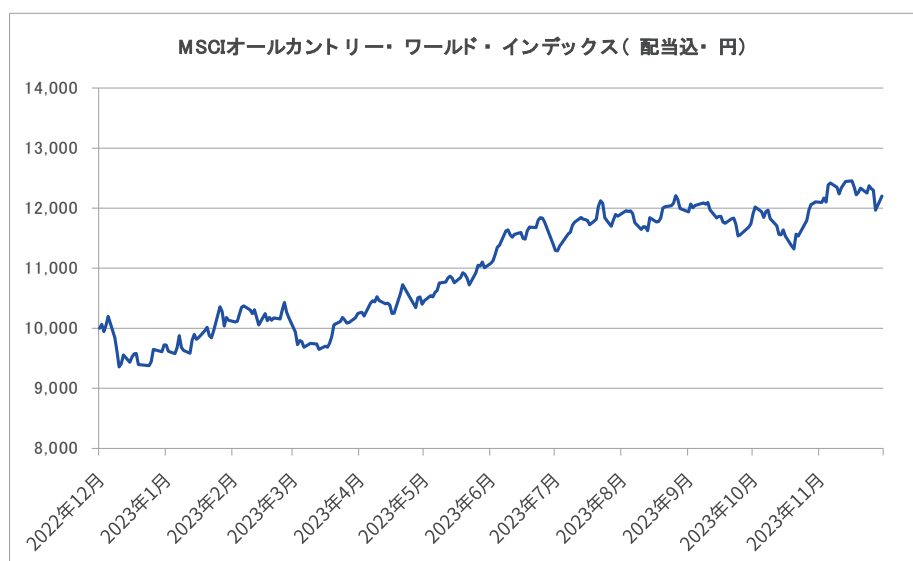
2ファンドの運用体制

- 2023年6月28日をもって2007年4月より代表取締役を務め、2014年3月よりチーフインベストメントオフィサー（CIO）を兼任しておりました中野晴啓氏が退任しました。
- 以後、当社はCIOを置いておりませんが、CIOが指示してきた基本的な運用の方向性は、2007年3月にファンドが設定されて以来、16年以上一貫して運用の実務を担ってきたマルチマネージャー運用部にしっかりと共有されております。
- もちろん目論見書に記載されているファンドの運用方針にも変更はなく、引き続き運用体制の強化を図りながら、皆さまの長期の資産形成に資するよう努めてまいります。

第17期の運用状況報告

株式市場の概況①（全体）

- 期中の株価指数（配当込）の動き*
- MSCIオールカントリー・ワールド・インデックス【円】：+22.0%



株式市場の概況②（地域）

- 日本、北米、欧州が上昇。
 - 新興国はほぼ変わらずであったが、大きく下落した中国を除くと上昇。
 - 太平洋（日本を除く）は香港が大きく下落して下落。
-
- 地域別株価指数（配当無）の騰落率（2022/12/8→2023/12/7）*
 - MSCI先進国指数【ドル】：+13.8%
 - MSCI北米指数【ドル】：+15.6%
 - MSCI欧州指数【ユーロ】：+7.7%（ドル建て：+10.4%）
 - MSCI日本指数【円】：+21.7%（ドル建て：+16.0%）
 - MSCI太平洋指数（日本を除く）【ドル】：-6.9%
 - MSCI新興国市場指数【ドル】：+0.1%

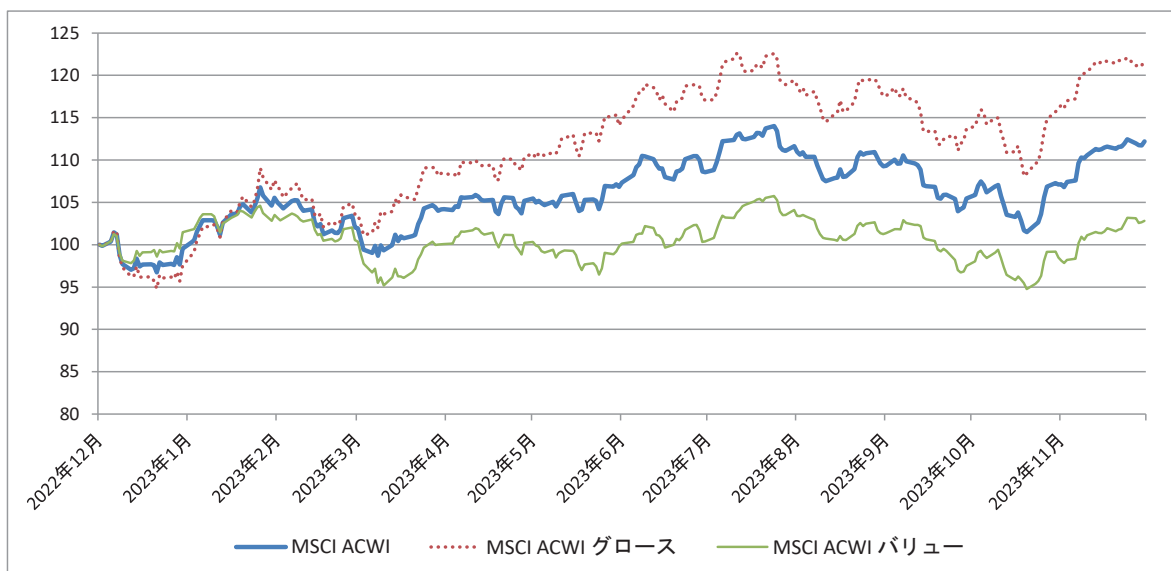
株式市場の概況③（セクター）

- 5セクターが上昇し、6セクターが下落。
 - 情報技術、コミュニケーション・サービスが大きく上昇。
 - 不動産、公益事業、生活必需品、ヘルスケア、素材、エネルギーが下落。
-
- 主な業種別株価指数（配当無）の騰落率（2022/12/8→2023/12/7）*
 - MSCIオールカントリー・ワールド・インデックス【ドル】：+12.2%
 - 情報技術：+35.5%
 - コミュニケーション・サービス：+30.1%
 - 一般消費財・サービス：+16.6%
 - 不動産：-6.7%
 - 公益事業：-4.1%
 - 生活必需品：-3.9%

第17期の運用状況報告

株式市場の概況④（スタイル）

- スタイル別指数の動き【ドル】（配当無）（2022/12/8→2023/12/7）*
- MSCIオールカントリー・ワールド・グロース・インデックス:+21.9%
- MSCIオールカントリー・ワールド・バリュー・インデックス：+2.8%



* 当社ファンドの基準価額への反映を考慮して、2営業日前の情報を参考として掲載しています。（2022年12月8日=100）

© Saison Asset Management Co.,Ltd

第17期の運用状況報告

株式市場の概況⑤（地域別・時価総額・スタイル）

- 主な指数の動き（配当込・税引後）（2022/12/8→2023/12/7）*
- 米国は大型、グロースが上昇を主導。
- 日本は大型、バリューが上昇を主導。

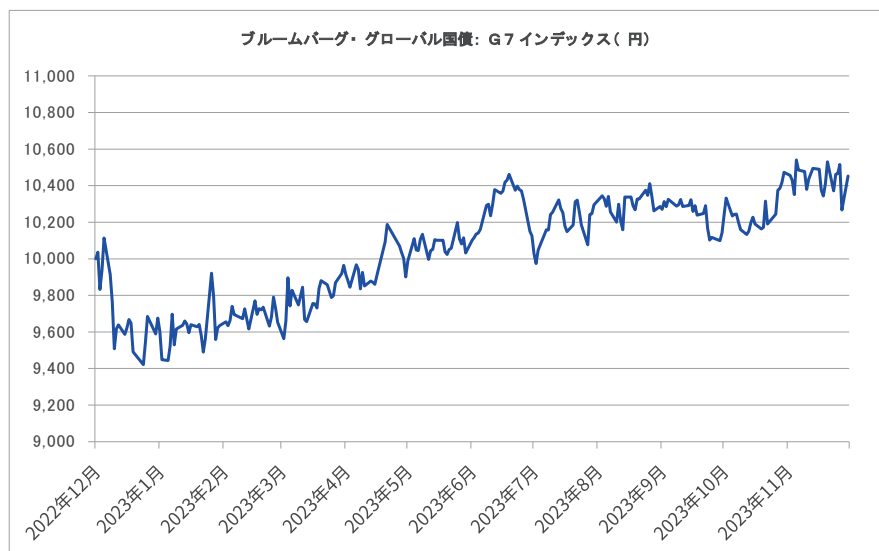
リターン	基本指数	大型株	中型株	小型株	グロース株	バリュー株
米国(米ドル)	17.6%	19.4%	5.4%	6.1%	34.5%	1.8%
欧州(ユーロ)	10.6%	11.0%	8.4%	5.7%	9.1%	12.2%
日本(円)	24.3%	25.4%	21.1%	18.2%	15.5%	31.8%
アジア太平洋・日本除く(米ドル)	-0.2%	-1.1%	3.4%	10.0%	-3.4%	3.2%
新興国(米ドル)	2.7%	1.6%	7.9%	17.4%	-0.7%	6.5%

* 当社ファンドの基準価額への反映を考慮して、2営業日前の情報を参考として掲載しています。（2022年12月8日=100）

© Saison Asset Management Co.,Ltd

債券市場の概況①

- 期中の債券指数の動き*
- ブルームバーグ・グローバル国債：G7インデックス【円】：+4.5%
- ドル建ての指数は小幅に下落したものの、円安の影響で上昇。

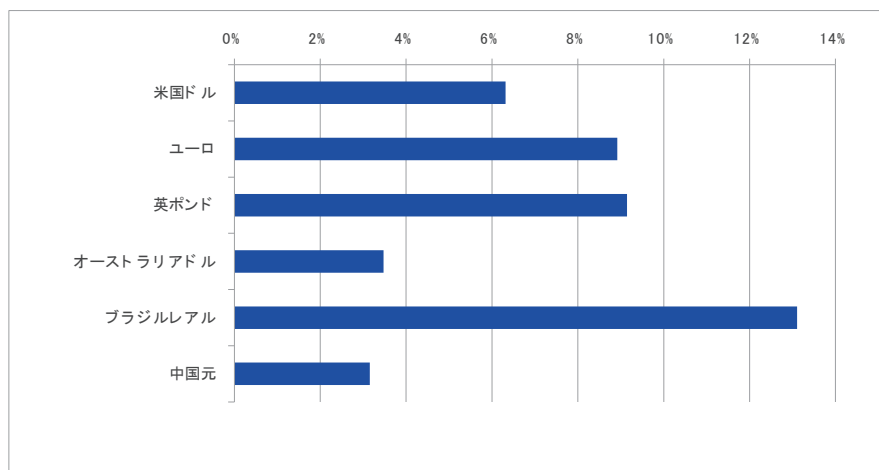


債券市場の概況②

- 長期金利は上昇。
- 長期金利は9月から10月にかけて上昇したものの、11月以降は低下。
- 各国の金利の変化 (2022/12/8→2023/12/7) *
 - 米国10年：3.48%⇒4.15% (+0.67%)
 - ドイツ10年：1.82%⇒2.19% (+0.37%)
 - イタリア10年：3.70%⇒3.94% (+0.24%)
 - 日本10年：0.26%⇒0.76% (+0.50%)

為替市場の概況

- 対円の為替相場の変動（2022/12/12→2023/12/11）*
- 多くの中央銀行が金融引き締めを行うなかで、日本銀行が金融緩和策を維持した結果、円は主要な通貨に対して下落。
- 先行きに対する悲観的な見方が後退したことを受けてユーロが上昇。



* 当社ファンドの基準価額への反映を考慮して、当日のわが国の対顧客電信売買相場仲値を利用しています。

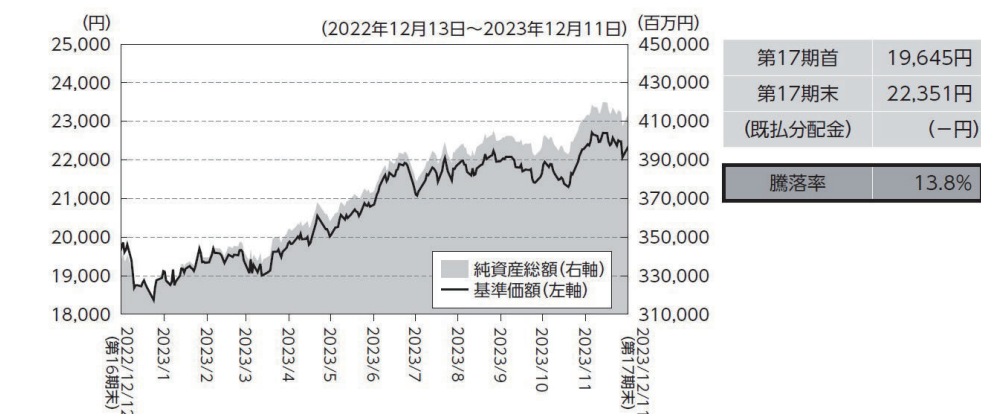
セゾン・グローバルバランスファンド

第17期の運用状況報告【SGB】

期中の基準価額の推移

- 期中の騰落率：+13.8%（19,645円→22,351円）
- 株式に投資するファンドの上昇と対ドル・対ユーロでの円安が基準価額の上昇要因となりました。

期中の基準価額等の推移

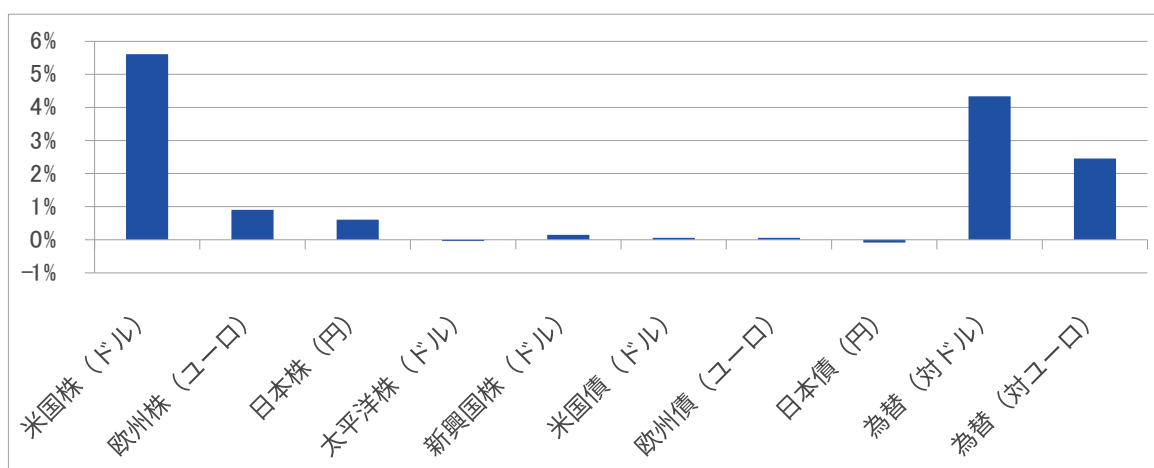


- ・当ファンドには、ベンチマークはありません。
- ・分配を行っていないため、分配金再投資基準価額は表示しておりません。
- ・表示されている基準価額が、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものとなります。
- ・上記騰落率は、小数点以下第1位未満を四捨五入して表示しております。

第17期の運用状況報告【SGB】

基準価額の主な変動要因

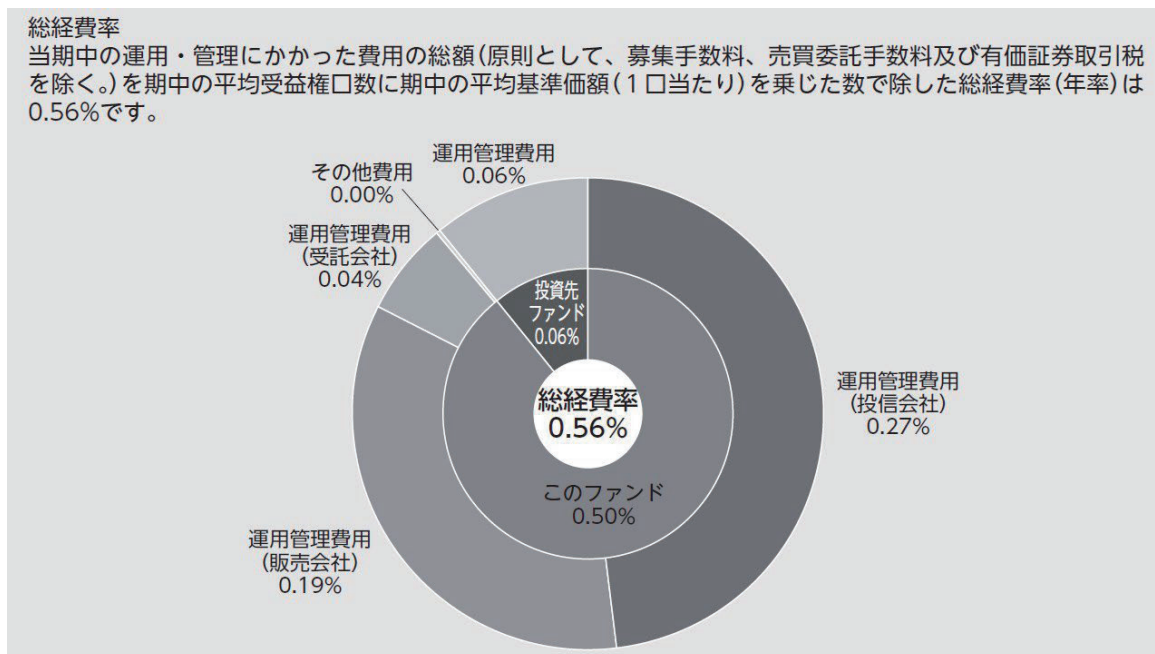
- 特に米国株式の上昇、対ドル・対ユーロの為替が上昇に寄与しました。



第17期の運用状況報告【SGB】

1万口当たりの費用明細

- 費用については、大きな変動はありません。



第17期の運用状況報告【SGB】

運用経過と結果①

- 積み立てなどでのご購入により受益者の皆さまからお預かりした資金を利用して購入を行ったほか、リバランスの為の売却を行っています。
- 購入額合計が約386億円、売却額合計が約130億円です。また、ファンドの売買回転率は約14%です。(純流入は約7%)

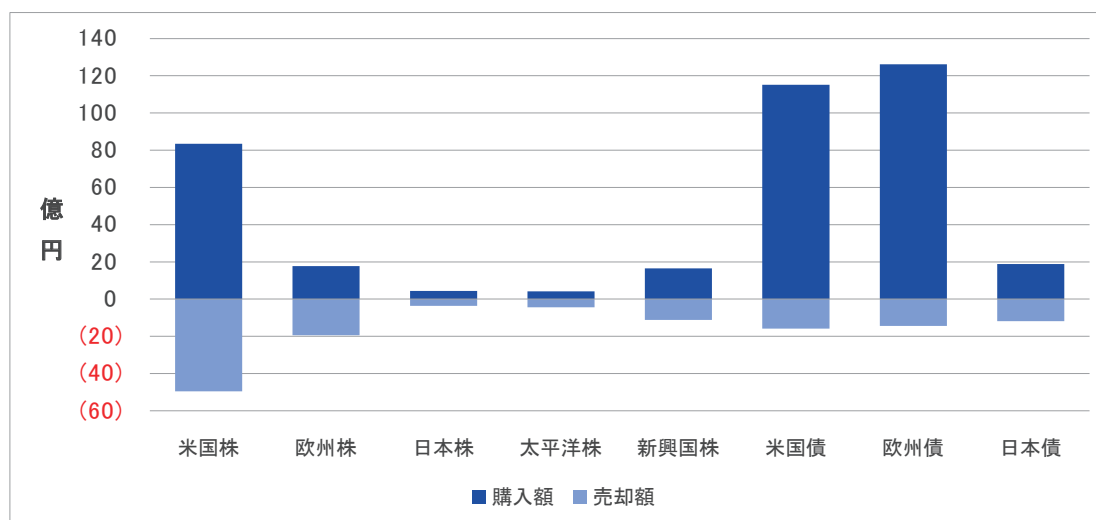
期中の売買及び取引の状況 (2022年12月13日から2023年12月11日)

投資証券	買付		売付		
	口数	金額	口数	金額	
外 国	アメリカ	千口	千米ドル	千口	千米ドル
	バンガード・500・インデックス・ファンド	167	60,835	92	36,155
	バンガード・アジア・インデックス・ファンド	千口	千円	千口	千円
	バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド	21	440,000	16	360,000
	バンガード・ジャパン・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	184	1,890,000	114	1,180,000
	バンガード・パシフィック・エクスジャパン・ストック・インデックス・ファンド	千口	千米ドル	千口	千米ドル
	バンガード・エマージング・マーケット・ストック・インデックス・ファンド	22	3,000	22	3,200
	バンガード・U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	98	11,700	64	8,100
	バンガード・U.S.・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	747	81,300	103	11,000
	バンガード・ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	千口	千ユーロ	千口	千ユーロ
バンガード・ヨーロッパ・ストック・インデックス・ファンド	68	12,300	68	13,000	
バンガード・ユーロ・ガバメント・ボンド・インデックス・ファンド	805	85,300	90	9,500	

・金額は受渡し代金です。
 ・千単位未満を切り捨てて表示しております。

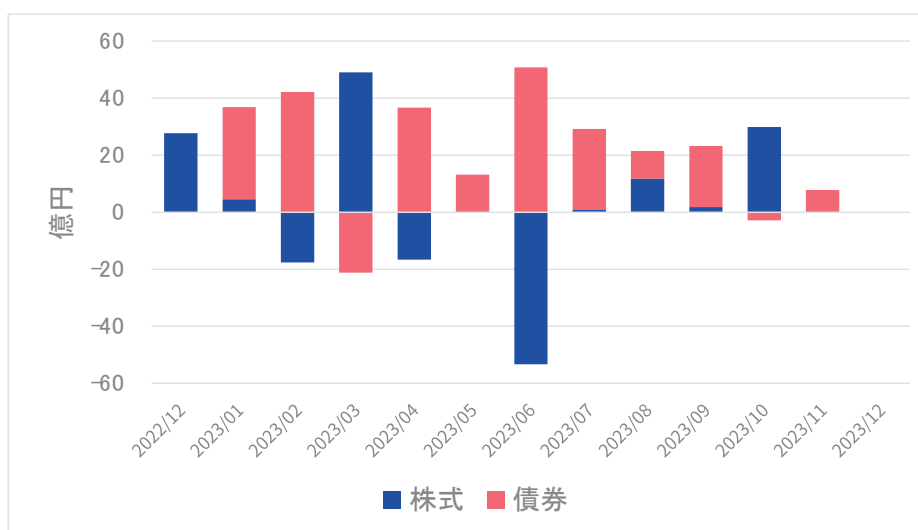
運用経過と結果②

- 債券ファンドへの純投資額が株式ファンドへの純投資額を上回りました。



運用経過と結果③

- 2、4、6月に株式ファンドの売却と債券ファンドの購入によるリバランスを行い、3、10月に債券ファンドの売却と株式ファンドの購入によるリバランスを実施しました。



今後の運用方針

- 定められた投資比率に従い各ファンドへの投資を行います。
- 原則として積立などのご購入により受益者の皆さまからお預かりした資金を利用して、目標とする投資比率に沿うように各ファンドへの投資を行い、目標とする比率から一定の乖離が生じた場合はファンドの売却と購入による比率の調整を行います。

分配金

- 基準価額の水準、並びに市場環境等を考慮し、当期の分配については見送りとさせていただきます。なお、留保金につきましては、元本部分と同様の運用を行って参ります。
- 分配可能額は、13,585円でした。

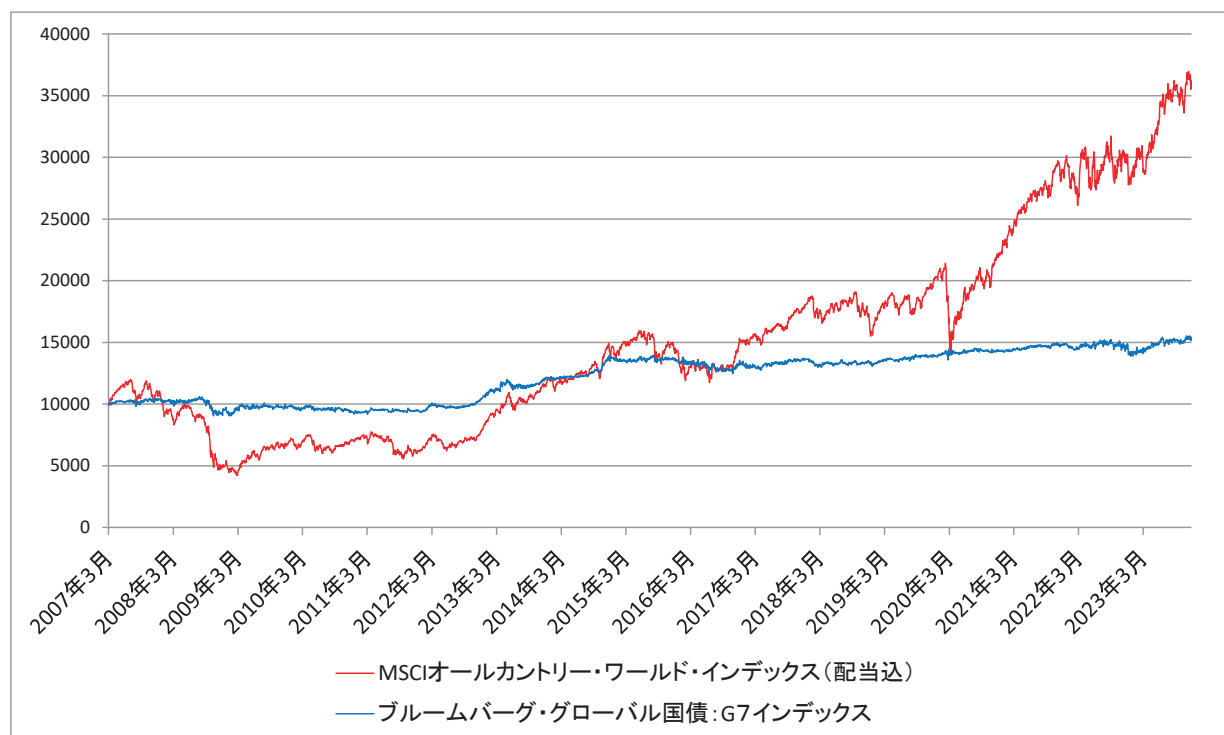
(単位：円、1万口当たり・税引前)

項 目	第17期	
	2022年12月13日～2023年12月11日	
当期分配金	-	
(対基準価額比率)	-	
当期の収益	-	
当期の収益以外	-	
翌期繰越分配対象額	13,585	

・対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

設定来の実績【SGB】

株式指数と国債指数の動き



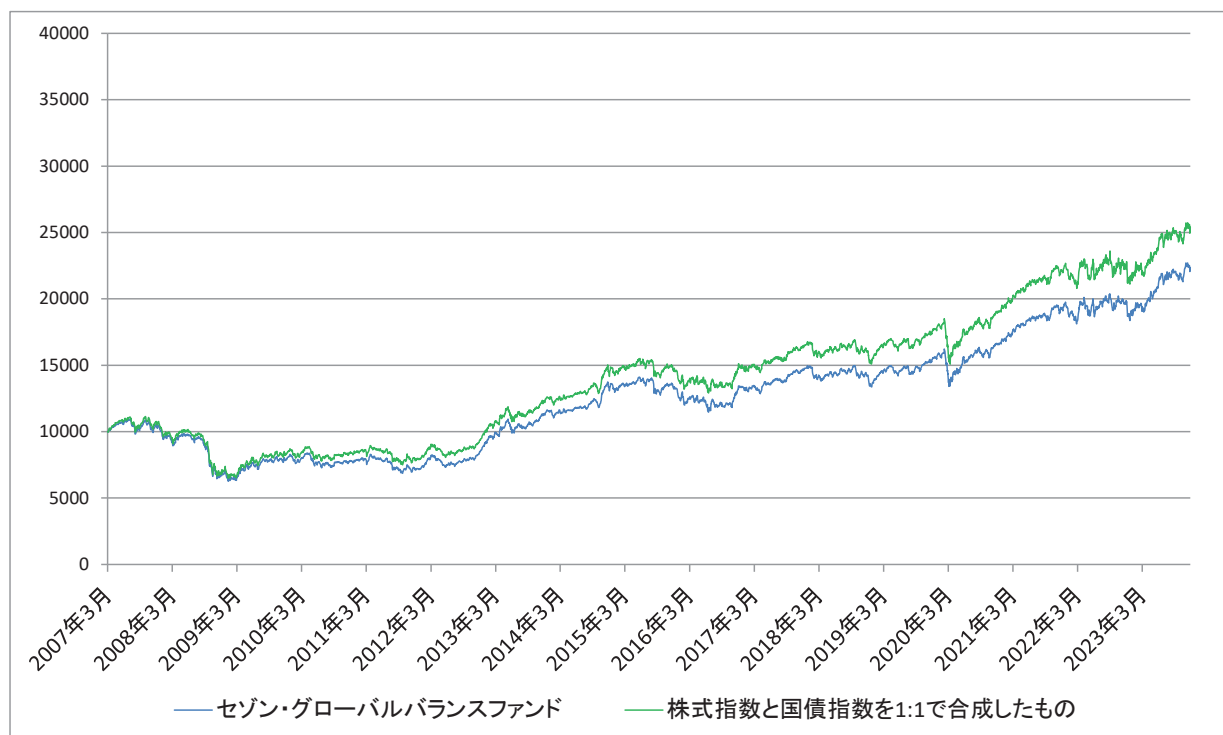
設定来の実績【SGB】

株式指数と国債指数を合成した指数の動き



設定来の実績【SGB】

合成指数とファンドの基準価額の比較



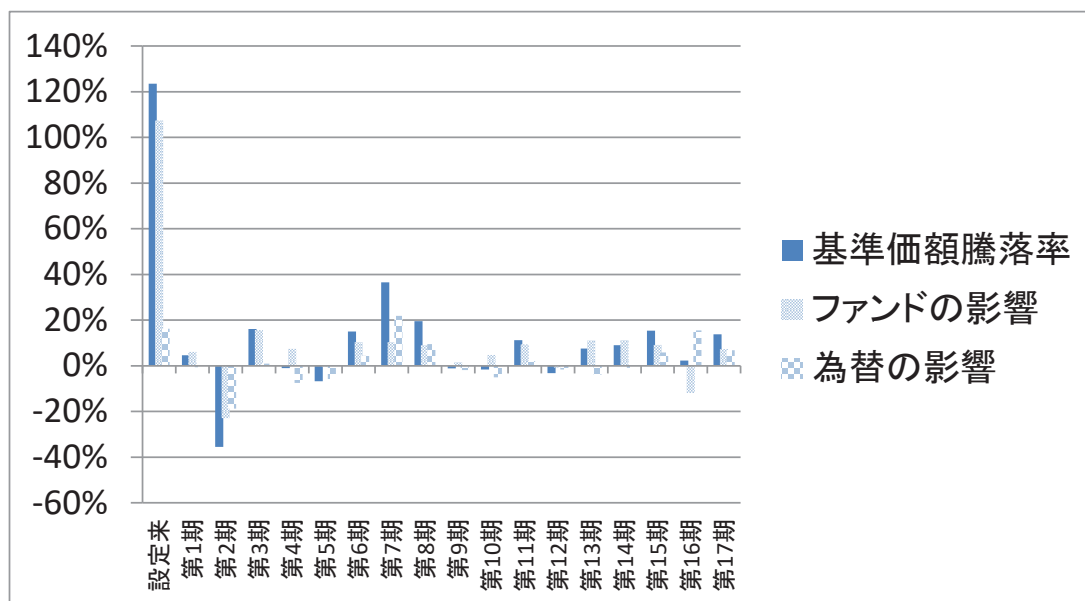
設定来の実績【SGB】

リスクとリターンの特性

	セゾン・グローバル バランスファンド	MSCIオールカントリー・ワールド・イン デックス(配当込)	ブルームバーグ・ グローバル国債:G 7インデックス	株式指数と国債指 数を1:1で 合成した指数
年換算収益率	4.9%	8.0%	2.6%	5.7%
年換算標準偏差	11.1%	19.2%	11.9%	12.9%

1年の営業日を245日として年率換算しています。

期別の変動要因【ファンド（株式、債券）、為替】※概算

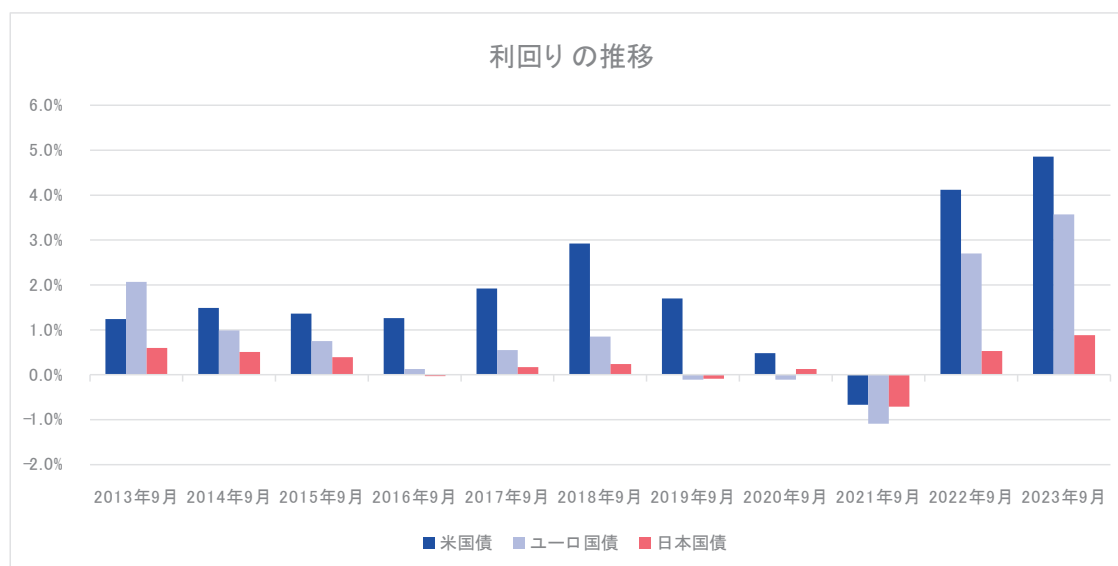


債券投資についての補足
(セゾン・グローバルバランスファンド)

債券投資についての補足【SGB】

債券に投資するファンドの利回りの推移

- 2023年9月末時点の各ファンドの利回りは、米国債：4.86%、ユーロ国債：3.57%、日本国債：0.88%です。



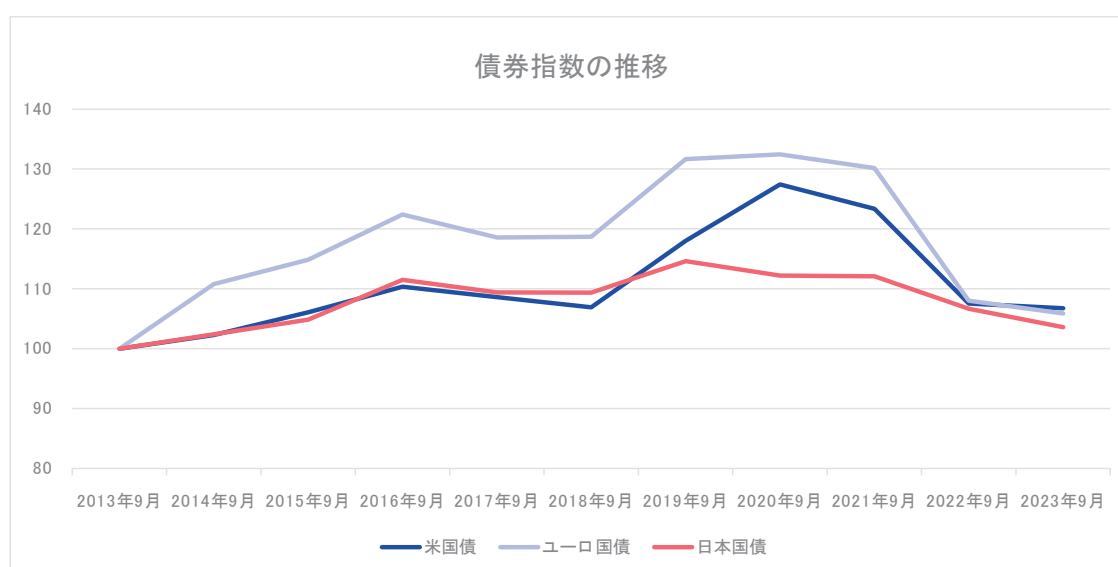
利回り：Vanguard Fund FactsheetのYield to Worst/ Effective YTM

SGB：セゾン・グローバルバランスファンド

債券投資についての補足【SGB】

債券に投資するファンドの価格の推移（投資先ファンド通貨建て）

- 利回り（金利）が低下すると、債券の価格は上昇します。
- 利回り（金利）が上昇すると、債券の価格は下落します。

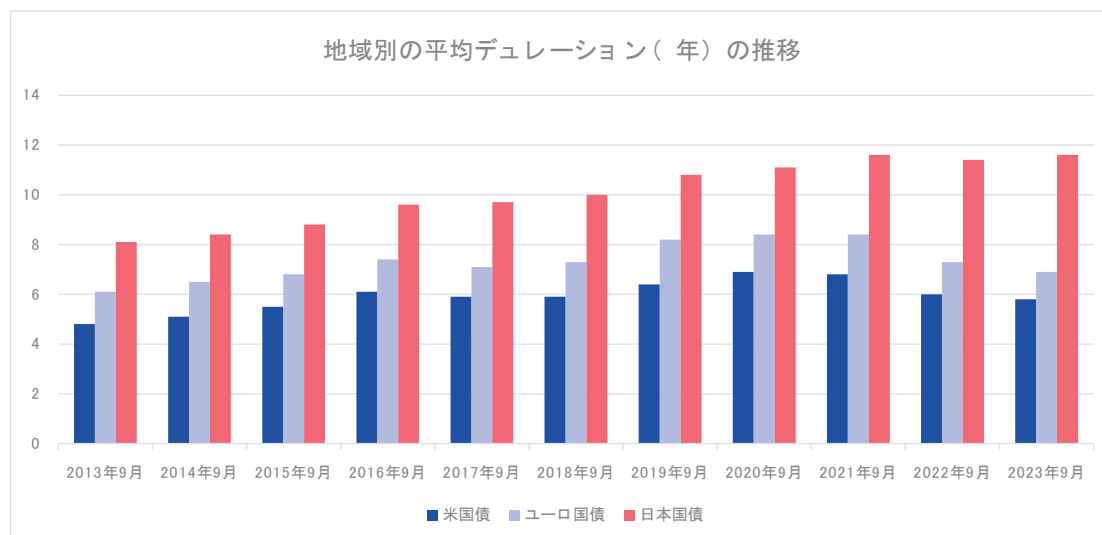


SGB：セゾン・グローバルバランスファンド

債券投資についての補足【SGB】

債券に投資するファンドのデュレーションの推移

- デュレーションは、債券に投資した資金の平均回収期間を表しています。
 - 2022年9月時点の組み入れファンドのデュレーションは、米国債：5.8年、ユーロ国債：6.9年、日本国債：11.6年です。



平均デュレーション：Vanguard Fund FactsheetのAverage duration

SGB：セゾン・グローバルバランスファンド

債券投資についての補足【SGB】

債券投資についてのまとめ

- 投資期間がデュレーションよりも長い場合、金利上昇は良い話。
- 投資期間がデュレーションよりも短い場合、金利上昇は悪い話。
- 将来の市場の動きは誰にもわからない。
 - タイミング戦略による付加価値はゼロと認識している。
 - 市場タイミング戦略で専門家が平均よりも上手く行動できるというのは幻想。
- 社債などの投資適格債は、リスク資産としての性質も持っていて、国債よりも株式との相関が高く分散投資によるリスク軽減効果が限定的であることから、投資対象としていません。

セゾン資産形成の達人ファンド

© Saison Asset Management Co.,Ltd

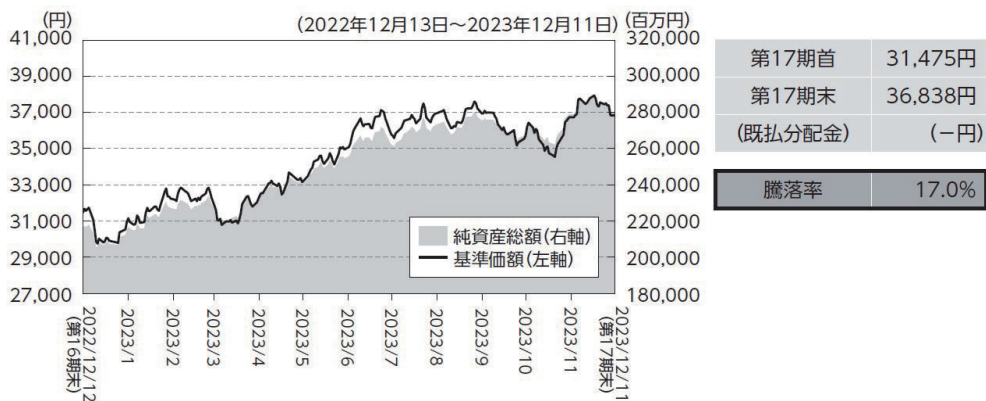
31

第17期の運用状況報告【達人】

期中の基準価額の推移

- 期中の騰落率：+17.0%（31,475円→36,838円）
- 投資先の株式ファンドの上昇と対ドルでの円安が基準価額の上昇要因となりました。

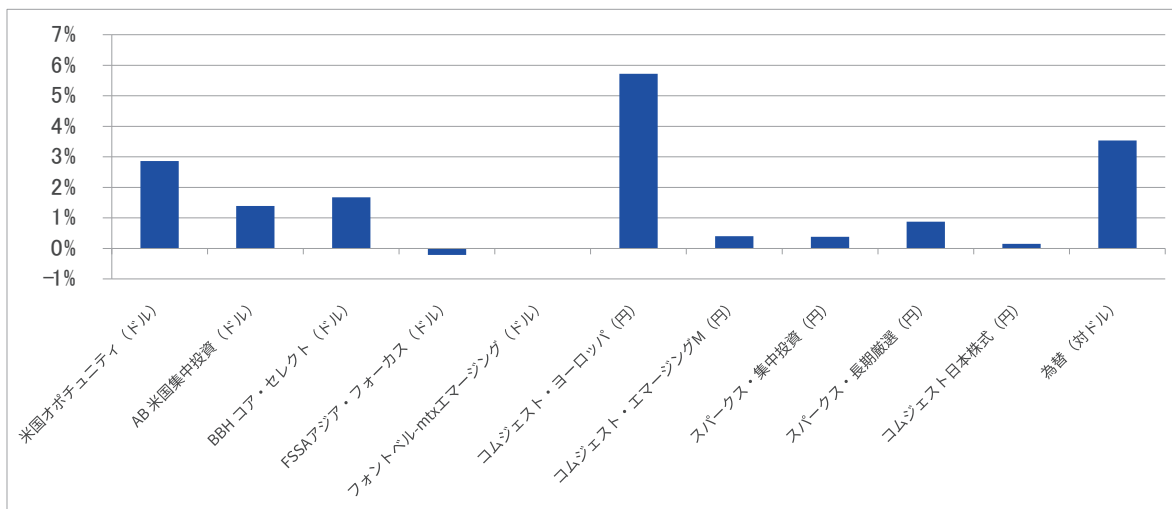
期中の基準価額等の推移



- ・当ファンドには、ベンチマークはありません。
- ・分配を行っていないため、分配金再投資基準価額は表示していません。
- ・表示されている基準価額が、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものとなります。
- ・上記騰落率は、小数点以下第1位未満を四捨五入して表示しております。

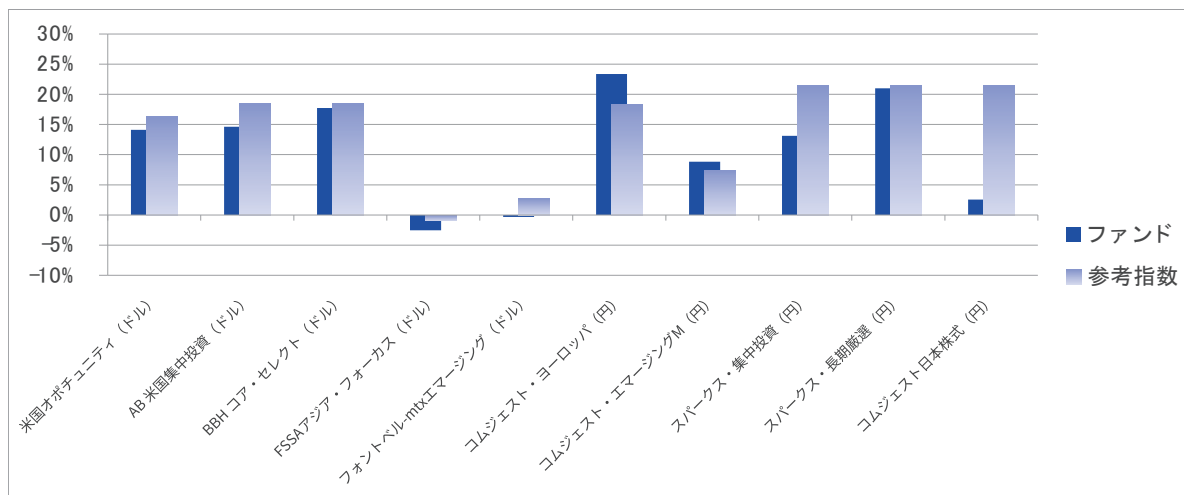
基準価額の主な変動要因①

- ・ コムジェスト・ヨーロッパファンド、米国株式に投資する3つのファンドが特に大きく上昇に寄与しました。
- ・ 対ドルの為替もプラスに寄与しました。



基準価額の主な変動要因②

- ・ 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を除いて参考指数やベンチマークを下回りました。特に日本株式に投資するコムジェスト日本株式ファンドとスパークス集中投資日本株ファンドが大きく参考指数を下回りました。



投資先ファンドのアンダーパフォームの要因（抜粋）

- コムジェスト日本株式ファンド：
 - 銘柄選択（コーセー、日本M&Aセンターなど）、大型割安株の不保有
- スパークス集中投資日本株ファンド：
 - 大型割安株の不保有
- AB米国集中投資：
 - NVIDIA、Meta、Apple、Alphabetの不保有
- フォントベル-mtxエマージング
 - 中国のオーバーウェイトと銘柄選択
- 米国オポチュニティファンド
 - Microsoft、NVIDIA、Apple、Amazon、Metaのアンダーウェイト

シグネチャーバンクへの投資について

- 米国の地方銀行、シグネチャーバンクは、2023年3月12日にニューヨーク州金融当局により事業停止を命じられ、破綻しました。
- その時点で、BBH・コア・セレクトファンドはシグネチャーバンクの株式を約2.0%保有していました。
- シグネチャーバンクの破綻後にBBH・コア・セレクト・ファンドのポートフォリオマネジャーと担当アナリストとの面談を行い、状況の確認を行いました。本件については金融当局がこのような判断をすることを予測できなかったことで最悪の結果となったものの、BBHの運用チームは投資方針に沿って銘柄の調査や投資判断を行っていることを認識しています。

今後の運用方針①

- 引き続き、長期的な成果だけに焦点を当て、一貫した姿勢で株式への投資比率を高位に保ってまいります。
- 当ファンドが長期の成果だけに焦点を当てているのは、市場の動きを正しく予想し続けることは難しい一方で、多面的な調査を行うことにより将来の価値をより良く見極めることができ、長期的には価格は価値を反映していくことが期待できると認識しているからであり、引き続き価値を重視した投資を行ってまいります。
- 具体的には、ファンド・オブ・ファンズの仕組みを利用して、それぞれの地域で強みを持つ複数の投資先ファンドが長期的な視点で個別銘柄の調査を行うことにより価値を見極めて割安と考えられる場合にのみ投資を行っています。
- そのうえで、地域ごとの投資比率を市場全体に対する評価の影響を受ける時価総額ではなく、投資対象となる企業の数と規模で表される投資機会の大きさを勘案して決定し、注目を集めている市場に過剰に投資することを避け、見過ごされている市場の魅力的な投資機会を活用することを目指しています。

今後の運用方針②

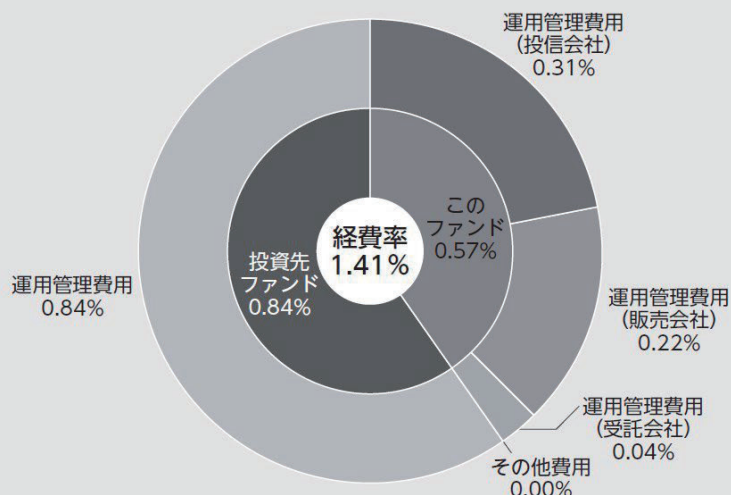
- 当期の騰落率は前々期、前期に続いて参考指数を下回りましたが、資産を長期的に成長させるためには価値と価格の関係を重視して投資を行うことが最も重要との認識に変わりはありません。市場の動きを追いかけずにこの状況を受け入れることにこそ当ファンドの存在意義があると認識しており、一貫した姿勢で投資を行ってまいります。

第17期の運用状況報告【達人】

1万口当たりの費用明細

- 費用については、大きな変動はありません。

経費率(投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く)
 当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した経費率(年率)は1.41%です。



第17期の運用状況報告【達人】

運用経過と結果①

- 購入額は約234億円、売却額は約9億円でした。
- ファンドの売買回転率は約10%です。(純流入は約10%)

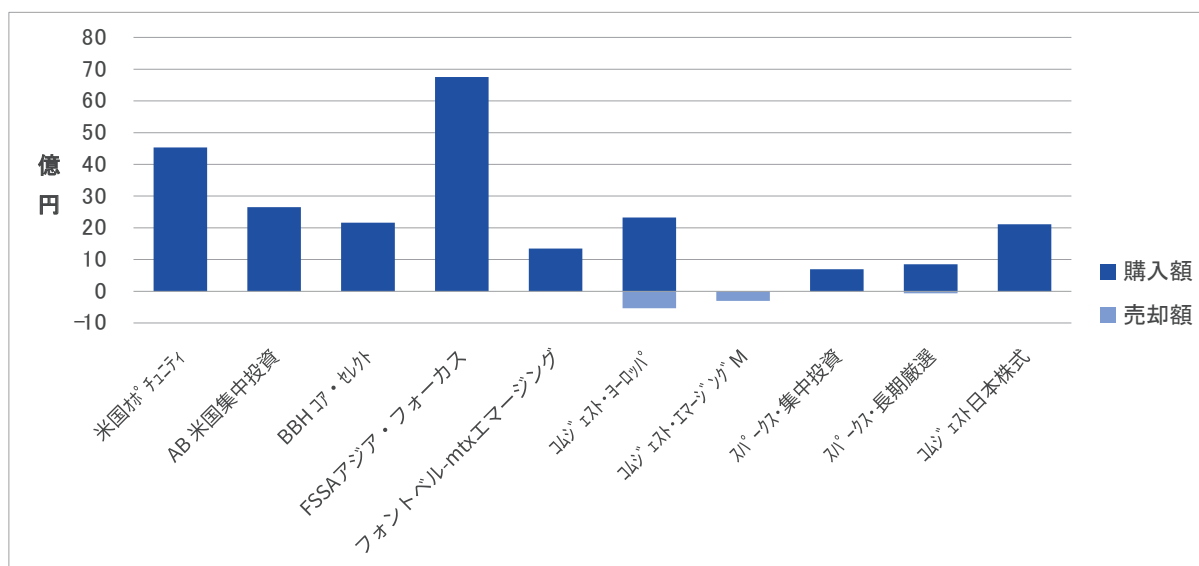
期中の売買及び取引の状況 (2022年12月13日から2023年12月11日)

投資信託受益証券		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国	コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド80 (適格機関投資家限定)	1,168,025	2,325,000	263,002	534,999
	コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド90 (適格機関投資家限定)	-	-	282,167	300,000
	スパークス・集中投資・日本株ファンドS (適格機関投資家限定)	115,245	695,000	-	-
	スパークス・長期厳選・日本株ファンド (適格機関投資家限定)	150,891	850,000	10,160	65,000
	コムジェスト日本株式ファンド (適格機関投資家限定)	1,175,376	2,115,000	-	-
投資証券		買付		売付	
外	アメリカンド	口数	金額	口数	金額
	バンガード 米国オポチュニティファンド	28	33,750	-	-
	FSSAアジア・フォーカス・ファンド	1,919	48,150	-	-
	ルクセンブルク	口数	金額	口数	金額
	アライアンス・パーンスタイン SICAV-コンセントレイテッドUSエグイティ・ポートフォリオ	501	19,650	-	-
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ-BBH・コア・セレクト	390	16,407	-	-	
フロントベル・ファンド-mtxサステナブル・エマージング・マーケット・リーダーズ	109	9,550	-	-	

・金額は受渡し代金です。
 ・千単位未満を切り捨てて表示しております。

運用経過と結果②

- 目標比率を徐々に引き上げた「FSSAアジア・フォーカス・ファンド」や「コムジェスト日本株式ファンド」への投資比率が目標に対して高めとなりました。



運用経過と結果③

- 当期も引き続き株式への投資比率を高位に保ち、投資機会の大きさを勘案して幅広く国際分散投資を行うことを基本に、市場の行き過ぎを活用することを念頭に置き、地域ごとの目標投資比率を一定の水準に保ちながら投資を行いました。
- 当期は、前期に続いて「FSSAアジア・フォーカス・ファンド」の比率を徐々に引き上げ「コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド90（適格機関投資家限定）」の比率を徐々に引き下げたほかは目標投資比率の変更は行わず、積み立てなどのご購入により皆さまからお預かりした資金を利用して、各ファンドの相対的な値動きの違いにより目標投資比率に対して組み入れ比率が低下したファンドを中心に購入を行いました。また、6月には解約により現金比率が低下したことを受けて、目標に対して組み入れ比率が高めとなっていた一部ファンドの売却を行いました。
- 前期末から当期末の組み入れ比率は、「コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド90（適格機関投資家限定）」が5.0%から4.0%へ低下しましたが、それ以外に大きな変動はありません。

分配金

- 基準価額の水準、並びに市場環境等を考慮し、当期の分配については見送りとさせていただきます。なお、留保金につきましては、元本部分と同様の運用を行って参ります。
- 分配可能額は27,019円でした。

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項目	第17期	
	2022年12月13日～2023年12月11日	
当期分配金	—	
（対基準価額比率）	—	
当期の収益	—	
当期の収益以外	—	
翌期繰越分配対象額	27,019	

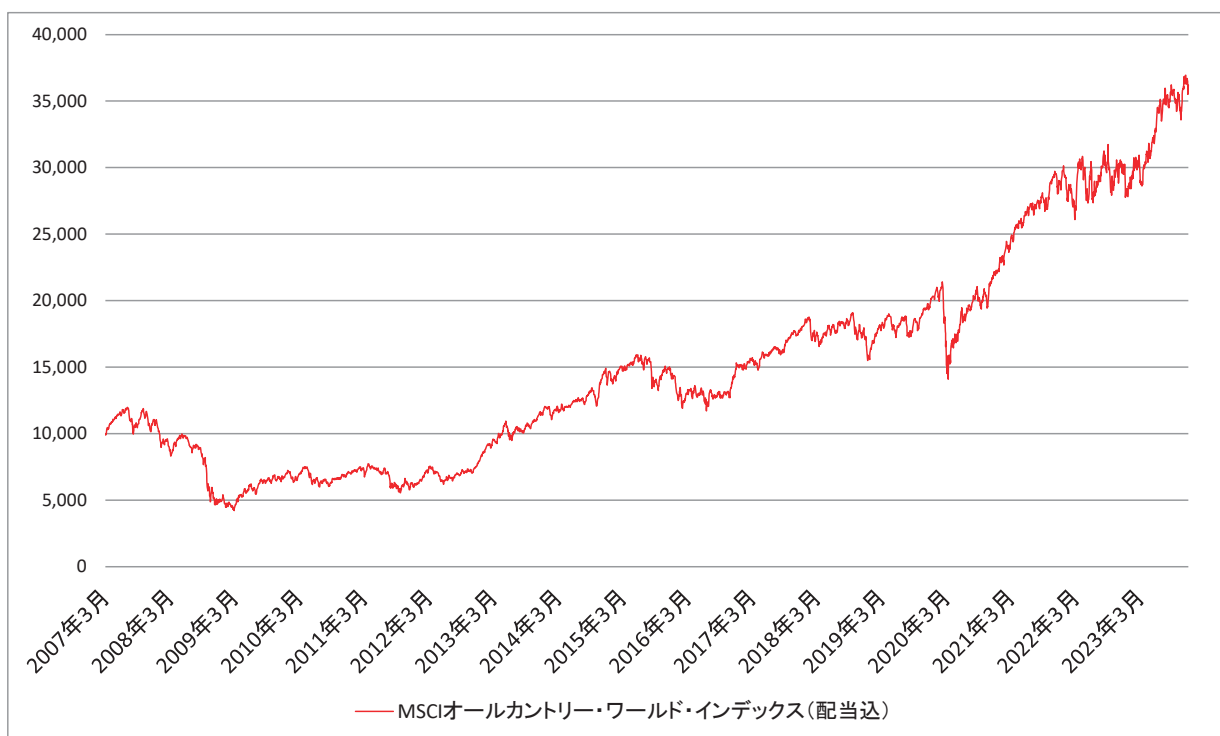
・対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

設定来の実績【達人】

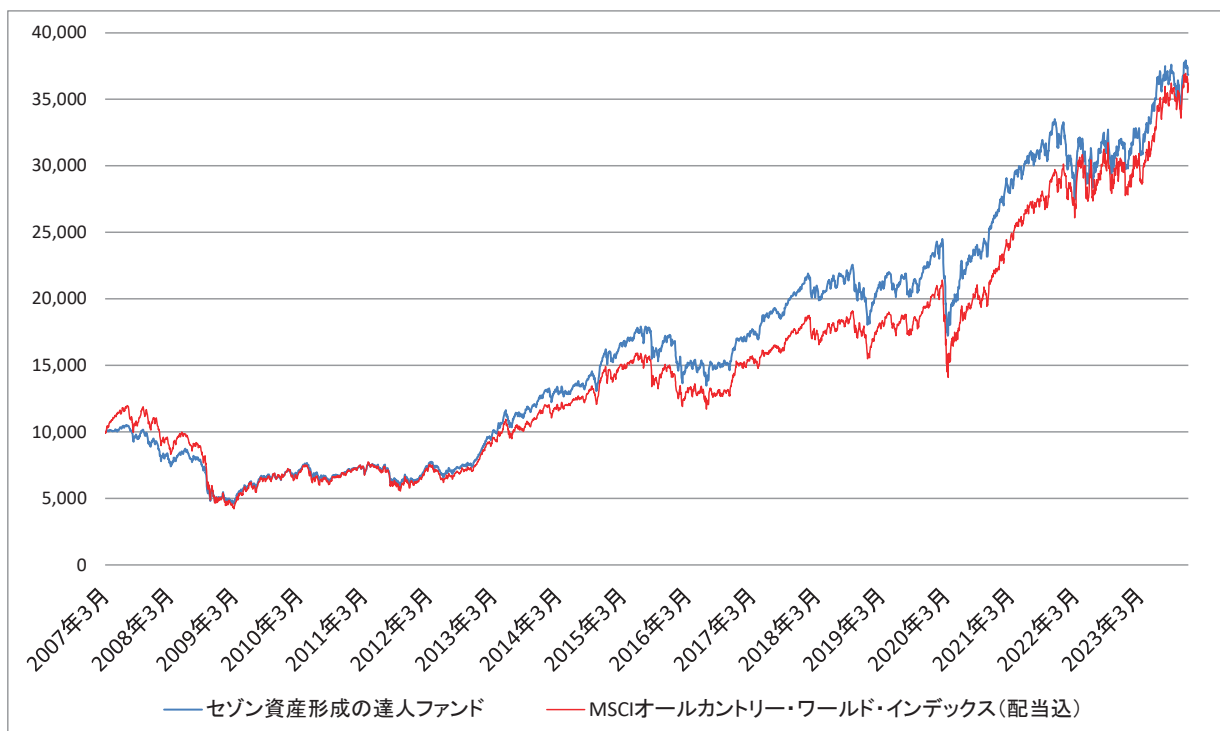
ファンドの基準価額



参考指数の動き



参考指数とファンドの基準価額の比較



リターンとリスクの特性

	セゾン資産形成の 達人ファンド	MSCIオールカントリー・ワールド・イン デックス(配当込)
年換算収益率	8.1%	8.0%
年換算標準偏差	15.5%	19.2%

1年の営業日を245日として年率換算しています。

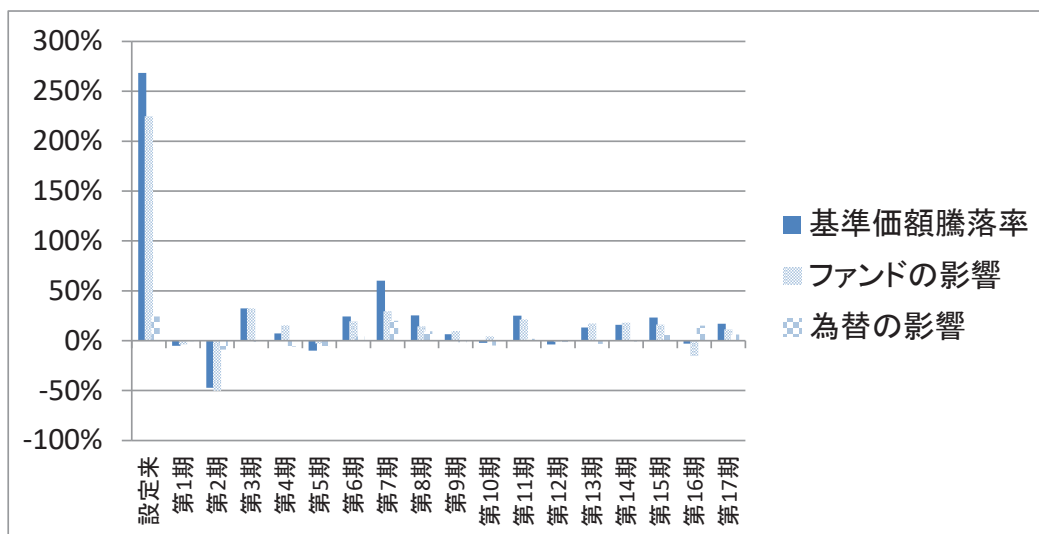
キャプチャーレシオ、 β （ベータ）、トラッキングエラー（月次）

アップサイドキャプチャーレシオ	88.5%
ダウンサイドキャプチャーレシオ	84.1%
β （ベータ）	0.86
年率換算トラッキングエラー	5.4%

計測期間：2007年4月～2023年11月

設定来の実績【達人】

期別の変動要因【ファンド（株式）、為替】※概算



コムジェスト・ヨーロッパ・ファンドはユーロ建て、コムジェスト・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・厳選投資ファンドは米ドル建てで計算しています。

設定来の実績【達人】

要因分析（対参考指数）

	基準価額	参考指数※	差異	ファンドの寄与	地域別配分の寄与
設定来	268.4%	262.0%	6.4%	38.2%	-19.2%
第1期	-5.1%	9.9%	-15.0%	0.6%	-14.1%
第2期	-47.2%	-54.3%	7.1%	3.9%	11.5%
第3期	32.3%	31.0%	1.3%	5.6%	-3.6%
第4期	7.3%	6.3%	1.0%	2.2%	-0.6%
第5期	-10.0%	-11.5%	1.5%	2.5%	-0.2%
第6期	24.2%	22.2%	2.0%	4.5%	-2.2%
第7期	60.2%	53.1%	7.1%	4.9%	0.2%
第8期	25.2%	25.6%	-0.4%	1.9%	-1.6%
第9期	6.5%	-0.8%	7.3%	8.4%	-0.3%
第10期	-2.1%	3.0%	-5.1%	-2.8%	-1.6%
第11期	25.0%	19.5%	5.5%	4.5%	0.8%
第12期	-3.8%	-3.0%	-0.8%	1.3%	-1.5%
第13期	13.1%	13.4%	-0.2%	0.8%	-0.5%
第14期	16.0%	13.4%	2.6%	4.6%	-1.6%
第15期	23.3%	30.9%	-7.6%	-2.4%	-2.9%
第16期	-2.9%	2.2%	-5.1%	-4.6%	0.2%
第17期	17.0%	22.0%	-5.0%	-2.3%	-1.3%

※MSCI オールカントリー・ワールド・インデックス(配当込)

また、投資対象地域はセゾン投信(株)の判断に基づいて分類しています。

設定来の実績【達人】

投資先ファンドの直近の相対パフォーマンスが低下した理由と今後の見通し

投資先ファンドの直近の相対パフォーマンスが低下した理由

- 投資先ファンドは、主に長い期間、成長が期待できる優良企業に投資している。
- 投資先ファンドは、これらの企業に合理的と考えられる価格で投資しているものの、PERなどを基準とした銘柄のバリュエーションは高い。
- 金利が上昇したことを受けて、バリュエーションが高い銘柄が大きく下落したため、その影響を受けた。

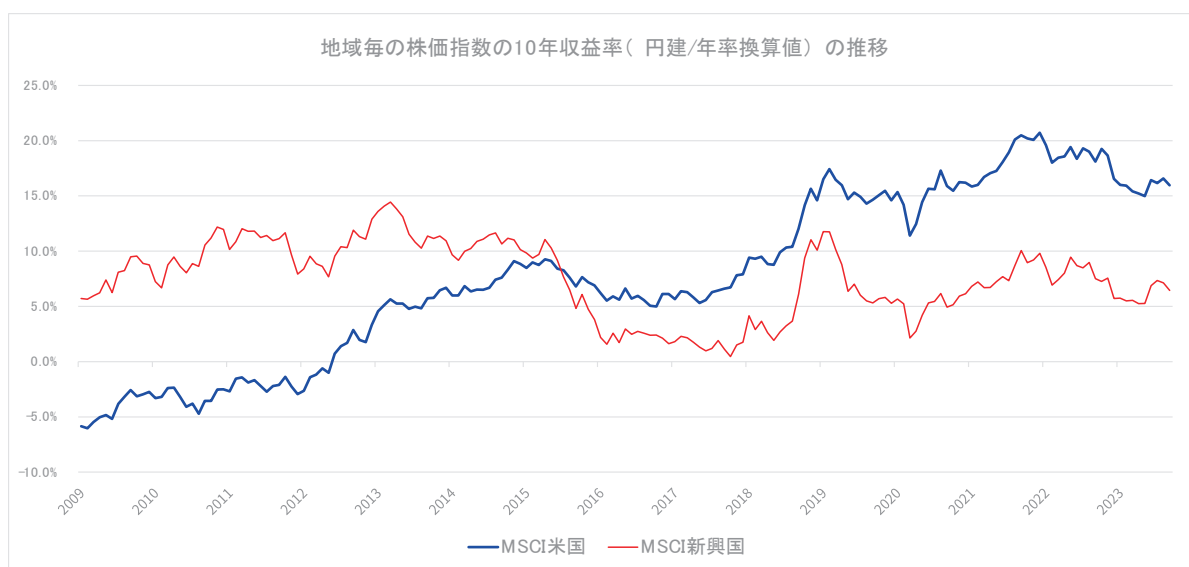
今後の見通し

- 投資先ファンドを通じて投資している企業は、強いビジネスモデルやブランドなどにより、価格競争力がある企業に投資していることから、高インフレや高金利環境が続いた場合にも、相対的に価値を保つことができると考えている。

設定来の実績【達人】

地域別株価指数の10年収益率

- 過去の実績は将来の保証にはならない。



外国通貨建てのMSCI指数の値は米国東部標準時間17時のレートで円換算しています。
また、各指数は、配当込・税引後のものです。集計対象期間：2009年1月～2023年11月

為替レートと物価の関係

- 長期的には物価の動きが為替レートに影響を与える。



※1973年4月～6月の平均を基準値とし、2023年11月まで算出

組入れているファンドの組入れ来のパフォーマンス①

- スパークス・集中投資、コムジェスト・ヨーロッパ、FSSAアジア・フォーカス、スパークス・厳選投資などが指数を上回っています。
- フォントベル-mtxエマージング、BBHコア・セレクト、コムジェスト日本株式が指数を下回っています。

	年率換算複利リターン(円建て)		年率換算標準偏差(円建て)	
	ファンド	指数	ファンド	指数
米国オポチュニティ	12.6%	10.1%	24.0%	22.4%
AB・米国集中投資	13.5%	13.3%	23.0%	21.4%
BBHコア・セレクト	12.9%	15.7%	20.4%	21.8%
コムジェスト・ヨーロッパ	10.4%	5.5%	21.3%	25.2%
スパークス・集中投資	14.5%	9.3%	19.5%	18.7%
スパークス・長期厳選	16.8%	12.3%	18.2%	18.4%
コムジェスト日本株式	8.3%	9.8%	18.0%	16.8%
FSSAアジア・フォーカス	13.6%	8.7%	15.7%	18.5%
コムジェスト・エマージングM	4.2%	4.0%	22.0%	23.2%
フォントベル-mtxエマージング	5.8%	10.5%	22.6%	20.5%

1年の営業日を245日として算出しています。

設定来の実績【達人】

組入れているファンドの組入れ来のパフォーマンス②

- ファンドと指数の動きは、大きく異なっています。
- バイアンドホールド戦略のファンドの場合、一時的なアンダーパフォーマンスを過度に意識する必要はないと考えています。

	指数との最大乖離幅(1年)		組入れからの 経過年数
	超過	劣後	
米国オポチュニティ	30.2%	-16.7%	16.3
AB・米国集中投資	15.3%	-12.7%	8.7
BBHコア・セレクト	7.4%	-19.5%	6.7
コムジェスト・ヨーロッパ	20.7%	-25.0%	15.7
スパークス・集中投資	37.0%	-11.8%	13.7
スパークス・長期厳選	27.6%	-20.3%	12.2
コムジェスト日本株式	33.8%	-23.6%	7.7
FSSAアジア・フォーカス	17.5%	-6.4%	3.2
コムジェスト・エマージングM	14.5%	-21.3%	15.7
フロントベレーmtxエマージング	3.9%	-3.8%	1.2

1年の営業日を245日として算出しています。

設定来の実績【達人】

組入れファンドの組入れ来のパフォーマンス③

各ファンドの組み入れ開始日（当ファンドの評価日基準）と参考指数は、下記の通りです。

- バンガード・米国オポチュニティファンド：2007年8月15日／ラッセル3000種指数
- コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド：2008年3月12日／MSCI欧州指数
- コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド：2008年3月31日／MSCI新興国市場指数
- スパークス・集中投資・日本株ファンド：2010年3月19日／TOPIX（東証株価指数）
- スパークス・長期厳選・日本株ファンド：2011年9月13日／TOPIX（東証株価指数）
- AB・米国集中投資株式ファンド：2015年3月23日／S&P500指数
- コムジェスト日本株式ファンド：2016年3月14日／TOPIX（東証株価指数）
- BBHコア・セレクト・ファンド：2017年3月14日／S&P500指数
- FSSAアジア・フォーカス・ファンド：2020年9月15日／MSCIアジア太平洋指数
- フロントベレー・ファンド－mtxサステナブル・エマージング・マーケット・リーダーズ：2022年9月29日／MSCI新興国市場指数

データは、Bloombergから取得しています。また、1年の営業日を245日として年率換算しています。

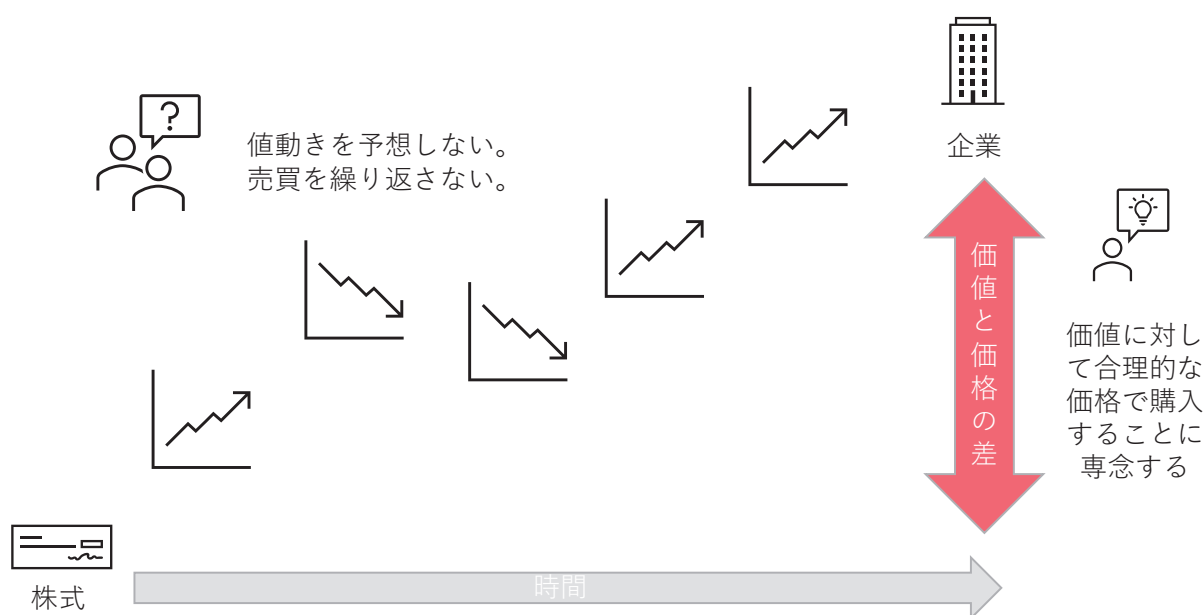
参考指数は、ラッセル3000種指数、S&P500指数、MSCI欧州指数、MSCI新興国市場指数、MSCIアジア太平洋指数が配当込・税引後の指数、TOPIX（東証株価指数）が配当込み指数です。

運用方針についての確認①

- なぜ、アクティブ運用を行うのか？
 - 市場に勝つのは難しいが、市場がいつも正しい訳ではない。
 - 市場は実体経済よりも大きな振れ幅で動く。
 - 市場はいつも良好なりターンを提供してくれるわけではない。
- 何を目的として、どのように運用を行っているのか？
 - 勢い良く上がらなくても良いので、勢い良く下がらないようにする。
(投資では、資産が直線的に増えることはない)
 - 個別銘柄の選択においては、常に価値と価格の関係を重視する。
 - 合理的な考え方に基づいて、地域別資産配分を決定する。
- なぜ、指数を上回る成果が期待できると考えているのか？
 - 個人投資家には、長期の成果に集中できるという強みがある。
 - 長期では、価値は価格に反映されていくことが期待できる。
 - 調査により、投資対象の価値を十分な精度で見積もることができる。

運用方針についての確認②

- 短期的な価格の予想は行わず、価値と価格の差に注目して投資を行う。



上記は、運用スタイルの説明のためのイメージ図であり、実際の運用成果とは異なります。

運用方針についての確認③

- ・ 価値と株価の差が大きい銘柄の見つけ方

$$\text{株価} = \frac{\text{市場が予想する価値}}{\text{リスクプレミアム (投資家がリスクを避ける気持ちの度合い)}}$$



達人ファンド
の視点

市場が予想するよりも長く成長できるのではないかと

市場はリスクを過剰に意識しているのではないかと

運用方針についての確認④

- ・ 金利差ではなく、金利平価や物価に注目。

短期投資の視点



- ・ 金利が上昇しているから買う
- ・ 他の人が買っているから買う



長期投資の視点



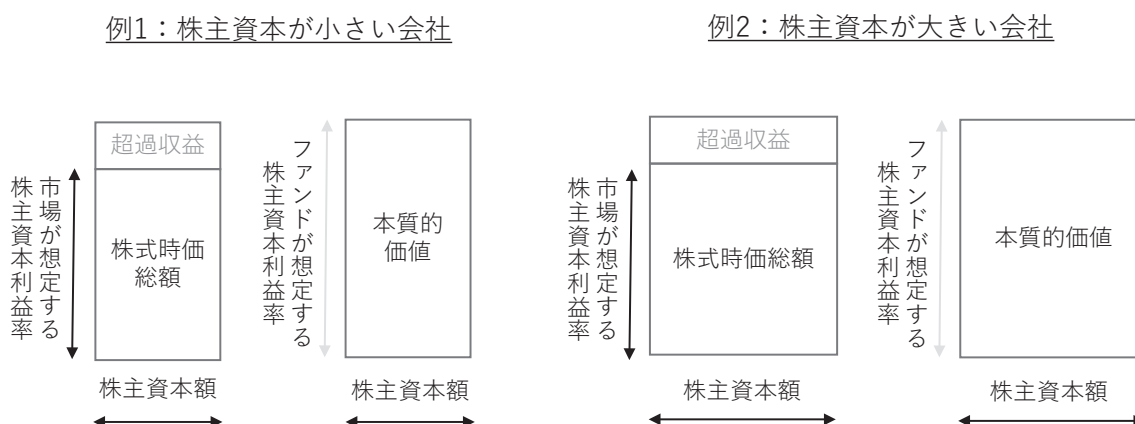
- ・ 物価が上がっているということは通貨の価値は下がっている。
- ・ 過度の通貨高や通貨安はいずれ修正されることになる。

運用方針についての確認⑤

- 地域別配分比率の決定において、時価総額比率を利用しない理由。
 - 時価総額には、市場全体の評価の平均が反映されている。
 - 当ファンドは、一部の企業に選別投資を行っている。
 - 平均的な**評価が高いので、配分比率を増やすという考えは合理的ではない。
(株価が正しいと考えるのであれば、時価総額比率を利用することが合理的であるが、当ファンドは株価が正しいとの認識に基づいて運用していない)
- 地域別配分比率の決定において、株主資本の大きさを利用している理由。
 - 当ファンドの戦略では、企業の本質的価値と株式時価総額の差（ギャップ）が超過収益の主な源泉。
 - 企業の本質的価値や株式時価総額は主に将来の利益の評価に基づいて決定されるので、ファンドと市場の株主資本利益率の認識の差（ギャップ）がファンドの超過収益の主な源泉となる。
 - 地域ごとに、同じ割合で株主資本利益率の差（ギャップ）がある銘柄を見つけることができるのであれば、超過収益額の期待値は株主資本額に比例する。
 - 超過収益額の期待値は、超過収益を得ることができる投資機会の大きさを示していることから、株式のリスクプレミアムが一定と仮定した場合、超過収益額の期待値に比例して配分比率を決定することには一定の合理性がある。

運用方針についての確認⑥

- 株主資本額と超過収益額の関係（個別企業の場合）



ファンドが企業数に対して一定の割合で株主資本利益率の差（ギャップ）がある銘柄を見つけることができるのであれば、超過収益額の期待値は株主資本の大きさに比例する。

基準価額、取得価額、取得単価の比較

- セゾン・グローバルバランスファンド
 - 基準価額の平均：12,644円
 - 積立による平均取得価格：12,655円 (+0.09%)
 - 積立による平均取得単価：11,317円 (-10.49%)
- セゾン資産形成の達人ファンド
 - 基準価額の平均：16,509円
 - 積立による平均取得価格：16,543円 (+0.21%)
 - 積立による平均取得単価：11,991円 (-27.37%)
- 対象期間
 - 積立：2007年5月～2023年11月（199回）
 - 基準価額：2007年5月1日～2023年11月30日

平均取得価格：積立約定日の平均基準価額
平均取得単価：10,000口を購入するのに掛かった費用の平均

受益者の皆さまの運用成果

- セゾン・グローバルバランスファンド
 - 基準価額上昇率：4.9%/年
 - 金額加重収益率（インベスターリターン）※：7.5%/年
- セゾン資産形成の達人ファンド
 - 基準価額上昇率：8.1%/年
 - 金額加重収益率（インベスターリターン）※：11.7%/年

対象期間：2007年3月15日～2023年12月11日

※金額加重収益率（インベスターリターン）は、設定来の全ての受益者の皆さまによる投資金額の平均収益率です。

第17期の運用状況報告と設定来の実績

ご留意事項

当資料は情報提供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。投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので基準価額は変動します。その結果、購入時の価額を下回ることもあります。また、投資信託は銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書（交付目論見書）に詳しく記載されております。お申込にあたっては販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

投資信託に関するリスクについて

◆基準価額の変動要因

当社の運用、販売するファンド（以下、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、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。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。したがって、投資元本は保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものではありません。また、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。運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。

◆その他のご留意点

投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構の保護対象ではありません。加えて証券会社を通じて購入していない場合には、投資者保護基金の対象となりません。

お取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。投資信託の設定・運用は委託会社がおこないます。

第17期の運用状況報告と設定来の実績

ご留意事項

投資信託に関する費用について

◆投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料：ありません。
- 信託財産留保額：換金申込受付日の翌々営業日の基準価額に0.1%の率を乗じた額が控除されます。

◆投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用：

セゾン・グローバルバランスファンド

ファンドの日々の純資産総額に年0.495%（税抜年0.45%）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お客さま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0.56%±0.02%程度（税込）となります。

セゾン資産形成の達人ファンド

ファンドの日々の純資産総額に年0.572%（税抜年0.52%）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お客さま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1.34%±0.2%程度（税込）となります。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券における信託報酬を加味した実質的な負担額の概算値です。各投資信託証券への投資比率、各投資信託証券の運用管理費用の料率の変更等により変動します。

- その他費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用（有価証券の売買の際に発生する手数料や、有価証券の保管に要する費用等を含む）、監査報酬（消費税含む）、立替金の利息等が信託財産の中から差し引かれます。なお、当該その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に計算方法、上限額等を示すことができません。

第17期の運用状況報告と設定来の実績

ご留意事項

当資料で使用している指数について

- MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。
- 「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.、および同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited（以下「BISL」）をはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）のサービスマークです。ブルームバーグは、ブルームバーグ指数に対する一切の専有権を有しています。ブルームバーグは、このマテリアルを承認もしくは支持するものではなく、また、このマテリアルに含まれるいかなる情報の正確性もしくは完全性についても保証するものではなく、明示黙示を問わず、このマテリアルから得られる結果に関していかなる保証も行わず、また、法律上認められる最大限度において、ブルームバーグはこのマテリアルに関して生じるいかなる侵害または損害についても何らの責任も債務も負いません。
- S&P 500はS&P ダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品です。この指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、S&P DJI に帰属します。S&P DJI は当指数等の情報に関し、その正確性・妥当性・完全性あるいは入手可能性を保証しません。また、S&P DJI は当指数等の情報の誤り、欠落についてその理由のいかににかかわらず責任を負いません。また当指数等の使用による結果に対しても責任を負うものではありません。S&P DJIは当指数等の商品性あるいはその使用または特定の目的に対する適合性を含みますが、それに限定されるわけではなく、一切の明示的あるいは黙示的な保証を否認します。S&P DJI はファンドの受益者や他の人物等による当指数等の使用に関連したいかなる間接的、直接的な、特別なあるいは派生的な損害、費用、訴訟費用あるいは損失（収入の損失、利益の損失、機会費用を含む）について一切の責任を負いません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

第17期の運用状況報告と設定来の実績

ご留意事項

当資料で使用しているデータ等について

- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。当資料中のグラフ・数値等は、過去の実績・状況であり、将来の市場環境等や運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 特に断りが無い限り、指数のデータはBloombergから取得しています。
- 特に断りが無い限り、外貨建ての指数はわが国の対顧客電信売買相場仲値を利用して円換算しています。

積立／定期換金について

- 積立による購入、および定期換金による解約は将来における収益の保証や、基準価額下落時における損失を防止するものではありません。また、値動きによっては、積立／定期換金よりも一括による購入／解約の方が結果的に有利になる場合もあります。

商号：セゾン投信株式会社（設定・運用・販売を行います）
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

セゾン投信よりお知らせ①

年齢や毎月の積立額の入力だけで、カンタンにシミュレーションができます！



シミュレーションはこちら



シミュレーションについて

シミュレーション結果について計算結果の数値は、小数点以下を四捨五入しています。また、税金等諸費用は考慮しておりません。

想定利回り（年率）に基づき、月に一回の複利計算をしています。

上記シミュレーション結果は将来起こりうるマーケットや社会の変動等が網羅されているわけではなく、その正確性、完全性や将来の成果を保証するものではありませんので、あくまで1つの参考としてご活用ください。

モンテカルロ法を用いたシミュレーション結果の表示について

シミュレーション結果については、資産クラスのリターン、リスクに応じてモンテカルロ法を用いた資産額の上限・下限を信頼係数80%で表示しています。

© Saison Asset Management Co.,Ltd

69

セゾン投信よりお知らせ②



【完全予約制】 セゾン顧客本位の相談室



運用会社としてお客さまの資産運用のお手伝いをするだけでなく、
お金について何でも相談可能な心のよりどころを目指しています。

対面で相談！※オンラインも可

セゾン投信に口座をお持ちの方 じっくりトコトンコース

将来の資産形成やお子さまの教育費など
専任担当者とじっくり何度も！

電話で相談！※LINEで予約

セゾン投信に口座をお持ちでない方もご利用可能 おきがるサクっとコース

短い時間での相談ですので、スキマ時間を有効活用
お電話でサクっと相談！

※「おきがるサクっとコース」は、大変ご好評につき、
現在予約が取りづらくなっております。ご迷惑をおかけいたします。

詳細・お申込みはこちら



ご注意事項

当サービスは、具体的な商品の提案はいたしません。

今後のサービス改善のため、録音をさせていただきます。予めご了承ください。

税務相談については税理士法により税理士または税理士法人以外の者が行うことは禁じられておりますので、お客さまご自身で外部の専門機関にお問い合わせをお願いする場合があります。

※予めご了承ください。

当サービスは特定のファンド取得の勧誘を目的としたものではなく、あくまで情報提供を目的としたものです。

© Saison Asset Management Co.,Ltd

70



セゾン投信