

## 2月 市場動向について

### 市場動向の要約

株式：【景気の先行きに対する楽観的な見方が後退した米国が下落した一方で、悲観的な見方が後退した欧州や中国が上昇】

米国は、トランプ政権が打ち出す政策やその影響を巡る不透明感が高まったことを受けて景気の先行きに対する楽観的な見方が後退して下落し、日本も為替市場で円高となったことを背景に下落しました。一方、先行きに対する悲観的な見方が後退した欧州や中国が上昇しました。

為替：【ドルとユーロは方向感のない展開となったものの、ユーロが対ドルで小幅に上昇。円は上昇し、対ドル対ユーロで円高】

米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が後退したことを受けてドルが下落し、政策金利の引き下げ観測が維持されたユーロも下落しました。円は政策金利の引き上げ観測が高まったことやリスク選好が後退したことを受けて、高金利通貨を買って低金利通貨を売る動きが弱まって上昇しました。

### 世界の株式

世界の株式市場は、米国や日本などが下落し、欧州や中国などが上昇しました。

序盤、トランプ米大統領がメキシコとカナダからのほぼすべての輸入品に25%の関税、中国からの輸入品に10%の追加関税を課す大統領令に署名し、カナダのトルドー首相が報復措置の実施を示唆したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まり下落しました。その後は、交渉の結果、トランプ米大統領がメキシコとカナダに対する関税の発動を1か月間延期したことを受けて、落ち着きを取り戻して反発しました。

中盤にかけては、トランプ米大統領が、他国が米国製品に課す関税と同水準の関税を課す「相互関税」を導入する方針を示したほか、鉄鋼製品やアルミニウムの輸入に25%の関税を課す方針を示したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まって軟調に推移しました。中盤は、米国で消費者物価指数(CPI)の伸びが予想を上回って政策金利の引き下げ観測が後退して軟調な推移が継続しました。その後は、「相互関税」が即座に発動されず、交渉の余地があるとの見方が広がったことを受けて、安心感が広がって上昇しました。

終盤にかけては、米国で企業の景況感を示す指標が予想外に低下したことをきっかけに、景気の先行きに対する楽観的な見方が後退して下落しました。終盤は米国で消費者の景況感を示す指標が大きく低下したことや米国による関税引き上げへの警戒が高まったことを受けて下落しました。

### 2月度の商品価格の概況

	終値	騰落率
NY原油先物(WTI/直近限月)/1バレル	69.76	-3.82%
NY金先物(中心限月)/1トロイオンス	2848.5	0.48%

トランプ米大統領は、米国への輸入品に対する関税負担が相手国と同等となるように「相互関税」を課すと発表し、各国の関税措置や貿易関係を精査したうえで、発動されるとしました。その他にも、アルミニウムや鉄鋼に関税を課す計画を示すなど、関税を利用して交渉を進める姿勢を明確にしています。

◆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販売用資料であり、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・完全性等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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。

## 2月 市場動向について

## 米国株式

米国の株式市場は、下落しました。

序盤、トランプ大統領がメキシコ、カナダ、中国からの輸入品に対して関税を課す大統領令に署名し、カナダが報復措置の実施を示唆したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まって下落しました。その後は、交渉の結果、メキシコとカナダに対する関税の発動が1か月延期されたことを受けて、落ち着きを取り戻して反発しました。

中盤にかけては、雇用統計で平均時給の伸びが予想を上回り、政策金利の引き下げ観測が後退するなかで、トランプ大統領が、他国が米国製品に課す関税と同水準の関税を課す「相互関税」を導入する方針を示したほか、鉄鋼製品やアルミニウムの輸入に25%の関税を課す方針を示したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まって軟調に推移しました。中盤は、消費者物価指数(CPI)の伸びが予想を上回って政策金利の引き下げ観測が後退して軟調な推移が継続しました。その後は「相互関税」が即座に発動されない見通しとなったことや、小売売上高が予想以上に落ち込んだことを受けて、政策金利の引き下げ観測が高まって上昇しました。

終盤にかけては、購買担当者景気指数(PMI)でサービス業の数値が予想外に低下したことを受けて、景気の先行きに対する楽観的な見方が後退して下落しました。終盤は、コンファレンス・ボードが発表した消費者信頼感指数が大きく低下したことを受けて、先行きへの懸念が高まって下落しました。

## 2月の主要指数の概況

	騰落率
ダウ・ジョーンズ工業株価平均(米ドル)	-1.58%
S&P500(米ドル)	-1.42%
ナスダック総合指数(米ドル)	-3.97%

1月の雇用統計は、非農業部門雇用者数は+14.3万人と前月から伸びが鈍化したものの、過去2か月分は上方修正されました。雇用増の大部分を占めたのは、病院や介護・居住型介護施設、在宅医療サービスなど医療関連でした。また、失業率は4.0%と昨年5月以来の低水準となりました。

## 欧州株式

欧州の株式市場は、上昇しました。

序盤、トランプ米大統領がメキシコ、カナダ、中国に対する追加関税を課す大統領令に署名したことや、欧州連合(EU)からの輸入品に対する関税も近いうちに発動すると表明したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まって下落しました。その後は、メキシコとカナダに対する関税の発動が1か月延期されたことを受けて、落ち着きを取り戻して反発しました。

中盤にかけては、トランプ米大統領が、他国が米国製品に課す関税と同水準の関税を課す「相互関税」を導入する方針を示したほか、鉄鋼製品やアルミニウムの輸入に25%の関税を課す方針を示したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まったものの、ユーロ圏などで政策金利の引き下げ観測が高まっていることを背景に上昇しました。中盤は、「相互関税」が即座に発動されず、交渉の余地があるとの見方が広がったことを受けて、安心感が広がって上昇しました。

終盤にかけては、ユーロ圏の購買担当者景気指数(PMI)でサービス業の数値が予想を下回ったものの、製造業の数値が予想を上回ったことを背景に堅調に推移しました。終盤は、1月に開催された欧州中央銀行(ECB)理事会の議事要旨の公表を受けて、政策金利の引き下げ観測が高まって上昇しました。

## 2月の主要指数の概況

	騰落率
独DAX指数(ユーロ)	3.77%
仏CAC指数(ユーロ)	2.03%
英FT100指数(英ポンド)	1.57%
スイスSMI指数(スイスフラン)	3.23%
MSCI Europe 指数(ユーロ)	3.48%

2月のドイツZEW景況指数は、現況指数、期待指数ともに前回から改善しました。ZEWのバンバッハ所長は発表文で、ドイツでの選挙を控え、新政権に行動力があるとの期待から楽観的な見方が高まった可能性があるとの分析し、個人消費は今後6か月で勢いを増すと予想していると述べました。

## 2月 市場動向について

## 日本株式

国内の株式市場は、下落しました。

序盤、貿易紛争の激化懸念が高まって下落し、その後は、落ち着きを取り戻して反発する局面はあったものの、毎月勤労統計調査で一人当たりの現金給与総額の伸びが予想を上回ったことをきっかけに、政策金利の引き上げ観測が強まって、為替市場で円高となったことから、力強さを欠く動きとなりました。

中盤にかけては、トランプ米大統領が、他国が米国製品に課す関税と同水準の関税を課す「相互関税」を導入する方針を示したほか、鉄鋼製品やアルミニウムの輸入に25%の関税を課す方針を示したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まって下落しました。中盤は、米国で消費者物価指数(CPI)の伸びが予想を上回ったことなどを背景に、政策金利の引き下げ観測が後退してドルが上昇して、為替市場で円安となったことを受けて上昇しました。その後は、10-12月期の国内総生産(GDP)の伸びが予想を上回ったことを受けて堅調に推移しました。

終盤にかけては、日本銀行による政策金利の引き上げ観測が強まり、為替市場で円高が進行したことを受けて下落しました。終盤は、米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が後退したことを受けて下落しました。

## 2月の主要指数の概況

	騰落率
日経平均株価指数(円)	-6.11%
TOPIX[東証株価指数](円)	-3.82%
MSCI Japan 指数(円)	-4.02%

1月のマネーストック統計では、預金通貨の伸びは前年比+1.4%と2010年3月以来の低い伸びとなった一方、定期預金等を含む準通貨の伸びが前年比+1.4%と2010年6月以来の大ききとなり、日本銀行の利上げを受けて法人を中心に普通預金から定期預金へのシフトが起こったとみられています。

## 太平洋株式(日本を除く)

太平洋地域(日本を除く)の株式市場は、香港とシンガポールが上昇し、オーストラリアが下落しました。

序盤、貿易紛争の激化懸念が高まって下落しました。その後は、落ち着きを取り戻して反発し、中国に対する追加関税が想定されていた水準であったことから、春節による休場明けの香港も上昇しました。

中盤にかけては、トランプ米大統領が、他国が米国製品に課す関税と同水準の関税を課す「相互関税」を導入する方針を示したほか、鉄鋼製品やアルミニウムの輸入に25%の関税を課す方針を示したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まってオーストラリアが力強さを欠く動きとなりました。一方、米アップルが中国電子商取引大手アリババと人工知能(AI)開発で提携し、中国向けiPhoneに共同開発したAIを搭載すると報じられたことを受けて、香港は上昇しました。その後は「相互関税」が即座に発動されず、交渉の余地があるとの見方が広がったことを受けて、安心感が広がって上昇しました。

終盤にかけては、オーストラリア準備銀行(RBA)が約4年ぶりに政策金利を引き下げたものの、ブロック総裁が今後の政策金利の引き下げに慎重な見方を示したことからオーストラリアが下落しましたが、アリババなどが良好な決算を発表したことを受けて香港が上昇しました。終盤は、米国による関税引き上げへの警戒が高まったことを受けて下落しました。

## 2月の主要指数の概況

	騰落率
MSCI Pacific ex-Japan 指数(米ドル)	-1.66%
S&P/ASX200指数(豪ドル)	-4.22%
香港ハンセン指数(香港ドル)	13.43%
シンガポールST指数(シンガポールドル)	1.03%

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は2020年11月以来、約4年ぶりに利下げを決定しました。中央銀行は声明で、インフレ抑制で進展があり今回は利下げを行ったとしたものの、労働市場が逼迫していることによるインフレリスクへの懸念を示し、追加利下げには慎重な姿勢を示しました。

## 2月 市場動向について

## 新興国株式

新興国の株式市場は、中国と韓国が上昇し、台湾、インド、ブラジルが下落しました。

序盤、トランプ米大統領がメキシコとカナダからのほぼすべての輸入品に25%の関税、中国からの輸入品に10%の追加関税をそれぞれ課す大統領令に署名し、中国やメキシコが報復措置の実施を示唆したことを受けて、貿易紛争の激化懸念が高まり下落しました。その後は、メキシコやカナダに対する関税の発動が1か月延期されたことを受けて、落ち着きを取り戻して反発し、中国に対する追加関税が想定されていた水準であったことから、春節による休場明けの中国も上昇しました。

中盤にかけては、貿易紛争の激化懸念が高まったものの、米アップルが中国電子商取引大手アリババと人工知能(AI)開発で提携し中国向けiPhoneに共同開発したAIを搭載すると報じられたことをきっかけに、情報技術関連銘柄を中心に評価が見直された中国が上昇し、全体でも上昇しました。中盤は、貿易紛争の激化懸念が後退したことを背景に上昇しました。

終盤にかけては、米国で政策金利の引き下げ観測が高まるなかで、中国の習国家主席が企業の経営者を招いて、座談会を開催したことをきっかけに、政府が民間企業を支援する姿勢に転じたとの見方が強まって上昇しました。終盤は、米国で景気の先行きに対する楽観的な見方が後退したことや米国による関税引き上げへの警戒が高まったことを受けて下落しました。

## 2月度の主要指数の概況

	騰落率
MSCI Emerging 指数(米ドル)	0.35%
ブラジルボベスパ指数(ブラジルリアル)	-2.64%
中国上海総合指数(中国元)	2.16%
韓国総合株価指数(韓国ウォン)	0.61%
台湾加権指数(台湾ドル)	-2.01%
S&P/BSE SENSEX 指数(インドルピー)	-5.55%
南アフリカ全株指数(南アフリカランド)	-0.02%

1月の財新発表の中国購買担当者景気指数(PMI)は、製造業が50.1と前回の50.5から低下し、4か月ぶりの低水準となり、サービス業も51.0と前回の52.2から低下しました。プレスリリースでは、製造業とサービス業のどちらでも雇用の弱さが指摘されています。

## 2月 市場動向について

## 為替市場

## ドル・円

円はドルに対して、上昇しました。

序盤、トランプ大統領がメキシコ、カナダ、中国からの輸入品に対して追加関税を課す大統領令に署名し、その後メキシコとカナダに対する関税の発動が1か月延期されたものの、先行きに対する不透明感が高まったことを背景に、リスクを選好する動きが弱まって円が堅調に推移して、円高ドル安となりました。その後は、日本の毎月勤労統計調査で一人当たりの現金給与総額の伸びが予想を上回ったことをきっかけに、政策金利の引き上げ観測が強まって円が上昇し、円高ドル安となりました。

中盤は、米国で消費者物価指数(CPI)の伸びが予想を上回り、政策金利の引き下げ観測が後退したことを受けて、金利差の縮小観測が後退して円が下落し、円安ドル高となりました。その後は、トランプ米大統領が打ち出した「相互関税」が即座に発動されない見通しとなったことや米小売売上高が予想以上に落ち込んだことを受けて、政策金利の引き下げ観測が高まってドルが下落し、円高ドル安となりました。

終盤にかけては、日本銀行の高田審議委員が講演で、政策金利の引き上げに前向きな考えを示したことをきっかけに、政策金利の引き上げ観測が高まった円が上昇し、円高ドル安となりました。終盤は、東京都区部のCPIの伸びが予想を下回ったことを受けて、政策金利の引き上げ期待が後退して円が下落し、円安ドル高となりました。

## ユーロ・円

円はユーロに対して、上昇しました。

序盤、トランプ大統領がメキシコ、カナダ、中国からの輸入品に対して追加関税を課す大統領令に署名し、その後メキシコとカナダに対する関税の発動が1か月延期されたものの、先行きに対する不透明感が高まったことを背景に、リスクを選好する動きが弱まって円が堅調に推移して、円高ユーロ安となりました。その後は、日本の毎月勤労統計調査で一人当たりの現金給与総額の伸びが予想を上回ったことをきっかけに、政策金利の引き上げ観測が強まって円が上昇し、円高ユーロ安となりました。

中盤は、米国で政策金利の引き下げ観測が後退したことを受けて、金利差の縮小観測が後退して円が下落し、円安ユーロ高となりました。その後は、トランプ米大統領が打ち出した「相互関税」が即座に発動されない見通しとなったことや、米小売売上高が予想以上に落ち込んだことを受けて、政策金利の引き下げ観測が高まってドルが下落して円とユーロが堅調に推移し、円はユーロに対して小幅に上昇しました。

終盤にかけては、日本銀行の高田審議委員が講演で、政策金利の引き上げに前向きな考えを示したことをきっかけに、政策金利の引き上げ観測が高まった円が上昇し、円高ユーロ安となりました。終盤は、1月に開催された欧州中央銀行(ECB)理事会の議事要旨の公表を受けて、政策金利の引き下げ観測が高まったユーロが下落したものの、東京都区部の消費者物価指数(CPI)の伸びが予想を下回ったことを受けて、政策金利の引き上げ期待が後退して円が下落し、円は対ユーロで方向感のない動きとなりました。

## 2月度の概況

	レート※	月間騰落率
ドル(円)	150.63	-2.94%(円高)
ユーロ(円)	156.27	-2.81%(円高)
ユーロ(ドル)	1.0375	0.13%(ユーロ高)

※レートは月末の米国東部標準時間17時のもの

## 2月 運用レポート

運用概況（2025年2月28日現在）

### ポートフォリオマネージャーからのコメント

長期投資家の皆さまへ

投資における真のリスクは資産を失うことであり、投資の成果は、将来手に入れることができる金額と支払った金額の差で表されます。よって、市場参加者の期待が低下して価格が下落している時よりも、市場参加者の期待が大きく高まって価格が上昇している時に、慎重になるべきだと考えています。

また、市場においては、期待が期待を生むことにより、変化が良い方向にも、悪い方向にも増幅されて、小さなきっかけが大きな変動につながる可能性があることから、市場の動きを正確に予想し続けることはできないと考えています。

このような認識のもと、価格の変動を追いかけることなく、個別の銘柄に焦点を当て、調査により見積もった価値と株価の関係を重視して投資を行うことで、リスクを軽減しながら長期的に資産を成長させ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ともに、投資先ファンドを通じて長期的な視点で調査を行い、投資対象の価値と価格の関係を重視して投資を行うことでリスクを抑えながら、皆さまの長期の資産形成に貢献できるよう努めてまいります。

ポートフォリオマネージャー 瀬下 哲雄

### 今月の運用状況

今月は、積み立てなどで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、コムジエスト・ヨーロッパ・ファンド、スチュワート・インベスターズ・グローバル・エマーシング・マーケット・オールキャップ・ファンド、フォントベル・ファンドーUSエクイティ・クオリティ・グロース、アライアンス・バースタイン・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、コムジエスト日本株式ファンド、コムジエスト・エマーシングマーケット・ファンドを購入しました。なお、現金比率は前月末から上昇し、月末時点で約1.8%です。

図1 2月度の投資先ファンド価格の変動による影響  
※月末の投資比率に基づく概算値／投資先ファンド通貨建て

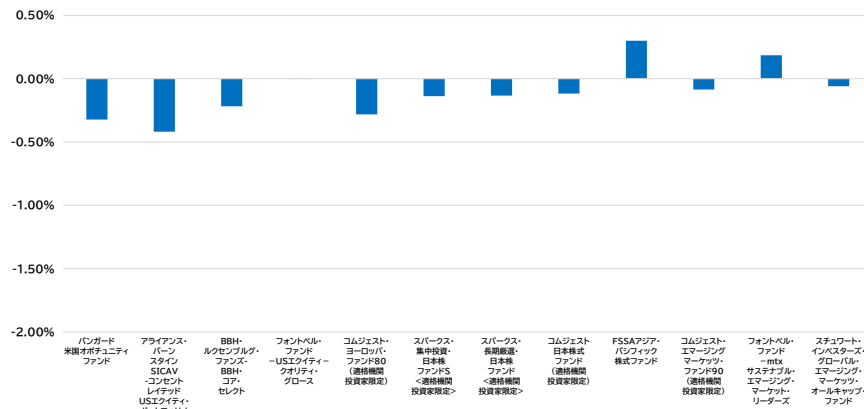
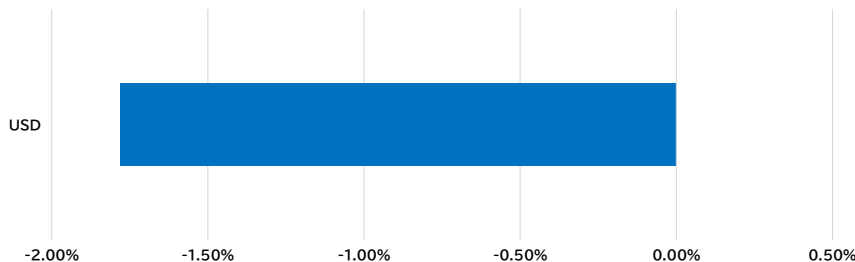


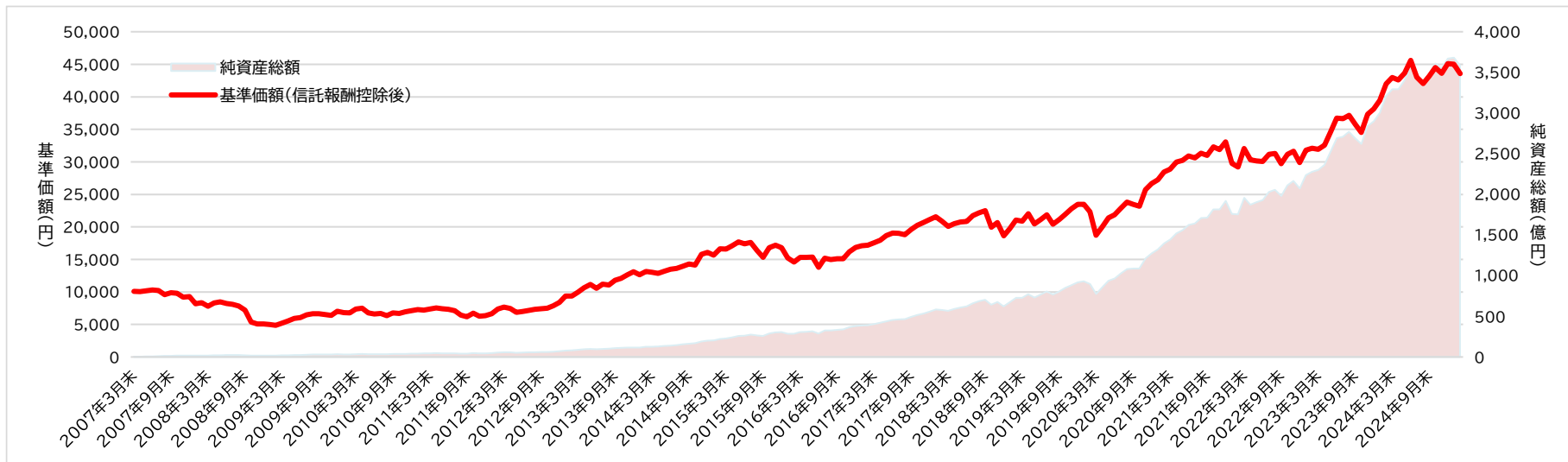
図2 2月度の為替変動による影響  
※月末の投資比率に基づく概算値



※上記の表は、投資家の皆様へファンド基準価額の変動要因を簡潔に説明するため2025年2月28日現在の投資比率に基づき、ファンド及び為替レートの変動の影響を图示したものであり、実際の影響度合いとは異なります。

## 2月 運用レポート

ファンドの基準価額と純資産総額の推移（2025年2月28日現在の基準価額と純資産総額及び騰落率）



基準価額	43,576円
純資産総額	3585.0億円

### 期間別騰落率

過去1ヶ月間	-3.15%
過去6ヶ月間	3.63%
過去1年間	3.74%
過去3年間	49.10%
過去5年間	95.04%
過去10年間	162.21%
過去15年間	544.33%
設定来	335.76%

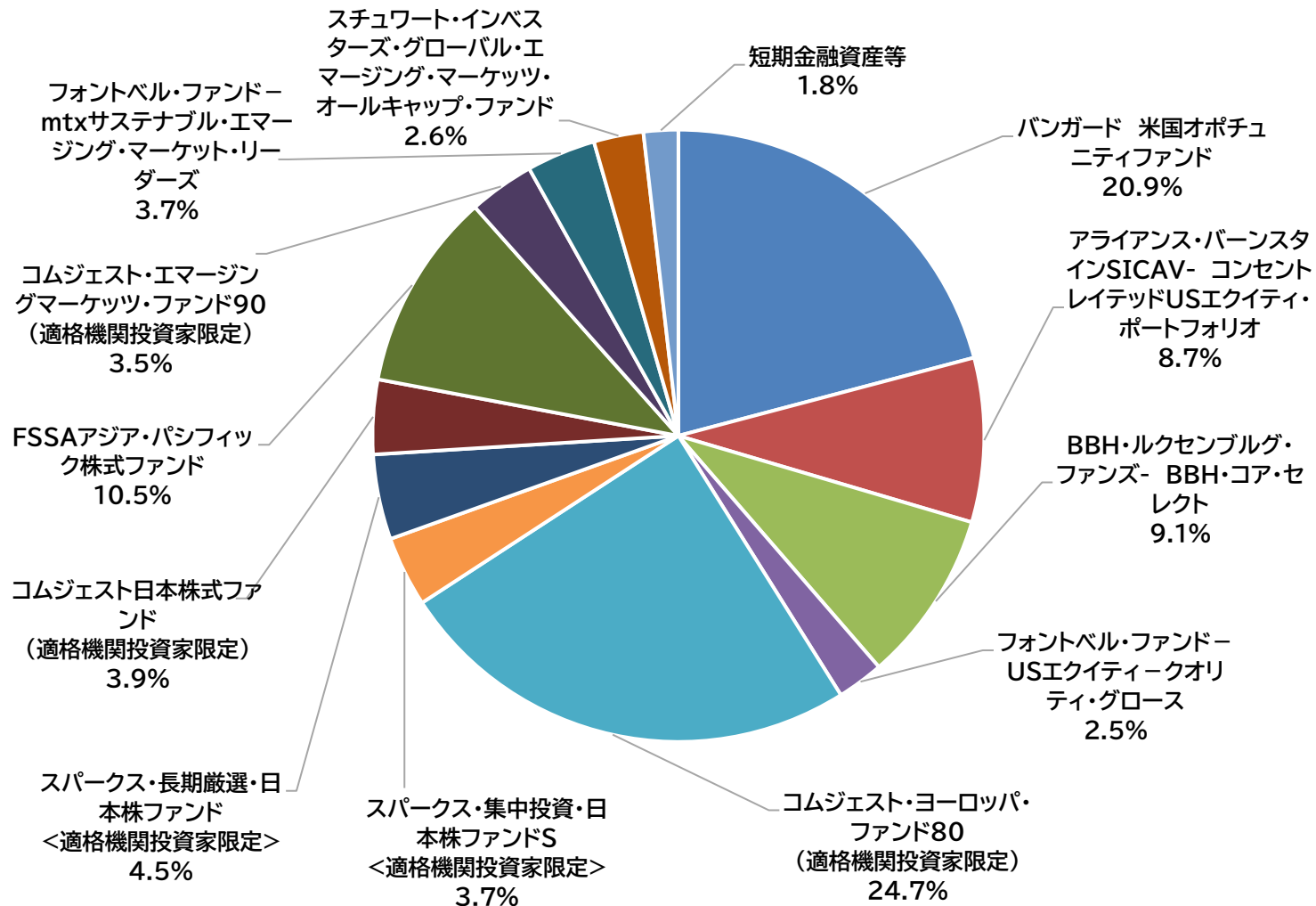
基準価額のハイライト(設定から2025年2月28日まで)

	基準価額	日付
設定来安値	4,601	2009年3月11日
設定来高値	46,319	2024年7月11日

\*基準価額は信託報酬控除後の数値です。騰落率は小数点第3位を四捨五入しています。

## 2月 運用レポート

ファンド資産の状況(2025年2月28日現在)



※資産配分状況は小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

参考:上記投資比率の場合、当ファンドの信託報酬率(税込0.572%/年)を加えた、受益者が負担する実質的な信託報酬率は約1.40%程度です。(実質的な信託報酬率は、投資状況により変化します。)



## 2月 運用レポート

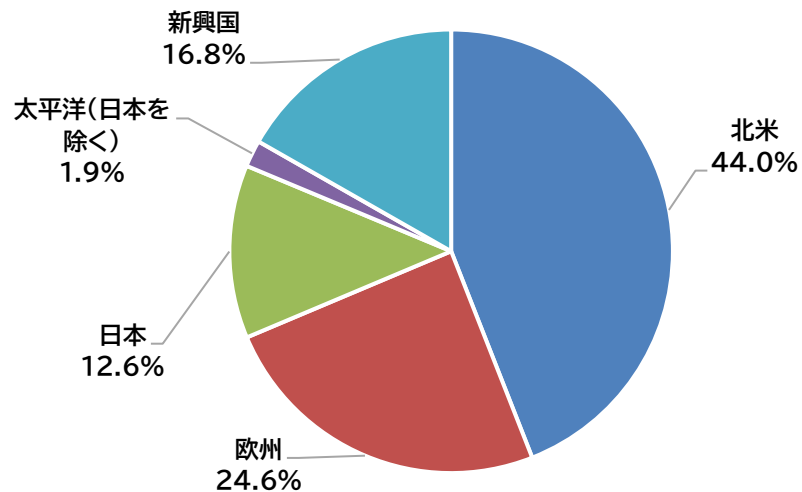
参考: 国・地域別投資比率、業種別投資比率(2025年1月31日現在)

### 国別投資比率

国名	セゾン資産形成の達人ファンドの投資比率
アメリカ	43.6%
日本	12.6%
フランス	7.4%
中国	4.9%
インド	4.7%
スイス	3.5%
台湾	3.0%
イギリス	2.7%
オランダ	2.7%
デンマーク	2.3%
アイルランド	1.5%
スペイン	1.5%
ドイツ	1.2%
イタリア	1.1%
韓国	1.1%
ブラジル	0.9%
香港	0.8%
シンガポール	0.6%
インドネシア	0.6%
メキシコ	0.5%
タイ	0.4%
オーストラリア	0.4%
アルゼンチン	0.3%
南アフリカ	0.3%
スウェーデン	0.3%
ベトナム	0.3%
ポルトガル	0.2%
ニュージーランド	0.2%
ポーランド	0.1%
カナダ	0.1%
アラブ首長国連邦	0.1%
サウジアラビア	0.1%
カザフスタン	0.0%
パナマ	0.0%
フィリピン	0.0%
トルコ	0.0%

※集計の都合により、1ヶ月遅れの情報を掲載しています。

### 地域別投資比率

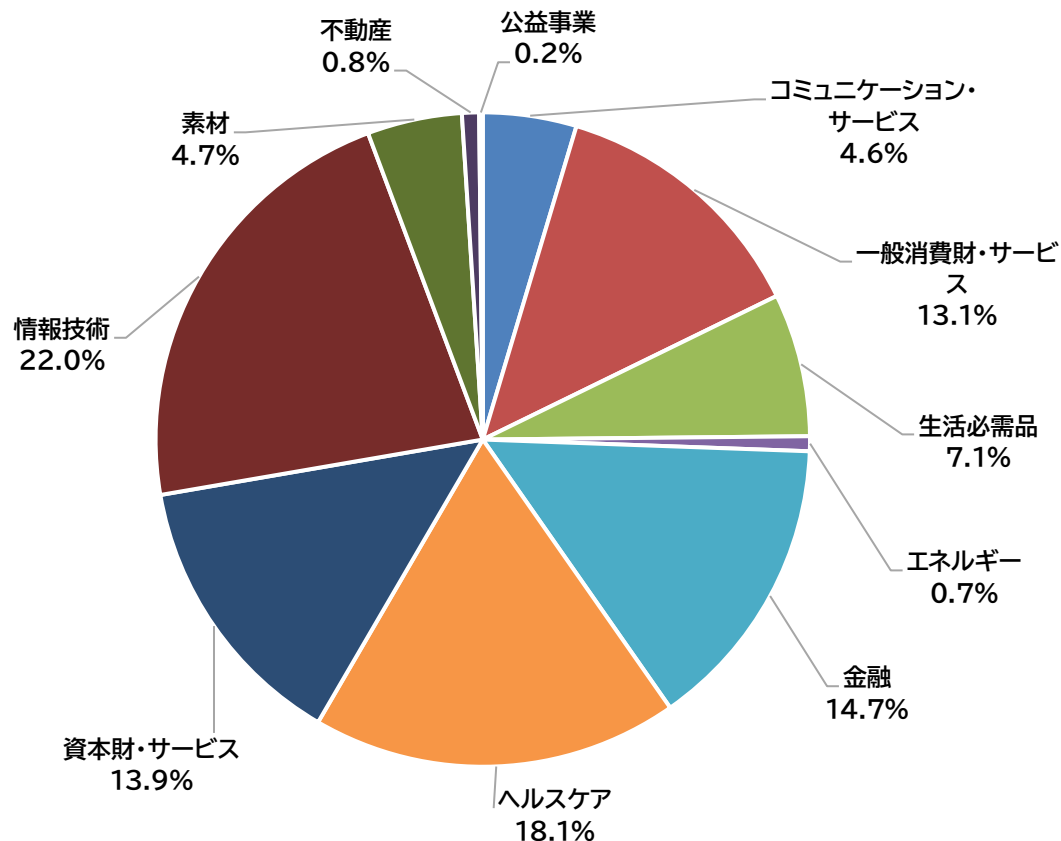


\*セゾン資産形成の達人ファンドの投資比率は短期金融資産や債券等を除いた株式部分に対する投資比率です。また、各計算過程で四捨五入等の処理を行っておりますので、合計が100%とならない場合があります。

\*セゾン資産形成の達人ファンドの投資対象の地域は、MSCI の分類を基にセゾン投信株式会社の判断に基づいて分類しています。

## 2月 運用レポート

### 業種別投資比率



\*セゾン資産形成の達人ファンドの投資比率は短期金融資産や債券等を除いた株式部分に対する投資比率です。  
また、各計算過程で四捨五入等の処理を行っておりますので、合計が100%とまらない場合があります。  
\*セゾン資産形成の達人ファンドの業種は、世界産業分類基準(GICS)を基にセゾン投信株式会社の判断に基づいて分類しています。

## 2月 運用レポート

### 為替レートの推移

外貨建てファンドの組み入れ開始時(2007年8月15日)からの為替レート

日付	円／ドル
2007年8月15日	117.44
2007年12月28日	114.15
2008年12月30日	91.03
2009年12月30日	92.10
2010年12月30日	81.49
2011年12月30日	77.74
2012年12月28日	86.58
2013年12月30日	105.39
2014年12月30日	120.55
2015年12月30日	120.61
2016年12月30日	116.49
2017年12月29日	113.00
2018年12月28日	111.00
2019年12月30日	109.56
2020年12月30日	103.50
2021年12月30日	115.02
2022年12月30日	132.70
2023年12月29日	141.83
2024年12月30日	158.18
2025年1月31日	154.43
2025年2月28日	149.67
変化率(組入れ)	27.44%
変化率(2月度)	-3.08%

2007年8月15日から2025年2月28日までの為替レートの推移



※投資信託協会発表の評価用為替レートを使用して作成しています。  
当ファンドは、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

※変化率はプラスが円安、マイナスが円高。小数点第3位を四捨五入

## 2月 運用レポート

### 投資対象ファンドの価格(円貨建て)

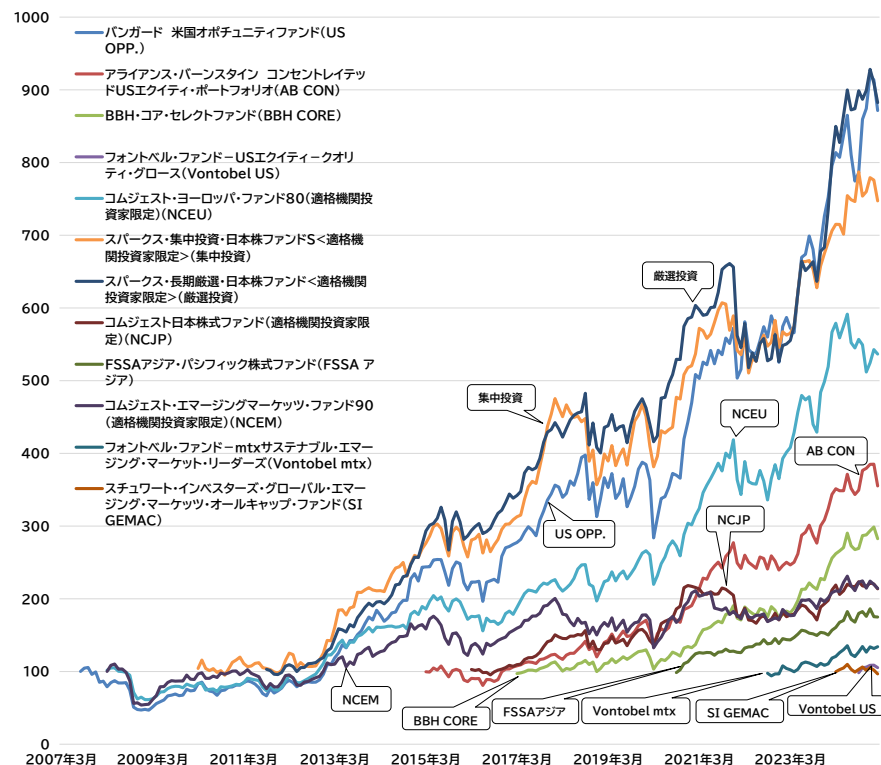
ファンドへの組入れ開始日の値を100とした場合の2025年2月28日現在の値

バンガード 米国オポチュニティファンド	871.7
アライアンス・バーンスタインSICAV- コンセントレイテッドUSエクイティ・ポートフォリオ	355.2
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト	282.6
フロントベル・ファンド- USエクイティ・クオリティ・グロース	105.2
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)	536.7
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>	747.3
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>	882.5
コムジェスト日本株式ファンド(適格機関投資家限定)	213.7
FSSAアジア・パシフィック株式ファンド	175.0
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)	214.4
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	134.1
スチュワート・インバスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンド	96.6

### 2025年1月31日の値を100とした場合の2025年2月28日現在の値(2月の動き)

バンガード 米国オポチュニティファンド	95.4
アライアンス・バーンスタインSICAV- コンセントレイテッドUSエクイティ・ポートフォリオ	92.2
BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト	94.6
フロントベル・ファンド- USエクイティ・クオリティ・グロース	96.9
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)	98.9
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>	96.3
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>	97.0
コムジェスト日本株式ファンド(適格機関投資家限定)	97.0
FSSAアジア・パシフィック株式ファンド	99.7
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)	97.6
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	101.8
スチュワート・インバスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンド	94.8

### 組入れ開始以来の投資先債券ファンドの値の推移(円貨建て)



※バンガード 米国オポチュニティファンドは2007年8月15日、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)[2018年9月11日まではニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA(適格機関投資家限定)]は2008年3月12日、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)[2018年9月11日まではニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA(適格機関投資家限定)]は2008年3月31日、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>は2010年3月19日、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>は2011年9月13日、アライアンス・バーンスタインSICAV- コンセントレイテッドUS エクイティ・ポートフォリオは2015年3月23日、コムジェスト日本株式ファンドは2016年3月14日、BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクトは2017年3月14日、FSSA アジア・パシフィック株式ファンドは2020年9月15日、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・リーダーズは2022年9月29日、スチュワート・インバスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンドは2024年3月25日、フロントベル・ファンド- US エクイティ・クオリティ・グロースは2024年9月27日の値を100として算出しています。価格が外貨建てのファンドは、投資信託協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算し、指数を算出しています。[日付は全て当ファンドでの評価日付です]

※指数は小数点以下第2位を四捨五入

お申込の際は、販売会社からお渡す「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。

## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### 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>

2月度の騰落率は、日経平均株価の-6.1%、東証株価指数(TOPIX)の-3.8%に対し、スパークス・長期厳選・日本株ファンドは-5.3%でした。1月末時点の当ファンドにおける資産構成比率、業種別構成比率(上位5業種)、上位10銘柄は下記の通りです。また、当ファンドの組入銘柄数は23銘柄です。

#### 資産構成比率

国内株式	94.1%
現金・その他	5.9%

#### 業種別構成比率(上位5業種/東証33分類)

	東証33業種	比率(%)
1	電気機器	27.37%
2	保険業	11.88%
3	小売業	11.81%
4	その他金融業	10.56%
5	銀行業	7.53%

#### 組入上位10銘柄 ※銘柄コード順

銘柄名	業種
セブン&アイ・ホールディングス	小売業
信越化学工業	化学
リクルートホールディングス	サービス業
日立製作所	電気機器
ソニーグループ	電気機器
東京エレクトロン	電気機器
三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業
オリックス	その他金融業
SOMPOホールディングス	保険業
東京海上ホールディングス	保険業

#### 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>

2月度の騰落率は-4.4%でした。1月末時点の当ファンドのマザーファンドにおける資産構成比率、業種別構成比率(上位5業種)、上位10銘柄は下記の通りです。また、当ファンドのマザーファンド組入比率は100.0%、マザーファンドの組入銘柄数は33銘柄です。

#### マザーファンドの状況

#### 資産構成比率

国内株式	95.0%
現金・その他	5.0%

#### 業種別構成比率(上位5業種/東証33分類)

	東証33業種	比率(%)
1	サービス業	13.91%
2	ガラス・土石製品	12.74%
3	化学	9.69%
4	機械	8.38%
5	情報・通信業	7.99%

#### 組入上位10銘柄 ※銘柄コード順

銘柄名	業種
ライフドリンク カンパニー	食料品
上村工業	化学
メック	化学
MARUWA	ガラス・土石製品
マックス	機械
山洋電気	電気機器
バイカレント	サービス業
SBIホールディングス	証券、商品先物取引業
トーセイ	不動産業
共立メンテナンス	サービス業

(当ファンドは、マザーファンド【スパークス集中投資戦略マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### コムジエスト日本株式ファンド(適格機関投資家限定)

2月度の騰落率は、日経平均株価の-6.1%、東証株価指数(TOPIX)の-3.8%に対しコムジエスト日本株式ファンドは-5.7%でした。2月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位10銘柄と組入比率は下記の通りです。また、当ファンドのマザーファンド組入比率は99.9%、マザーファンドの組入銘柄数は37銘柄です。

#### マザーファンドの状況

##### 資産構成比率

国内株式等	94.6%
短期金融資産など	5.4%

##### 組入上位10銘柄と組入比率(マザーファンド組入状況)

	銘柄名	業種	国	比率
1	ソニーグループ	一般消費財・サービス	日本	4.9%
2	ダイフク	資本財・サービス	日本	4.4%
3	アシックス	一般消費財・サービス	日本	3.8%
4	日立製作所	資本財・サービス	日本	3.7%
5	第一生命ホールディングス	金融	日本	3.7%
6	ファーストリテイリング	一般消費財・サービス	日本	3.7%
7	三菱重工業	資本財・サービス	日本	3.6%
8	デクセリアルズ	情報技術	日本	3.3%
9	パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	一般消費財・サービス	日本	3.3%
10	オービック	情報技術	日本	3.2%

(当ファンドは、マザーファンド【コムジエスト日本株式マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

#### バンガード 米国オポチュニティファンド (インスティテューショナルシェア・クラス)

2月度の騰落率(ドル建て)はラッセル3000種指数の-2.0%に対し、米国オポチュニティファンドは-2.6%でした。12月末時点の組入上位10銘柄と組入比率、および1月末時点の業種別投資比率は下記の通りです。また、1月末時点の組入銘柄数は233銘柄です。

##### 組入上位10銘柄と投資比率(四半期ごとに更新/上位10銘柄の合計:25.0%)

	銘柄名	業種	組入比率
1	Eli Lilly & Co.	ヘルスケア	5.7%
2	Alphabet Inc.	コミュニケーション・サービス	3.1%
3	Flex Ltd.	情報技術	2.9%
4	Xometry Inc.	資本財・サービス	2.5%
5	Raymond James Financial Inc.	金融	2.3%
6	Visa Inc.	金融	1.8%
7	Micron Technology Inc.	情報技術	1.8%
8	Tradeweb Markets Inc.	金融	1.7%
9	Tesla Inc.	一般消費財・サービス	1.7%
10	NEXTracker Inc.	資本財・サービス	1.5%

##### 業種別投資比率

	業種	組入比率
1	ヘルスケア	26.2%
2	情報技術	23.8%
3	資本財・サービス	16.4%
4	金融	12.4%
5	一般消費財・サービス	9.3%
6	コミュニケーション・サービス	6.3%
7	エネルギー	2.5%
8	生活必需品	1.7%
9	素材	1.4%
10	不動産	0.0%
11	公益事業	0.0%

## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### アライアンス・バーンスタインSICAV- コンセントレイテッドUS エクイティ・ポートフォリオ(クラスI)

2月度の騰落率(ドル建て)はS&P500指数の-1.4%、ラッセル1000グロース指数の-3.7%に対し、コンセントレイテッドUS エクイティ・ポートフォリオは-3.3%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は20銘柄です。

組入上位10銘柄と投資比率(上位10銘柄の合計:63.92%)

	銘柄名	業種	組入比率
1	Amazon.com, Inc.	一般消費財・サービス	9.75%
2	Mastercard, Inc.	金融	9.64%
3	Microsoft Corp.	情報技術	9.05%
4	Cooper Cos., Inc. (The)	ヘルスケア	6.08%
5	Roper Technologies, Inc.	情報技術	5.14%
6	Eaton Corp. PLC	資本財・サービス	4.90%
7	Charles Schwab	金融	4.88%
8	Amphenol Corp.	情報技術	4.88%
9	Zoetis, Inc.	ヘルスケア	4.86%
10	Arthur J Gallagher & Co.	金融	4.74%

#### 業種別投資比率

	業種	組入比率
1	情報技術	29.86%
2	金融	19.26%
3	ヘルスケア	17.64%
4	一般消費財・サービス	12.31%
5	資本財・サービス	9.43%
6	生活必需品	4.38%
7	素材	4.26%
8	不動産	1.88%
9	コミュニケーション・サービス	0.00%
10	エネルギー	0.00%
11	公益事業	0.00%

#### BBH・ルクセンブルグ・ファンズ- BBH・コア・セレクト(I クラス)

2月度の騰落率(ドル建て)はS&P500指数の-1.4%に対し、BBH・コア・セレクトは-0.7%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は27銘柄です。

#### 資産構成比率

外国株式等	97.1%
現金等	2.9%

組入上位10銘柄と投資比率(上位10銘柄の合計:55.0%)

	銘柄名	業種	組入比率
1	Alphabet Inc	コミュニケーション・サービス	8.5%
2	Microsoft Corp	情報技術	6.8%
3	Mastercard Inc	金融	6.3%
4	Oracle Corp	情報技術	5.8%
5	KLA Corp	情報技術	5.4%
6	Linde PLC	素材	5.3%
7	Amazon.com Inc	一般消費財・サービス	4.7%
8	Waste Management Inc	資本財・サービス	4.5%
9	Alcon AG	ヘルスケア	4.0%
10	Costco Wholesale Corp	生活必需品	3.8%

#### 業種別投資比率

	業種	組入比率
1	情報技術	27.6%
2	金融	17.7%
3	ヘルスケア	16.9%
4	一般消費財・サービス	10.2%
5	資本財・サービス	9.4%
6	コミュニケーション・サービス	8.8%
7	素材	5.5%
8	生活必需品	3.9%
9	エネルギー	0.0%
10	不動産	0.0%
11	公益事業	0.0%

## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### フォントバル・ファンドーUS エクイティークオリティ・グロース(クラスG)

2月度の騰落率(ドル建て)はS&P500指数の-1.4%に対し、フォントバル・ファンドーUS エクイティークオリティ・グロースは-0.4%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は39銘柄です。

##### 資産構成比率

外国株式等	97.5%
現金等	2.5%

##### 組入上位10銘柄と投資比率(上位10銘柄の合計:46.1%)

	銘柄名	業種	組入比率
1	Amazon.Com Inc	一般消費財・サービス	8.0%
2	Microsoft Corp	情報技術	5.5%
3	Alphabet Inc-Cl A	コミュニケーション・サービス	4.9%
4	Coca-Cola Co/The	生活必需品	4.5%
5	Mastercard Inc - A	金融	4.4%
6	Intercontinental Exchange Inc Com	金融	4.3%
7	Rb Global Inc	資本財・サービス	3.9%
8	Abbott Laboratories	ヘルスケア	3.8%
9	Becton Dickinson And Co	ヘルスケア	3.5%
10	Cme Group Inc	金融	3.3%

##### 業種別投資比率

	業種	組入比率
1	情報技術	19.7%
2	ヘルスケア	16.3%
3	金融	15.3%
4	生活必需品	12.3%
5	一般消費財・サービス	11.5%
6	資本財・サービス	9.3%
7	コミュニケーション・サービス	6.6%
8	素材	4.8%
9	不動産	1.8%
10	エネルギー	0.0%
11	公益事業	0.0%

#### FSSA アジア・パシフィック株式ファンド(クラスⅢ)

2月度の騰落率(ドル建て)はMSCI アジア太平洋(日本を除く)インデックスの+0.1%に対し、FSSA アジア・パシフィック株式ファンドは+0.3%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および国別・業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は43銘柄です。

##### 資産構成比率

外国株式等	98.9%
現金・その他	1.1%

##### 組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	国	組入比率
1	Tencent Holdings Ltd.	コミュニケーション・サービス	中国	8.5%
2	HDFC Bank	金融	インド	8.5%
3	Taiwan Semiconductor (TSMC)	情報技術	台湾	7.2%
4	ICICI Bank Limited	金融	インド	4.8%
5	Oversea-Chinese Banking Corporation	金融	シンガポール	4.3%
6	China Mengniu Dairy Co., Ltd.	生活必需品	中国	4.2%
7	Kasikornbank Public Co. Ltd.	金融	タイ	3.6%
8	Sony Group Corporation	一般消費財・サービス	日本	3.2%
9	Infosys	情報技術	インド	2.9%
10	Netease Inc	コミュニケーション・サービス	中国	2.9%

##### 国別別投資比率

	国名	比率(%)
1	中国	28.0%
2	インド	25.3%
3	台湾	13.1%
4	シンガポール	5.8%
5	日本	4.4%
6	インドネシア	4.2%
7	香港	4.1%
8	韓国	4.0%
9	タイ	3.6%
10	その他	6.4%

##### 業種別投資比率

	業種	比率(%)
1	金融	29.9%
2	情報技術	20.5%
3	生活必需品	11.4%
4	コミュニケーション・サービス	11.3%
5	一般消費財・サービス	9.9%
6	ヘルスケア	8.6%
7	資本財・サービス	6.4%
8	素材	0.9%
9	エネルギー	0.0%
10	不動産	0.0%
11	公益事業	0.0%



## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### フォントバル・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(G クラス)

2月度の騰落率(ドル建て)はMSCI エマージング・マーケット・インデックスの+0.4%に対し、mtx サステナブル・エマージング・マーケット・リーダーズは+1.0%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および国別・業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は53銘柄です。

##### 資産構成比率

外国株式等	98.2%
現金・その他	1.8%

##### 組入上位10銘柄(上位10 銘柄の合計:40.3%)

	銘柄名	業種	国	組入比率
1	TSMC	情報技術	台湾	9.8%
2	Tencent Holdings Ltd	コミュニケーション・サービス	中国	4.7%
3	Samsung Electronics Co Ltd	情報技術	韓国	4.3%
4	Naver Corp	コミュニケーション・サービス	韓国	3.4%
5	State Bank Of India	金融	インド	3.2%
6	Trip.Com Group Ltd-Adr	一般消費財・サービス	中国	3.2%
7	Infosys Ltd	情報技術	インド	3.1%
8	Alibaba Group Holding Ltd	一般消費財・サービス	中国	3.0%
9	Gold Fields Ltd	素材	南アフリカ	2.8%
10	Bajaj Finance Ltd	金融	インド	2.8%

##### 国別別投資比率

	国名	比率(%)
1	中国	28.1%
2	台湾	18.8%
3	インド	13.6%
4	韓国	9.4%
5	ブラジル	9.3%
6	南アフリカ	4.0%
7	インドネシア	3.9%
8	メキシコ	3.8%
9	その他	7.2%

##### 業種別投資比率

	業種	比率(%)
1	情報技術	26.5%
2	一般消費財・サービス	22.0%
3	金融	18.9%
4	コミュニケーション・サービス	8.5%
5	素材	7.3%
6	不動産	4.6%
7	エネルギー	3.5%
8	資本財・サービス	3.0%
9	公益事業	2.6%
10	生活必需品	1.2%
11	ヘルスケア	0.0%

#### スチュワート・インバスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンド(クラスⅢ)

2月度の騰落率(ドル建て)はMSCI エマージング・マーケット・インデックスの+0.4%に対し、スチュワート・インバスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンドは-4.2%でした。1月末時点の組入上位10銘柄、および国別・業種別投資比率は下記の通りです。また、組入銘柄数は48銘柄です。

##### 資産構成比率

外国株式等	96.9%
現金・その他	3.1%

##### 組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	国	組入比率
1	Mahindra & Mahindra	一般消費財・サービス	インド	7.8%
2	Taiwan Semiconductor (TSMC)	情報技術	台湾	7.2%
3	HDFC Bank	金融	インド	5.3%
4	Tata Consultancy Serv. Ltd	情報技術	インド	4.6%
5	Tube Investments of India Limited	一般消費財・サービス	インド	4.3%
6	Samsung Electronics Co., Ltd.	情報技術	韓国	3.6%
7	Weg S.A.	資本財・サービス	ブラジル	3.5%
8	EPAM Systems, Inc.	情報技術	アメリカ	3.4%
9	Raia Drogasil S.A.	生活必需品	ブラジル	3.1%
10	Globant SA	情報技術	アルゼンチン	3.1%

##### 国別別投資比率

	国名	比率(%)
1	インド	33.2%
2	台湾	15.6%
3	ブラジル	8.4%
4	中国	7.7%
5	メキシコ	5.3%
6	アメリカ	4.8%
7	韓国	4.8%
8	日本	3.5%
9	香港	3.3%
10	その他	10.4%

##### 業種別投資比率

	業種	比率(%)
1	情報技術	26.9%
2	一般消費財・サービス	18.2%
3	資本財・サービス	17.5%
4	金融	13.8%
5	生活必需品	13.4%
6	ヘルスケア	4.6%
7	コミュニケーション・サービス	2.4%
8	エネルギー	0.0%
9	素材	0.0%
10	不動産	0.0%
11	公益事業	0.0%

## 2月 運用レポート

### 投資先アクティブ運用ファンドの状況

各比率は、特に指定がない場合、純資産総額に対する比率を表します。また、小数点第2位を四捨五入している為、合計が100%にならない場合があります。

#### 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)

2月度の騰落率はMSCI ヨーロッパ・インデックス(円建て換算)\*の+0.5%に対し、コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド80は-3.0%でした。2月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位10銘柄と組入比率は下記の通りです。また、当ファンドのマザーファンド組入比率は99.9%、マザーファンドの組入銘柄数は39銘柄です。

#### 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)

2月度の騰落率はMSCI エマージング・マーケット・インデックス(円建て換算)\*の-0.6%に対し、コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド90は-3.3%でした。2月末時点のマザーファンドにおける資産構成比率及び組入上位10銘柄と組入比率は下記の通りです。また、当ファンドのマザーファンド組入比率は99.9%、マザーファンドの組入銘柄数は41銘柄です。

#### マザーファンドの状況

##### 資産構成比率

外国株式等	97.0%
短期金融資産など	3.0%

##### 組入上位10銘柄と組入比率(マザーファンドの組入状況)

	銘柄名	業種	国	比率
1	ASMLホールディング	情報技術	オランダ	5.9%
2	エシロールルックスオティカ	ヘルスケア	フランス	4.9%
3	ノボ・ノルディスク	ヘルスケア	デンマーク	4.9%
4	アルコン	ヘルスケア	スイス	4.8%
5	シュナイダーエレクトリック	資本財・サービス	フランス	4.7%
6	エア・リキード	素材	フランス	4.4%
7	ダッソー・システムズ	情報技術	フランス	3.8%
8	レレックス	資本財・サービス	イギリス	3.7%
9	エクスベリアン	資本財・サービス	イギリス	3.4%
10	ロレアル	生活必需品	フランス	3.3%

\*MSCI ヨーロッパ・インデックス(円建て換算)の騰落率は、MSCI ヨーロッパ・インデックス(ユーロ建て)を投信協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算して算出しております。

(当ファンドは、マザーファンド【ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

#### マザーファンドの状況

##### 資産構成比率

外国株式等	96.3%
短期金融資産など	3.7%

##### 組入上位10銘柄と組入比率(マザーファンドの組入状況)

	銘柄名	業種	国	比率
1	台湾セミコンダクター(TSMC)	情報技術	台湾	7.8%
2	テンセント・ホールディングス(騰訊控股)	コミュニケーション・サービス	中国	6.9%
3	メルカドリブレ	一般消費財・サービス	アルゼンチン	5.0%
4	ディスカバリー	金融	南アフリカ	3.8%
5	デルタ電子	情報技術	台湾	3.8%
6	ASMLホールディング	情報技術	オランダ	3.7%
7	ウエグ	資本財・サービス	ブラジル	3.3%
8	ミデア・グループ(美的集団)	一般消費財・サービス	中国	3.2%
9	ウォルメックス	生活必需品	メキシコ	3.1%
10	フォメント・エコノミコ・メヒカノ	生活必需品	メキシコ	3.0%

\*MSCI エマージング・マーケット・インデックス(円建て)の騰落率は、MSCI エマージング・マーケット・インデックス(ドル建て)を投信協会発表の評価用為替レートを利用して円に換算しております。

(当ファンドは、マザーファンド【ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット マザーファンド】を通じて投資を行うファミリーファンド方式で運用しています。)

## 2月 運用レポート

### ファンドの目的

主として、投資信託証券(投資対象ファンド)を中心に投資を行い、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として運用を行います。

### ファンドの特色

- ① 株式に投資  
投資対象ファンドを通じて主として、長期的に高いリターンが期待できる株式に投資を行います。
- ② 国際分散投資  
複数のファンドへの投資を通じて、世界各国の株式に実質的に分散投資します。投資対象ファンドへの資産配分比率は、各地域の株式市場の規模などを勘案して長期的な視点で決定します。
- ③ アクティブファンドに投資  
主として、個別の銘柄選択に特化して長期投資を行うアクティブファンドに投資を行います。  
**投資先ファンドの選定条件** ・企業分析をしっかりと行っていること ・長期的な視点で運用されていること ・費用が適正なこと
- ④ 原則として、為替ヘッジは行いません

※資金動向、市場動向に急激な変化が生じたとき等ならびに信託財産の規模によっては、上記のような運用ができない場合があります。

## 2月 運用レポート

## 投資対象ファンドについて

- ① バンガード 米国オポチュニティファンド  
ファンドの目的:平均を上回る潜在的な収益成長力がありながら、その企業価値がまだ市場価格に反映されていない銘柄へ投資することで、ファンド資産の長期的成長を目指すファンドです。  
運用方針/投資対象:ファンドは主に米国株式に投資し、アクティブ運用を行います。長期的な視点で調査を行い、企業のファンダメンタルズ・バリュウ(本来価値)に対して市場価格が魅力的な銘柄を選出します。時価総額に関する制約はありませんが、主に中小型株に投資します。
- ② アライアンス・バーンスタインSICAV-コンセントレイテッドUSエクイティ・ポートフォリオ  
(\*本レポートでは「米国株式集中投資ファンド」と記載する場合があります)  
ファンドの目的(基本方針):投資元本の長期的成長を追求します。  
主な投資対象・制限:当ファンドは、運用会社が非常に質が高く成長が期待できると判断する厳選された米国企業の株式およびワラント等その他の譲渡可能有価証券から構成される、アクティブ運用型の集中ポートフォリオに投資を行います。投資先となる企業は、その成長力、業務特性、収益成長、財務状況、および経験豊富な経営陣の評価に基づいて選定されます。
- ③ BBH・ルクセンブルグ・ファンズ-BBH・コア・セレクト  
ファンドの目的(基本方針):投資元本の長期的成長および長期にわたる魅力的なリターンの創出を目的とします。  
主な投資対象・制限:当ファンドの投資対象は、主に米国株式市場に上場された中・大型株式が中心となっています。BBHが定めた6つの厳格な投資基準を満たす企業の株式をベースにユニバースを構成し、その中から割安と判断される約25~30銘柄のみを選択して集中投資を行います。
- ④ フォントベル・ファンドーUSエクイティークオリティ・グロース  
ファンドの目的(基本方針):当ファンドは、クオリティの高い米国のグロース株式に実質的に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。  
主な投資対象・制限:主として米国企業の株式(預託証券を含む)の中で、持続的な利益成長が期待される銘柄に投資を行います。銘柄選定に際しては、景気サイクルの影響を受けにくい、非シクリカルなセクターを中心に、一株当たり利益(EPS)の成長性が高くまた予測可能性・安定性があり、技術・製品・サービス等で競争優位性(moat)の高い銘柄に投資をします。
- ⑤ FSSAアジア・パシフィック株式ファンド  
ファンドの目的(基本方針):十分に分散されたポートフォリオを構築し、クオリティの高いと判断する銘柄への選別投資を通じて、長期的な受託資産の保全と成長を目指します。  
主な投資対象・制限:当ファンドの投資対象は、主にアジア太平洋地域で設立された、および、当該地域で主たる事業を営む上場企業で、十分な市場流動性を有する大型・中型の銘柄とします。適切な制限を設けることでポートフォリオにおける十分な分散を考慮しますが、参考ベンチマークを意識することなく運用チームが高いクオリティを有すると判断する確信度の高い企業のみを組み入れます。
- ⑥ フォントベル・ファンドーmtxサステナブル・エマージング・マーケット・リーダーズ  
ファンドの目的(基本方針):当ファンドは、主として新興国の株式に実質的に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。  
主な投資対象・制限:主として新興国の企業の株式(預託証券を含む)の中で、持続的な成長が期待される銘柄に投資を行います。銘柄選定に際しては、投下資本利益利率、業界内での競争優位性、株価の上昇余地、ESG基準の4つの軸で評価を行います。

## 2月 運用レポート

- ⑦ スチュワート・インベスターズ・グローバル・エマージング・マーケット・オールキャップ・ファンド  
ファンドの目的(基本方針): 持続可能な社会の発展に貢献し、その恩恵を受ける絶好のポジションにあるクオリティの高い企業の株式にボトムアップ投資することで、長期的な受託資産の保全と成長をめざします。  
主な投資対象・制限: 当ファンドの投資対象は、新興国市場(エマージング・アジア、ラテン・アメリカ、エマージング・ヨーロッパ、中東・アフリカ)に設立・上場されている企業、もしくは、過半の事業を当該地域で営む企業に投資します。適切な制限を設けることでポートフォリオにおける十分な分散を考慮しますが、参考ベンチマークを意識することなく、優れた企業経営陣・文化、強力な事業基盤、強固な財務を備えた高いクオリティを有すると判断する確信度の高い企業のみを組み入れます。
- ⑧ コムジエスト・ヨーロッパ・ファンド80(適格機関投資家限定)  
ファンドの目的(基本方針): 当ファンドは、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、積極的な運用を行うものです。  
主な投資対象・制限: 「ニッポンコムジエスト・ヨーロッパ マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。株式への実質投資割合には制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
- ⑨ コムジエスト・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)  
ファンドの目的(基本方針): 当ファンドは、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、積極的な運用を行うものです。  
主な投資対象・制限: 「ニッポンコムジエスト・エマージングマーケット マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。株式への実質投資割合には制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
- ⑩ 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>  
ファンドの目的(基本方針): 当ファンドは、スパークス集中投資戦略マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行います。  
主な投資対象・制限: 主としてマザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式に実質的に投資を行います。なお、株式等に直接投資する場合があります。  
1. 株式への実質投資割合には、制限を設けません。2. 外貨建資産への投資は行いません。
- ⑪ 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>  
ファンドの目的(基本方針): 当ファンドは、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行います。  
主な投資対象・制限: わが国の株式を主要投資対象とします。1. 株式への投資割合には制限を設けません。2. 外貨建資産への投資は行いません。
- ⑫ コムジエスト日本株式ファンド(適格機関投資家限定)  
ファンドの目的(基本方針): 当ファンドは、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、積極的な運用を行うものです。  
主な投資対象・制限: 「コムジエスト日本株式マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。株式への実質投資割合には制限を設けません。

## 2月 運用レポート

### 投資信託ご購入時の注意

- 投資信託は預金等や保険契約ではありません。また、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。
- 投資元本の保証はありません。投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合があります。
- 運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。
- 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。

### 当ファンドに係るリスクについて

#### ◆基準価額の変動要因

当社の運用、販売する上記ファンド(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。したがって、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。運用による損益は、すべてお客さまに帰属します。

当ファンドへの投資に当たっては、主に以下のリスクを伴います。

価格変動リスク	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ます。
為替変動リスク	当ファンドは、実質的に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ます。
カントリーリスク	当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、海外の金融・証券市場に投資を行うため、当該国・地域の政治・経済および社会情勢等の変化により市場に大きな混乱が生じた場合、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
信用リスク	当ファンドは、主要投資対象とする有価証券等またはその取引に係る信用リスクを伴います。信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない、または取引が不可能となるリスクのことを流動性リスクといい、当ファンドはそのリスクを伴います。

※なお、上記に記載するリスクは、当ファンドに係る全てのリスクを完全には網羅しておりませんので、ご留意下さい。

## 2月 運用レポート

## お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申し込み受付日の翌々営業日の基準価額
換金単位	1口単位 ※販売会社より1円単位でのお申込みとなる場合があります。 詳細は販売会社までお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌々営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目から販売会社において支払います。
申込締切時間	原則として、午後3時30分までに受付けた申込み(当該申込みの受付に係る販売会社所定の事務手続きが完了したもの)を当日の申込みとします。
購入・換金申込日	原則毎営業日に申込みを受付けますが、当ファンドが関連する海外の証券取引所および銀行の休業日は申込みの受付は行いません。詳細は目論見書にてご確認ください。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金請求については制限を設ける場合があります。 詳細は販売会社までお問い合わせください。
信託期間	無期限(設定日:2007年3月15日)
繰上償還	以下の場合には、法令および信託約款に定める手続きにしたがい、受託会社と合意のうえ、ファンドを償還することができます。 ・受益権の口数が10億口を下回るようになった場合。 ・信託期間中において、ファンドを償還させることが受益者のために有利であると認めるとき、またはやむを得ない事情が発生したとき。 このほか、監督官庁よりファンドの償還の命令を受けたとき、委託会社の登録の取消・解散・業務廃止のときは、原則としてファンドを償還させます。
決算日	毎年12月10日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時(毎年12月10日の年1回。休業日の場合はその翌営業日。)に収益分配方針に基づき分配を行います。 ・委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 ・当ファンドは、分配金再投資専用とします。収益分配金は、所得税、復興特別所得税および地方税を控除した後、再投資されます。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。益金不算入制度、配当控除の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。当ファンドはNISAの成長投資枠(特定非課税管理勘定)およびつみたて投資枠(特定累積投資勘定)の対象です。

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。税法等が改正された場合には、上記内容が変更になる場合があります。

## 2月 運用レポート

## 当ファンドに係る費用について

## ◆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: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。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P500、S&P/ASX200指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス(S&P DJI)の商品です。これら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ん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。

MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は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。

本文中のデータは、Bloombergから取得しています。

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

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)

<https://www.saison-am.co.jp/>