

交付運用報告書

この冊子を読むことでファンドの運用成績を確認できます。
受益者のみなさまの投資判断の一助として是非ご活用ください。

エマージング株式オープン

追加型投信／海外／株式

第22期末（2018年12月13日）	
基準価額	8,181円
純資産総額	2,984百万円
騰落率 (上昇率・下落率)	-13.6%
分配金合計	0円

第22期（決算日：2018年12月13日）

作成対象期間

（2018年6月14日～2018年12月13日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

当ファンドは、エマージング・カントリーの株式等を実質的な主要投資対象とし、トップダウンとボトムアップの2つのアプローチを融合することで信託財産の成長を目指して運用することを目的としております。ここに運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドが受益者のみなさまの資産形成に資するよう、運用に努めてまいりますので、よろしく願い申し上げます。

- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、下記の手順で閲覧できます。
- 運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社まで、お問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧およびダウンロード方法>

- ①右記ホームページにアクセス
- ②「基準価額一覧」もしくは「ファンド検索」から当ファンドを検索し、選択
- ③ファンドの詳細ページで運用報告書（全体版）を選択



三菱UFJ国際投信

東京都千代田区有楽町一丁目12番1号
ホームページ <https://www.am.mufg.jp/>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

お客様専用
フリーダイヤル **0120-151034**
(受付時間：営業日の9:00～17:00、
土・日・祝日・12月31日～1月3日を除く)

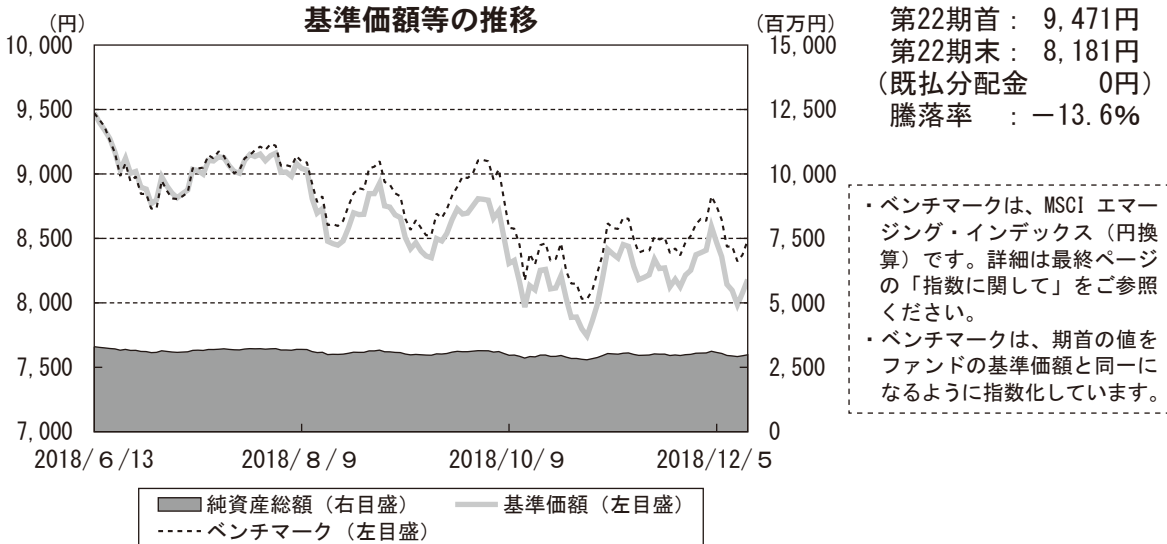
お客さまのお取引内容につきましては、お取扱いの販売会社にお尋ねください。

運用経過

当期中の基準価額等の推移について

(第22期：2018/6/14～2018/12/13)

基準価額の動き	基準価額は期首に比べ13.6%の下落となりました。
ベンチマークとの差異	ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率(-10.4%)を3.2%下回りました。



・分配金再投資基準価額は、分配金が支払われた場合、収益分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。



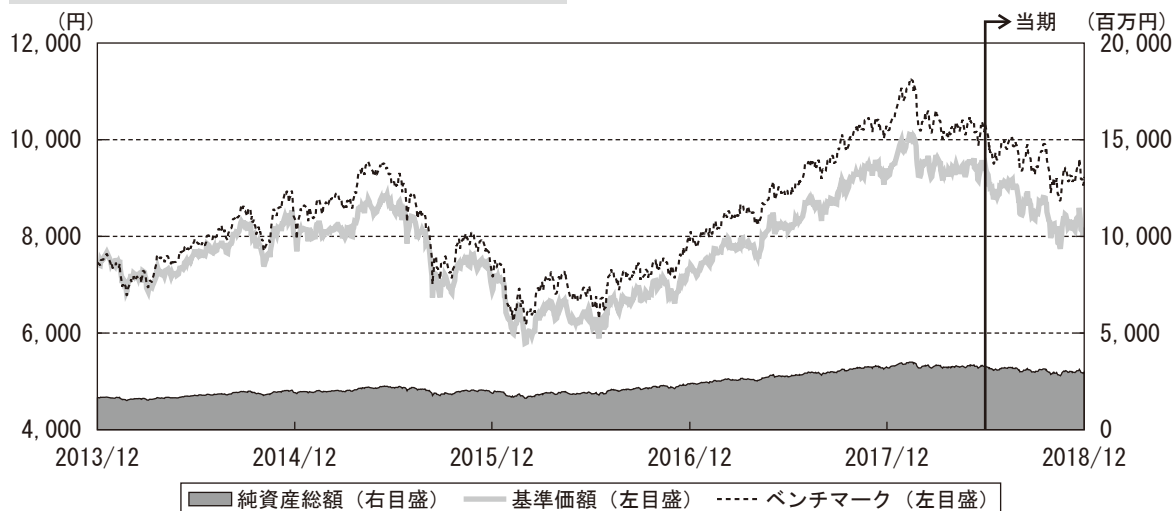
実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、受益者のみなさまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人の受益者のみなさまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

基準価額の主な変動要因

下落要因	保有銘柄の株価が下落したことなどが、基準価額の下落要因となりました。
------	------------------------------------

最近5年間の基準価額等の推移について

(2013年12月13日～2018年12月13日)



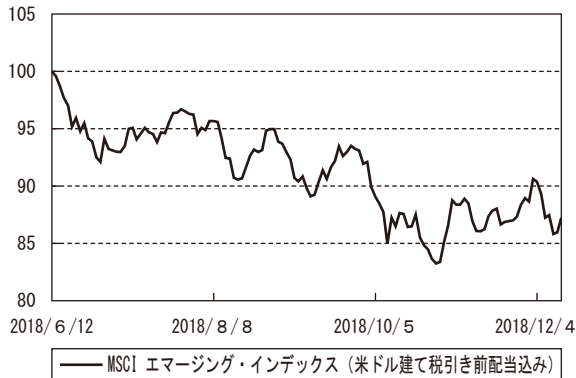
- ・ベンチマークは、2013年12月13日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。
- ・海外の指数は基準価額の反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

最近5年間の年間騰落率

	2013/12/13 期初	2014/12/15 決算日	2015/12/14 決算日	2016/12/13 決算日	2017/12/13 決算日	2018/12/13 決算日
基準価額 (円)	7,464	7,983	6,874	7,282	9,331	8,181
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
基準価額騰落率	—	7.0%	-13.9%	5.9%	28.1%	-12.3%
ベンチマーク騰落率	—	11.3%	-13.7%	10.3%	29.0%	-9.5%
純資産総額 (百万円)	1,667	1,906	1,875	2,360	3,221	2,984

ベンチマークは、MSCI エマージング・インデックス (円換算) です。詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

投資環境について

エマージング株式市況の推移
(期首を100として指数化)

(注) 現地日付ベースで記載しております。

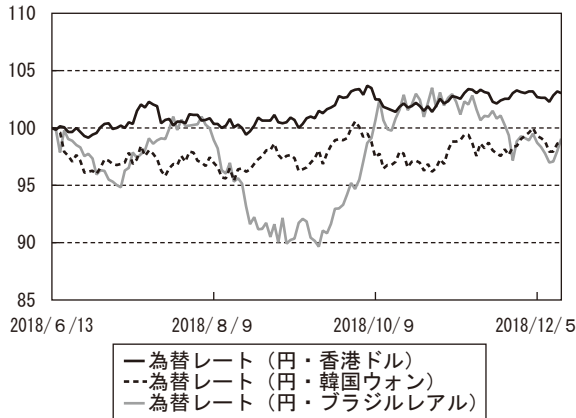
(注) MSCI エマージング・インデックス (米ドル建て税引き前配当込み) (出所: M S C I)。ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性および完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的など一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

(第22期: 2018/6/14~2018/12/13)

◎エマージング株式市況

- ・当期のエマージング株式市場は、2018年8月にかけては、米中貿易摩擦への懸念が高まったことにより投資家のリスク回避の姿勢が強まったことや、トルコリラの急落を受けて新興国からの資金流出懸念が高まったことなどを背景に下落しました。10月にかけては米国の長期金利が上昇したことや、米国発の株安が波及したことなどによって下落しました。その後は、米中貿易摩擦に対する懸念が後退したことや、米国の利上げペースの鈍化観測が高まったことなどにより上昇する局面もありましたが、期を通してみると下落しました。

為替市況の推移
(期首を100として指数化)



◎ 為替市況

- ・香港ドルは、米ドルと連動性が高く、米ドルが対円で上昇したことを受けて、期を通してみると対円で上昇しました。
- ・韓国ウォンは、2018年8月半ばにかけては、米中貿易摩擦悪化への懸念が高まったことや、トルコリラの急落を受けたリスクオフの円買いなどを受けて対円で下落しました。その後は米中貿易摩擦の改善への期待などから投資家のリスク回避の姿勢が弱まったことによる円安の進行などを背景に対円で上昇したものの、期を通してみると下落しました。
- ・ブラジル・レアルは、2018年9月半ばにかけては、大統領選挙に対する不透明感やトルコリラの急落などを受け、対円で下落しました。その後は10月の大統領選挙の先行き不透明感が後退したことや市場寄りの政策を掲げるボルソナロ氏が勝利したことなどを背景に対円で上昇したものの、期を通してみると下落しました。

当該投資信託のポートフォリオについて

i 期間中にどのような運用をしたかを確認できます。

<エマージング株式オープン>

- ・エマージング株式オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、高位に組み入れました。

<エマージング株式オープン マザーファンド>

基準価額は期首に比べ12.8%の下落となりました。

- ・ポートフォリオの構築は、トップダウン（国、地域、セクターの状況等）およびボトムアップ（個別銘柄調査、バリュエーション等）による2つのアプローチの融合によって行いました。なお、運用指図に関する権限をウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。
- ・新規組入、全売却した主な銘柄のポイントは以下のとおりです。

◎主な新規組入銘柄

- ・SUNNY OPTICAL TECH（中国、情報技術）：貿易摩擦の影響が懸念されたことなどから株価が下落したことで株価が魅力的な水準になったと判断し、長期的な成長性を見込んで新規に組み入れました。
- ・AKBANK T. A. S.（トルコ、金融）：トルコリラ安を受け輸出が増加したことで、トルコ経済において経常赤字が縮小していることや、中央銀行の利上げは政策改善を示す前向きの兆候と見られることなどから、新規に組み入れました。

◎主な全売却銘柄

- ・CATCHER TECHNOLOGY CO LTD（台湾、情報技術）：スマートフォン部品メーカーとしては引き続き経営の質や技術力で高い評価をしているものの、期待していたスマートフォンの新製品の販売が想定以上に弱いことを受けて全売却しました。
- ・ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR（ブラジル、金融）：米国の金利上昇、ブラジルにおける政治的不透明感や経済成長見通しに対する不透明感から、全売却しました。
- ・前記のような運用の結果、エマージング株式市場が下落したことにより、基準価額は下落しました。
- ・パフォーマンスに影響した主な銘柄は以下の通りです。

（マイナス要因）

◎銘柄

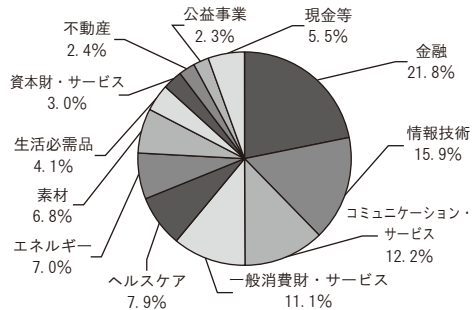
- ・TENCENT HOLDINGS LTD（中国、コミュニケーション・サービス）：市場予想を下回る4-

6月期決算を発表したことや、中国当局がゲームライセンス承認の凍結を発表したことなどから株価が下落し、基準価額にマイナスに作用しました。

(ご参考)

業種別組入比率

期末 (2018年12月13日)



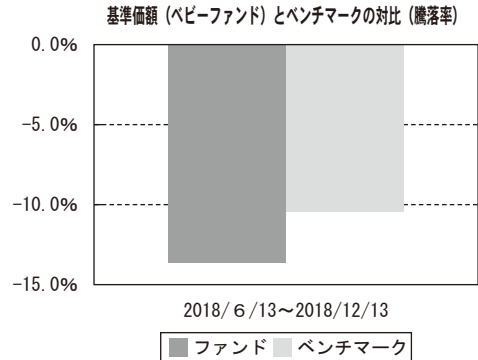
- ・業種別組入比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。
- ・業種はG I C S (世界産業分類基準) のセクター分類によるもので、運用報告書 (全体版) 「組入資産の明細」に記載されている業種とは異なる場合があります。Global Industry Classification Standard (“G I C S”) は、MSCI Inc. と S & P (Standard & Poor’s) が開発した業種分類です。G I C Sに関する知的財産所有権はMSCI Inc. およびS & Pに帰属します。

当該投資信託のベンチマークとの差異について

i ベンチマークまたは参考指数と比較することで、期間中の運用内容を評価することができます。

<エマージング株式オープン>

- ・基準価額は期首に比べ13.6%の下落となり、ベンチマークの騰落率（-10.4%）を3.2%下回りました。
- ・実質的な運用を行っているマザーファンドの騰落率がベンチマークを2.4%程度下回り、ベンチマークに対してアンダーパフォームしました。



<エマージング株式オープン マザーファンド>

- ・基準価額は期首に比べ12.8%の下落となり、ベンチマークの騰落率（-10.4%）を2.4%下回りました。

◎主なマイナス要因

- ・国・地域別では、中国をベンチマークに対してオーバーウエイトとしたことなどが、マイナスに作用しました。
- ・セクター別では、ヘルスケアをベンチマークに対してオーバーウエイトとしたことがマイナスに作用しました。
- ・銘柄選択では、CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT（中国、ヘルスケア）のオーバーウエイトがマイナスに作用しました。

分配金について

i 分配金の内訳および翌期繰越分配対象額（翌期に繰越す分配原資）がどの程度あるかを確認できます。

収益分配金につきましては、基準価額水準・市況動向等を勘案し、次表の通りとさせていただきます。収益分配に充てなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

【分配原資の内訳】 （単位：円、1万口当たり、税込み）

項目	第22期
	2018年6月14日～2018年12月13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	2,985

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

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針 (作成対象期間末での見解です。)

<エマージング株式オープン>

◎今後の運用方針

- ・引き続き、エマージング株式オープン マザーファンドの組入比率を高位に保ち、運用を行っていく方針です。

<エマージング株式オープン マザーファンド>

◎運用環境の見通し

- ・世界経済は引き続き堅調と見るものの、米中間の貿易摩擦、市場のボラティリティの上昇などのリスクが世界経済の見通しを複雑にしています。
- ・中国の広範囲にわたる成長鈍化や米中貿易摩擦への懸念は、中国だけでなくアジアのテクノロジー・セクターに逆風をもたらしています。一方、トルコでは米国との外交関係が改善しつつあることを背景に、トルコリラが回復しています。南米では、ブラジルにおいて2018年10月の大統領選挙でボルソナロ氏が当選したことで、新政権による政治改革と景気回復の実現に期待が高まっている一方で、メキシコではオブラドール新政権の経済政策への懸念が広がり始めています。ポートフォリオではボラティリティの上昇に投資機会を見出しつつ、引き続きより保守的な姿勢を維持していきます。

◎今後の運用方針

- ・株式等の組入比率は、原則として高位を保ち、運用を行っていく方針です。
- ・ポートフォリオの構築は、トップダウンおよびボトムアップによる2つのアプローチの融合によって行います。
- ・米国などの堅実な経済状況やエマージング諸国による構造改革の進展などの恩恵を受けると考えられる幅広い投資機会に注目しています。

お知らせ

i 受益者のみなさまに知っていただきたいファンドに関するお知らせを掲載しています。

◎約款変更

- ・該当事項はありません。

◎その他

- ・2014年1月1日から、2037年12月31日までの間、普通分配金並びに解約時又は償還時の差益に対し、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%（法人受益者は15.315%の源泉徴収が行われます。))の税率が適用されます。

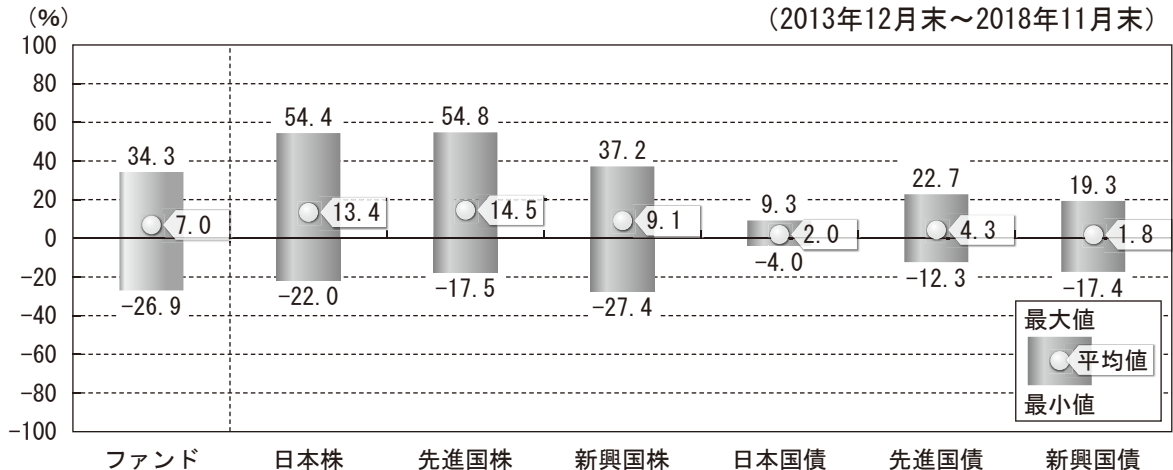
*本書が、受益者のみなさまのお手元に届くのは作成対象期間末から2ヵ月以上が経過していることにご留意ください。なお、最近の運用状況や約款変更の内容等は当社ホームページ (<https://www.am.mufg.jp/>)にて開示を行っている場合があります。

当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2027年12月13日まで（2007年12月14日設定）	
運用方針	ファミリーファンド方式により、信託財産の成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	エマージング株式オープン マザーファンド受益証券
	エマージング株式オープンマザーファンド	新興国の株式等（預託証書またはカバード・ワラント等を含みます。）
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ・ポートフォリオの構築は、トップダウン（国、地域、セクターの状況等）およびボトムアップ（個別銘柄調査、バリュエーション等）による2つのアプローチの融合によって行います。 ・実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。 ・マザーファンドの運用指図委託契約に基づき、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに運用指図（主として新興国の株式等に係る運用指図）に関する権限を委託します。 	
分配方針	毎年6月13日および12月13日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。基準価額水準・市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。（ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わない場合もあります。）	

ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

i 当ファンドの基準価額の変動率を他資産と比較することでファンドの値動き特性を捉えるのにお役立てください。



○上記は、2013年12月から2018年11月の5年間における1年騰落率の平均・最大・最小を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて定量的に比較できるように作成したものです。

○各資産クラスの指数

- 日本株：TOPIX（配当込み）
- 先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み）
- 新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み）
- 日本国債：NOMURA-BPI（国債）
- 先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本）
- 新興国債：JPMorganGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

- ・全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- ・騰落率は直近前月末から60ヵ月遡った算出結果であり、ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

当該投資信託のデータ

当該投資信託の組入資産の内容

(2018年12月13日現在)

組入ファンド

(組入銘柄数：1銘柄)

ファンド名	第22期末 2018年12月13日
エマージング株式オープン マザーファンド	99.5%

・比率は当ファンドの純資産総額に対するマザーファンドの評価額の割合です。

純資産等

項目	第22期末 2018年12月13日
純資産総額	2,984,033,809円
受益権口数	3,647,664,151口
1万口当たり基準価額	8,181円

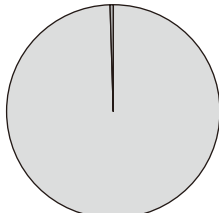
・当期中において
追加設定元本は 244,534,131円
同解約元本は 78,387,893円です。

種別構成等

【資産別配分】

コール・ローン等

0.5%



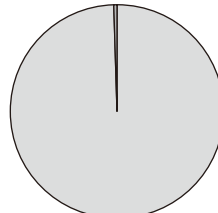
マザーファンド受益証券

99.5%

【国別配分】

その他

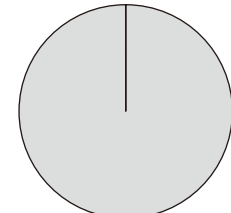
0.5%



日本

99.5%

【通貨別配分】



円

100.0%

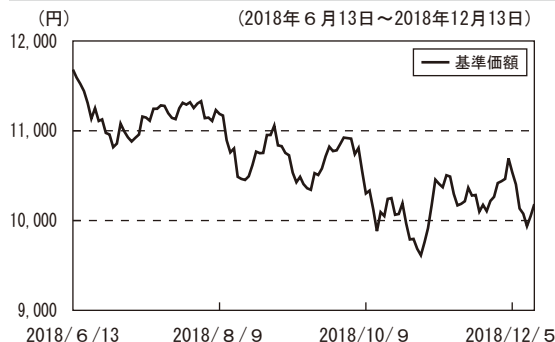
- ・比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。
- ・国別配分の「その他」には、コール・ローン等のように、複数の金融機関等（国内外）を相手先とし他のファンドの余裕資金等と合わせて運用しているものを含みます。
- ・【国別配分】、【通貨別配分】は、組入ファンドの発行国、発行通貨を表示しています。

組入上位ファンドの概要

エマージング株式オープン マザーファンド

(2018年12月13日現在)

基準価額の推移



組入上位10銘柄

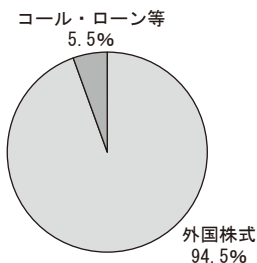
(組入銘柄数：87銘柄)

	銘柄	種類	国	業種/種別	比率
1	SANSUNG ELECTRONICS CO LTD	株式	韓国	情報技術	4.6%
2	TENGENT HOLDINGS LTD	株式	中国	コミュニケーション・サービス	4.3%
3	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	株式	中国	一般消費財・サービス	3.3%
4	CNOOC LTD	株式	中国	エネルギー	3.3%
5	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	株式	台湾	情報技術	3.0%
6	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	株式	台湾	情報技術	2.3%
7	OTP BANK PLC	株式	ハンガリー	金融	2.1%
8	NASPERS LTD-N SHS	株式	南アフリカ	コミュニケーション・サービス	1.9%
9	ANGLO AMERICAN PLC	株式	南アフリカ	素材	1.9%
10	CHINA CONSTRUCTION BANK-H	株式	中国	金融	1.7%

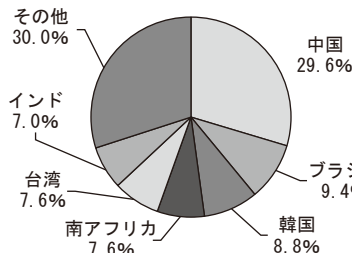
- ・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。
- ・なお、全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。
- ・業種はG I C S（世界産業分類基準）のセクター分類によるもので、運用報告書（全体版）「組入資産の明細」に記載されている業種と異なる場合があります。G I C Sに関する知的財産所有権はMSCI Inc. およびS & Pに帰属します。なお、当期より、「ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーがG I C Sのセクター分類に準拠して決定したもので」から変更しています。

種別構成等

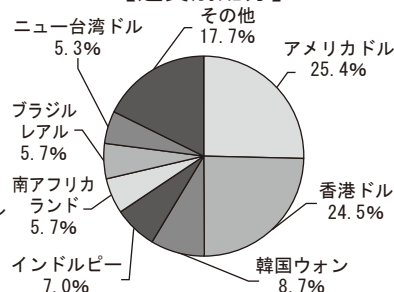
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- ・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。
- ・国別配分の「その他」には、コール・ローン等のように、複数の金融機関等（国内外）を相手先とし他のファンドの余裕資金等と合わせて運用しているものを含みます。

1万口当たりの費用明細

(2018年6月14日～2018年12月13日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料	13円	0.122%
(株式)	(13)	(0.122)
(投資信託証券)	(0)	(0.000)
(b) 有価証券取引税	9	0.082
(株式)	(9)	(0.082)
(投資信託証券)	(0)	(0.000)
(c) その他費用	20	0.191
(保管費用)	(20)	(0.189)
(その他)	(0)	(0.002)
合計	42	0.395

期中の平均基準価額は、10,656円です。

(注) 1万口当たりの費用明細は、組入れファンドの直近の決算期のもので、費用項目の概要については、2ページの注記をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

154017

指数に関して

○ファンドのベンチマークである『MSCI エマージング・インデックス（円換算）』について

MSCI エマージング・インデックス（円換算）は、MSCI エマージング・インデックス（米ドル建て税引き前配当込み）（出所：MSCI）の基準日前営業日の指数を基準日の方が国の対顧客電信売買相場の仲値により三菱UFJ国際投信が円換算したうえ設定時を10,000として指数化したものです。ここに掲載される全ての情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その確実性および完結性をMSCIは何ら保証するものではありません。またその著作権はMSCIに帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。

○「ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

TOPIX（配当込み）

TOPIX（配当込み）とは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数（TOPIX）に、現金配当による権利落ちの修正を加えた株価指数です。TOPIX（配当込み）に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は、TOPIX（配当込み）の算出もしくは公表の方法の変更、TOPIX（配当込み）の算出もしくは公表の停止またはTOPIX（配当込み）の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

MSCI コクサイ・インデックス（配当込み）

MSCI コクサイ・インデックス（配当込み）とは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCI コクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み）

MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み）とは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCI エマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

NOMURA-BPI（国債）

NOMURA-BPIとは、野村証券株式会社が発表しているわが国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、NOMURA-BPI（国債）はそのサブインデックスです。わが国の国債で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI（国債）は野村証券株式会社の知的財産であり、運用成果等に関し、野村証券株式会社は一切関係ありません。

FTSE世界国債インデックス（除く日本）

FTSE世界国債インデックス（除く日本）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

JPMorganGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド

JPMorganGBI-EMグローバル・ダイバーシファイドとは、J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが算出し公表している指数で、現地通貨建てのエマージング債市場の代表的なインデックスです。現地通貨建てのエマージング債のうち、投資規制の有無や、発行規模等を考慮して選ばれた銘柄により構成されています。当指数の著作権はJ. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。