

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	信託設定日（2018年1月16日）から原則として無期限	
運用方針	新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビーファンド	UBS新興国株式厳選投資マザーファンド（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ます。
	マザーファンド	新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	マザーファンドへの投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	①株式への投資割合には、制限を設けません。 ②投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ③外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ④デリバティブ取引の利用はヘッジ目的に限定します。 ⑤一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会規則にしたがい当該比率以内となるよう調整を行うこととします。
分配方針	<p>毎決算時（毎年11月25日。ただし、休業日の場合は翌営業日とします。）に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額をいいます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、上記①の範囲内で、市況動向等を勘案して委託者が決定します。ただし、委託者の判断で、分配を行わないことがあります。</p> <p>③収益の分配にあてなかった利益については、運用の基本方針に基づいて元本部分と同一の運用を行います。</p>	

UBS 新興国株式厳選投資ファンド

第2期 運用報告書（全体版）
決算日 2019年11月25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。

さて、「UBS新興国株式厳選投資ファンド」は、去る11月25日に第2期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町 1-5-1

大手町ファーストスクエア イーストタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

© UBS 2020. キーシボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。

設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分 配 落)	税 込 分 配 金		期 騰 落 率	株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比	投 資 信 託 証 券 比 率	純 資 産 額
		円	円					
(設 定 日) 2018年1月16日	円 10,000	円 -	円 -	% -	% -	% -	% -	百万円 600
1期 (2018年11月26日)	7,920	0	0	△20.8	96.5	-	-	2,263
2期 (2019年11月25日)	8,860	0	0	11.9	97.8	-	-	2,293

(注1) 基準価額は1万口当たり。基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注3) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注4) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しております。

(注5) 株式先物比率は買建比率-売建比率。

(注6) 当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

当期中の基準価額等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比	投 資 信 託 証 券 比 率
	円	騰 落 率 %			
(期 首) 2018年11月26日	円 7,920	% -	% 96.5	% -	% -
11月末	8,176	3.2	97.0	-	-
12月末	7,646	△ 3.5	96.7	-	-
2019年 1月末	8,277	4.5	97.3	-	-
2月末	8,629	9.0	97.4	-	-
3月末	8,677	9.6	97.4	-	-
4月末	9,042	14.2	97.9	-	-
5月末	8,127	2.6	96.6	-	-
6月末	8,579	8.3	96.5	-	-
7月末	8,517	7.5	97.3	-	-
8月末	7,812	△ 1.4	98.3	-	-
9月末	8,259	4.3	97.8	-	-
10月末	8,810	11.2	98.3	-	-
(期 末) 2019年11月25日	8,860	11.9	97.8	-	-

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しております。

(注4) 株式組入比率は、当ファンドの追加解約と有価証券売買の計上タイミングがずれること等により、一時的に100%超の数値となる場合があります。

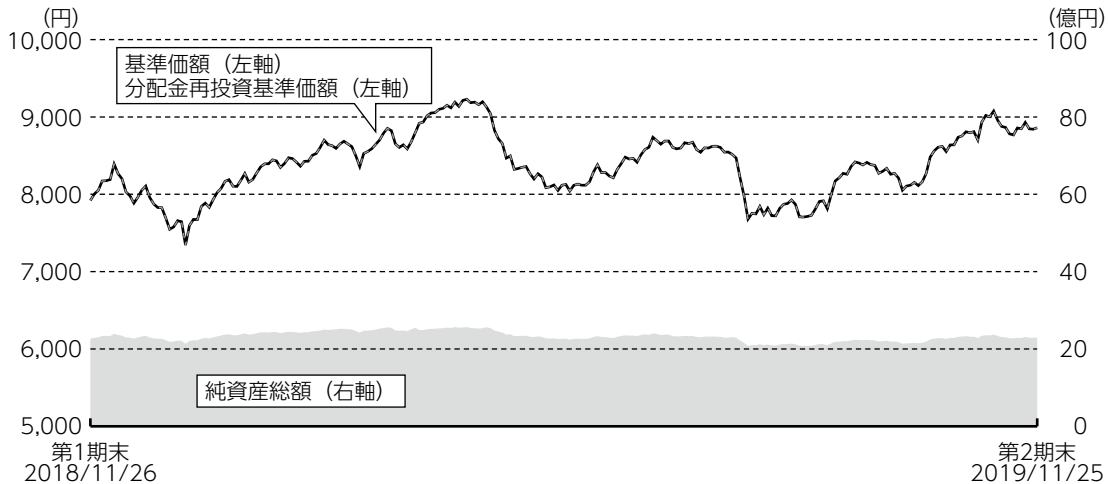
(注5) 株式先物比率は買建比率-売建比率。

(注6) 当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

運用経過

基準価額等の推移について

(2018年11月26日～2019年11月25日)



第2期首：7,920円

第2期末：8,860円 (既払分配金 0円)

騰落率：11.9% (分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、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。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

当期の基準価額は、940円値上がりしました。なお、基準価額の騰落率は+11.9%となりました。

基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額の上昇要因は、組入れていたマザーファンドの基準価額が値上がりしたことです。マザーファンドの基準価額は、主として組入れ株式の上昇などのプラス（上昇）要因が、為替市場における円高・新興国通貨安の進行などのマイナス（下落）要因を上回ったため、値上がりしました。

投資環境について

新興国株式市場

当期の新興国株式市場は上昇しました。現地通貨ベースではロシア、台湾、ブラジル、トルコ、インド、中国など主要国が上昇し、新興国株式市場全体でも大きくプラスとなりました。しかし、為替市場では、円高・新興国通貨安が進行したため、円ベース収益率のプラスは、現地通貨ベースに比べて限られたものとなりました。

欧米主要中央銀行が金融緩和的な政策姿勢に転じたことや、中国政府による景気刺激策の強化などを背景に、期前半の新興国株式市場は上昇基調となりました。期の半ば以降は、米国が中国の大手通信機器会社に対して事実上の禁輸措置を執り、対中追加関税を発動するなど、通商問題をめぐる米中対立の激化から、大きく下落する局面がありましたが、期終盤にかけては、米中貿易協議が部分的な合意に至るのではないかと期待感から再び上昇基調となり、前期末を上回る水準で当期末を迎えました。

ポートフォリオについて

当ファンドのポートフォリオについて

当ファンドはUBS新興国株式厳選投資マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）への投資を通じて、新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を実質的な主要投資対象として運用を行いました。なお、期を通じてマザーファンドを高位に組み入れました。

マザーファンドのポートフォリオについて

当ファンドは、主として新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を主要投資対象として、長期的な成長見通しとの対比で見た投資魅力度と相対的に高いクオリティを兼ね備えた銘柄を選定しました。なお、期中の株式組入比率は概ね高位を維持しました。

●期中の主な動き

(1) 投資比率を引き上げた主な業種・銘柄

エネルギーでは、向こう数年にわたる原油産出量の安定した拡大と、非中核資産の売却を通じた財務体質の改善が株価に織り込まれていないと見るブラジル最大の石油会社、ペトロブラス（ブラジル石油公社）や、近年は電気自動車向けバッテリーにも注力する韓国最大の石油会社、SKイノベーションに新規投資することでウェイトを引き上げました。またヘルスケアでは、中国の食生活の変化と高齢化の進展で患者数が増大する悪性腫瘍治療薬（抗がん剤）に強みを持つ中国の医薬品メーカー、江蘇恒瑞医薬（ジャンスー・ハンルイ）にポジションを構築することで、同じくセクターウェイトを引き上げています。

(2) 投資比率を引き下げた主な業種・銘柄

一方、素材では、収益サイクルが当面のピークに到達したことで、株価の上昇余地が乏しくなると判断した韓国鉄鋼メーカーのポスコや、石油化学プラントの新規稼働による需給悪化とバッテリー部門の苦戦で業績悪化懸念の高まった韓国の石油化学メーカー、LG化学について、またコミュニケーション・サービスでは、中国での5Gサービスの本格導入を控え、業界最大の契約者数を有する点は強みながら、米中貿易摩擦の長期化による香港株式市場の低迷に、主力銘柄として追隨した値動きとなりやすい通信サービスの中国移動（チャイナ・モバイル）をいずれも全売却し、両セクターのウェイトを引き下げています。

※業種はGICSによる分類に準拠しています。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

分配金について

当期は、基準価額の水準や市況動向等を勘案し、分配を行わないこととしました。分配にあてなかった利益につきましては、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

分配原資の内訳

(1万口当たり・税引前)

項目	第2期
	2018年11月27日~2019年11月25日
当期分配金	－円
(対基準価額比率)	(－%)
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	186円

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は、「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 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3) 「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

投資環境の見通し

世界的な成長鈍化を受けて、年初来、主要な中央銀行は緩和姿勢を強めてきましたが、景気動向は安定化の初期兆候を示すに留まっています。また、米中通商交渉の「第1段階」合意に対する期待が市場で高まっていますが、両国の対立構造が短期間で抜本的に解消される見込みは低いと考えています。一方、新興国経済は以前にも増して内需主導の成長構造へと変質しており、また新興国間の貿易量が拡大している点が、注目材料として挙げられます。全体としては、過度な楽観姿勢は戒めつつも、長期的な観点では新興国株式市場には引き続き魅力的な投資機会があると考えます。新興国株式市場のバリュエーションは魅力的な水準にあり、その長期的な成長トレンドも健在です。中でも、所得上昇に伴う裁量的消費の拡大や、研究開発投資の増大とこれに伴うイノベーション、そして、多くの新興国において依然として活用余地が極めて大きい融資サービスなどのテーマを中心に、これらから恩恵を受ける企業群の中から、クオリティの高さとバリュエーション上の魅力を兼ね備える銘柄を厳選して投資するアプローチに強い魅力度を見出しています。

当ファンドの今後の運用方針

今後も引き続きマザーファンドを高位に組入れ、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

マザーファンドの今後の運用方針

上記の見通しを踏まえ、リスクに留意しつつ、長期的な成長見通しに照らして投資魅力の見込まれる新興国企業に厳選投資を行っていきます。

1万口当たりの費用明細

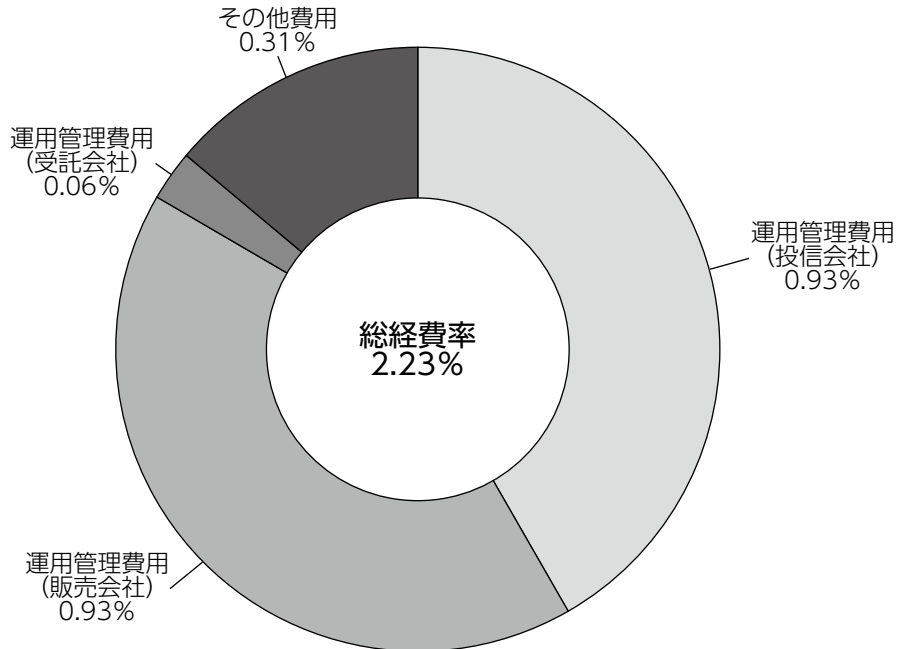
項目	当期 2018/11/27~2019/11/25		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	161円	1.920%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額（月末値の平均）は8,379円です。
（投信会社）	（ 78）	（0.932）	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	（ 78）	（0.932）	運用報告書等各種書類の交付、口座内でのファンドに係る管理、購入後の情報提供等の対価
（受託会社）	（ 5）	（0.055）	運用財産の管理、運用指図実行等の対価
売買委託手数料	9	0.103	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（株式）	（ 9）	（0.103）	株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	5	0.056	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（株式）	（ 5）	（0.056）	有価証券売買の都度発生する取引に関する税金
その他費用	26	0.307	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（保管費用）	（ 19）	（0.232）	海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用
（監査費用）	（ 2）	（0.020）	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用
（印刷費用等）	（ 3）	（0.040）	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用（EDINET含む）等
（その他）	（ 1）	（0.016）	受益権の管理事務に関連する費用等
合計	201	2.386	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

(参考情報) 総経費率



(注1) 各費用は、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含みません。

(注2) 各比率は、年率換算した値です。

(注3) 上記の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

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総経費率（年率）は2.23%です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
UBS新興国株式厳選投資マザーファンド	千□ 298,592	千円 260,000	千□ 611,466	千円 539,000

(注) 単位未満は切り捨て。

親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	UBS新興国株式厳選投資マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,625,745千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,167,745千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	0.82

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

UBS新興国株式厳選投資マザーファンドにおける主要な売買銘柄 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A(中国オフショア)	83	94,727	1,137	CHINA CONSTRUCTION BANK-H(香港)	1,890	168,072	88
AXIS BANK LTD(インド)	70	89,858	1,281	CHINA MOBILE LTD(香港)	130	126,742	971
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR(アメリカ)	4	75,155	18,096	BANCO BRADESCO-ADR(アメリカ)	72	79,390	1,094
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT(インドネシア)	1,226	66,470	54	KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A(中国オフショア)	5	77,036	14,006
SK INNOVATION CO LTD(韓国)	3	64,315	17,349	LG CHEM LTD(韓国)	2	69,953	33,567
CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP(香港)	982	63,552	64	CHINA VANKE CO LTD-H(香港)	168	66,923	396
CNOOC LTD(香港)	295	54,176	183	MONDI PLC(イギリス)	28	65,887	2,313
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC(台湾)	57	48,923	858	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR(アメリカ)	13	63,415	4,568
BANCO BRADESCO SA-PREF(ブラジル)	33	34,333	1,015	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE(韓国)	0.47	57,924	123,243
GRUPO FINANCIERO BANORTE-O(メキシコ)	53	32,916	613	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR(アメリカ)	3	57,243	18,406

(注) 金額は受け渡し代金。

利害関係人等との取引状況等 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

期中の利害関係人等との取引はありません。

(注) 利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人等です。

組入資産明細表

親投資信託残高

(2019年11月25日現在)

項 目	期 首	当 期	期 末
	□ 数	□ 数	評 価 額
UBS新興国株式厳選投資マザーファンド	千□ 2,797,867	千□ 2,484,993	千円 2,281,224

(注) □数・評価額の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2019年11月25日現在)

項 目	当 期	期 末
	評 価 額	比 率
UBS新興国株式厳選投資マザーファンド	千円 2,281,224	% 98.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	33,880	1.5
投 資 信 託 財 産 総 額	2,315,104	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) UBS新興国株式厳選投資マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(3,033,138千円)の投資信託財産総額(3,033,213千円)に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1オフショア元=15.46円、1米ドル=108.81円、1メキシコ・ペソ=5.63円、1ブラジル・レアル=25.93円、1ユーロ=119.94円、1イギリス・ポンド=139.91円、100ハンガリー・フォリント=35.85円、1香港ドル=13.90円、1シンガポール・ドル=79.77円、1マレーシア・リンギット=26.06円、1タイ・バーツ=3.60円、100インドネシア・ルピア=0.78円、100韓国ウォン=9.26円、1新台湾ドル=3.57円、1インド・ルピー=1.53円、1南アフリカ・ランド=7.39円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年11月25日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,315,104,137円
コール・ローン等	11,879,795
UBS新興国株式厳選投資 マザーファンド(評価額)	2,281,224,342
未 収 入 金	22,000,000
(B) 負 債	22,030,988
未 払 信 託 報 酬	21,321,822
未 払 利 息	33
そ の 他 未 払 費 用	709,133
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,293,073,149
元 本	2,588,217,391
次 期 繰 越 損 益 金	△ 295,144,242
(D) 受 益 権 総 口 数	2,588,217,391口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,860円

〈注記事項〉

期首元本額	2,857,904,335円
期中追加設定元本額	409,242,833円
期中一部解約元本額	678,929,777円
1口当たり純資産額	0.8860円

純資産総額が元本を下回っており、その差額は295,144,242円です。

損益の状況

(自2018年11月27日 至2019年11月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 11,539円
支 払 利 息	△ 11,539
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	265,915,226
売 買 益	309,999,384
売 買 損	△ 44,084,158
(C) 信 託 報 酬 等	△ 45,410,220
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	220,493,467
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△336,587,263
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△179,050,446
(配 当 等 相 当 額)	(3,414,576)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△182,465,022)
(G) 計 (D+E+F)	△295,144,242
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△295,144,242
追 加 信 託 差 損 益 金	△179,050,446
(配 当 等 相 当 額)	(3,949,802)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△183,000,248)
分 配 準 備 積 立 金	44,241,027
繰 越 損 益 金	△160,334,823

- (注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
- (注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(41,045,762円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(3,949,802円)および分配準備積立金(3,195,265円)より分配対象収益は48,190,829円(10,000口当たり186円)ですが、分配を行っておりません。

UBS新興国株式厳選投資マザーファンド

第2期（2019年11月25日決算）

（計算期間：2018年11月27日～2019年11月25日）

《運用報告書》

受益者のみなさまへ

「UBS新興国株式厳選投資マザーファンド」は、＜UBS新興国株式厳選投資ファンド＞が投資対象とする親投資信託で、信託財産の実質的な運用を行っております。
ここにマザーファンドの第2期の運用状況をご報告申し上げます。

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	この投資信託は、新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主な運用対象	新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	①株式への投資割合には、制限を設けません。 ②投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ③外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ④デリバティブ取引の利用はヘッジ目的に限定します。 ⑤一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会規則にしたがい当該比率以内となるよう調整を行うこととします。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町1-5-1
大手町ファーストスクエア イーストタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

UBS新興国株式厳選投資マザーファンド

設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	期 中		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率	投 資 信 託 証 券 比 率	純 資 産 額
		騰 落	率				
(設 定 日) 2018年1月16日	円 10,000	% -	% -	% -	% -	% -	百万円 600
1期 (2018年11月26日)	8,050	△19.5	97.0	-	-	-	3,208
2期 (2019年11月25日)	9,180	14.0	98.3	-	-	-	3,007

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注3) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注4) 株式先物比率は買建比率—売建比率。

(注5) 当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

当期中の基準価額等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率	投 資 信 託 証 券 比 率
		騰 落	率			
(期 首) 2018年11月26日	円 8,050	% -	% 97.0	% -	% -	% -
11月末	8,313	3.3	97.5	-	-	-
12月末	7,782	△ 3.3	97.6	-	-	-
2019年 1月末	8,441	4.9	97.5	-	-	-
2月末	8,813	9.5	97.4	-	-	-
3月末	8,876	10.3	97.2	-	-	-
4月末	9,263	15.1	97.6	-	-	-
5月末	8,343	3.6	96.9	-	-	-
6月末	8,822	9.6	96.7	-	-	-
7月末	8,773	9.0	97.5	-	-	-
8月末	8,059	0.1	98.2	-	-	-
9月末	8,534	6.0	97.6	-	-	-
10月末	9,116	13.2	98.0	-	-	-
(期 末) 2019年11月25日	9,180	14.0	98.3	-	-	-

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 騰落率は期首比です。

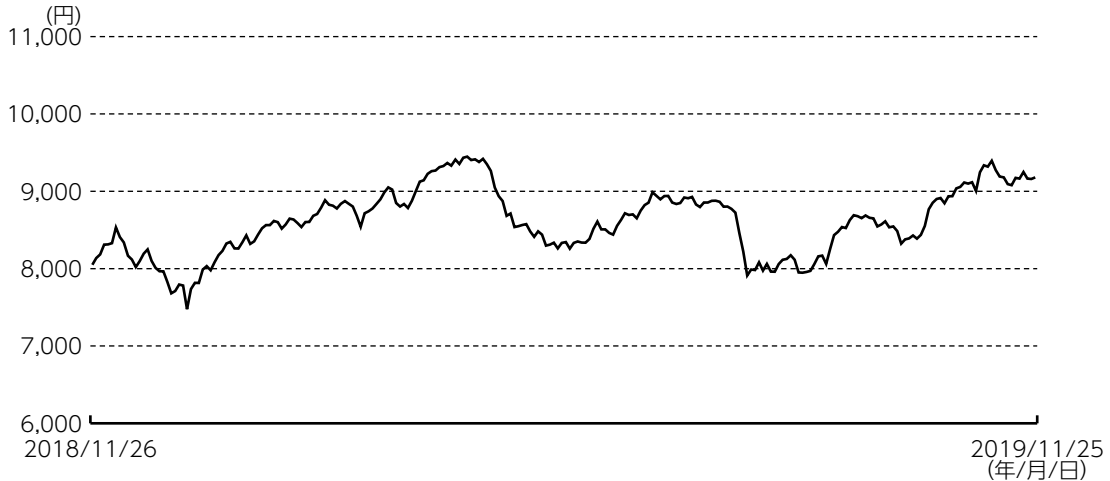
(注3) 株式先物比率は買建比率—売建比率。

(注4) 当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

運用経過

基準価額の推移について

(2018年11月26日～2019年11月25日)



基準価額は期首比で1,130円値上がりしました。なお、基準価額の騰落率は+14.0%となりました。

基準価額の主な変動要因

当期の基準価額は、主として組入れ株式の上昇などのプラス（上昇）要因が、為替市場における円高・新興国通貨安の進行などのマイナス（下落）要因を上回ったため、値上がりしました。

投資環境について

3ページをご参照下さい。

ポートフォリオについて

当ファンドは、主として新興国籍もしくは主に新興国に活動拠点を置く企業等の株式（預託証券等を含みます。）を主要投資対象として、長期的な成長見通しとの対比で見た投資魅力度と相対的に高いクオリティを兼ね備えた銘柄を選定しました。なお、期中の株式組入比率は概ね高位を維持しました。

●期中の主な動き

(1) 投資比率を引き上げた主な業種・銘柄

エネルギーでは、向こう数年にわたる原油産出量の安定した拡大と、非中核資産の売却を通じた財務体質の改善が株価に織り込まれていないと見るブラジル最大の石油会社、ペトロブラス（ブラジル石油公社）や、近年は電気自動車向けバッテリーにも注力する韓国最大の石油会社、SKイノベーションに新規投資することでウェイトを引き上げました。またヘルスケアでは、中国の食生活の変化と高齢化の進展で患者数が増大する悪性腫瘍治療薬（抗がん剤）に強みを持つ中国の医薬品メーカー、江蘇恒瑞医薬（ジャンスー・ハンルイ）にポジションを構築することで、同じくセクターウェイトを引き上げています。

(2) 投資比率を引き下げた主な業種・銘柄

一方、素材では、収益サイクルが当面のピークに到達したことで、株価の上昇余地が乏しくなったと判断した韓国鉄鋼メーカーのポスコや、石油化学プラントの新規稼働による需給悪化とバッテリー部門の苦戦で業績悪化懸念の高まった韓国の石油化学メーカー、LG化学について、またコミュニケーション・サービスでは、中国での5Gサービスの本格導入を控え、業界最大の契約者数を有する点は強みながら、米中貿易摩擦の長期化による香港株式市場の低迷に、主力銘柄として追随した値動きとなりやすい通信サービスの中国移動（チャイナ・モバイル）をいずれも全売却し、両セクターのウェイトを引き下げています。

※業種はGICSによる分類に準拠しています。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは、ベンチマーク対比の運用ではなく、アクティブ度の高い運用を行う方針であることから、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

今後の運用方針

投資環境の見通し

世界的な成長鈍化を受けて、年初来、主要な中央銀行は緩和姿勢を強めてきましたが、景気動向は安定化の初期兆候を示すに留まっています。また、米中通商交渉の「第1段階」合意に対する期待が市場で高まっていますが、両国の対立構造が短期間で抜本的に解消される見込みは低いと考えています。一方、新興国経済は以前にも増して内需主導の成長構造へと変質しており、また新興国間の貿易量が拡大している点が、注目材料として挙げられます。全体としては、過度な楽観姿勢は戒めつつも、長期的な観点では新興国株式市場には引き続き魅力的な投資機会があると考えます。新興国株式市場のバリュエーションは魅力的な水準にあり、その長期的な成長トレンドも健在です。中でも、所得上昇に伴う裁量的消費の拡大や、研究開発投資の増大とこれに伴うイノベーション、そして、多くの新興国において依然として活用余地が極めて大きい融資サービスなどのテーマを中心に、これらから恩恵を受ける企業群の中から、クオリティの高さとバリュエーション上の魅力を兼ね備える銘柄を厳選して投資するアプローチに強い魅力度を見出しています。

今後の運用方針

リスクに留意しつつ、長期的な成長見通しに照らして投資魅力の見込まれる新興国企業に厳選投資を行っていきます。

1万口当たりの費用明細

項目	当期 2018/11/27~2019/11/25		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	9円 (9)	0.103% (0.103)	売買委託手数料 = 期中の売買委託手数料 ÷ 期中の平均受益権口数 株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税 (株式)	5 (5)	0.056 (0.056)	有価証券取引税 = 期中の有価証券取引税 ÷ 期中の平均受益権口数 有価証券売買の都度発生する取引に関する税金
その他費用 (保管費用) (その他)	21 (20) (1)	0.243 (0.229) (0.014)	その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数 海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用 配当金に係る税金等
合計	35	0.402	

※期中の平均基準価額は8,594円です。

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

期中の売買及び取引の状況 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

株 式

	買		付		売		付			
	株	数	金	額	株	数	金	額		
外国		百株				百株				
ア	メ	リ	カ	1,145 (129)	千米ドル 1,896 (-)	3,093	千米ドル 5,146			
メ	キ	シ	コ	536	千メキシコ・ペソ 5,769	360	千メキシコ・ペソ 3,812			
ブ	ラ	ジ	ル	365 (139)	千ブラジル・レアル 1,381 (-)	-	千ブラジル・レアル -			
ユーロ					千ユーロ		千ユーロ			
	オ	ラ	ン	ダ	(- 59)	(- 325)	2	16		
イ	ギ	リ	ス	8	千イギリス・ポンド 16	284	千イギリス・ポンド 495			
ハ	ン	ガ	リ	ー	23	千ハンガリー・フォリント 28,621	68	千ハンガリー・フォリント 85,776		
香			港	14,950	千香港ドル 14,914	26,428 (-)	千香港ドル 34,919 (0.85461)			
マ	レ	ー	シ	ア	1,675 (137)	千マレーシア・リンギット (875 63)	743	千マレーシア・リンギット 381		
タ			イ	321	千タイ・バーツ 6,521	175	千タイ・バーツ 3,332			
イ	ン	ド	ネ	シ	ア	15,144	千インドネシア・ルピア 10,908,693	3,716	千インドネシア・ルピア 2,768,629	
韓			国	129	千韓国ウォン 1,300,877	82	千韓国ウォン 2,005,964			
台			湾	570	千新台湾ドル 13,630	-	千新台湾ドル -			
イ			ン	ド	948 (170)	千インド・ルピー (71,300 17,762)	527 (85)	千インド・ルピー (13,976 17,762)		
南	ア	フ	リ	カ	10 (66)	千南アフリカ・ランド (3,287 -)	84 (-)	千南アフリカ・ランド (6,333 5,278)		
中	国	オ	フ	シ	ョ	ア	850 (114)	千中国・オフショア人民元 (6,833 -)	213	千中国・オフショア人民元 5,873

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,625,745千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,167,745千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	0.82

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

主要な売買銘柄 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A(中国オフショア)	83	94,727	1,137	CHINA CONSTRUCTION BANK-H(香港)	1,890	168,072	88
AXIS BANK LTD(インド)	70	89,858	1,281	CHINA MOBILE LTD(香港)	130	126,742	971
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR(アメリカ)	4	75,155	18,096	BANCO BRADESCO-ADR(アメリカ)	72	79,390	1,094
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT(インドネシア)	1,226	66,470	54	KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A(中国オフショア)	5	77,036	14,006
SK INNOVATION CO LTD(韓国)	3	64,315	17,349	LG CHEM LTD(韓国)	2	69,953	33,567
CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP(香港)	982	63,552	64	CHINA VANKE CO LTD-H(香港)	168	66,923	396
CNOOC LTD(香港)	295	54,176	183	MONDI PLC(イギリス)	28	65,887	2,313
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC(台湾)	57	48,923	858	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR(アメリカ)	13	63,415	4,568
BANCO BRADESCO SA-PREF(ブラジル)	33	34,333	1,015	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE(韓国)	0.47	57,924	123,243
GRUPO FINANCIERO BANORTE-O(メキシコ)	53	32,916	613	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR(アメリカ)	3	57,243	18,406

(注) 金額は受け渡し代金。

利害関係人等との取引状況等 (自 2018年11月27日 至 2019年11月25日)

期中の利害関係人等との取引はありません。

(注) 利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人等です。

組入資産明細表 (2019年11月25日現在)

外国株式

銘柄	株数	当	期 末		業 種	等	
			株 数	評 価 額			
				外 貨 建 金 額			邦 貨 換 算 金 額
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円			
PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR	—	179	254	27,696	エネルギー		
SBERBANK OF RUSSIA PJSC	2,743	2,718	1,014	110,418	銀行		
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	288	149	787	85,701	半導体・半導体製造装置		
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	—	161	245	26,715	エネルギー		
POSCO- SPON ADR	67	—	—	—	素材		
VALE SA-SP ADR	469	138	164	17,858	素材		
HDFC BANK LTD-ADR	77	106	653	71,060	銀行		
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	12	7	800	87,089	テクノロジー・ハードウェアおよび機器		
BANCO BRADESCO-ADR	793	140	112	12,186	銀行		
MAHINDRA & MAHINDRA-SPON GDR	619	—	—	—	自動車・自動車部品		
BANK MANDIRI TBK-UNSPON ADR	299	—	—	—	銀行		
TAL EDUCATION GROUP- ADR	331	277	1,203	130,959	消費者サービス		
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	105	115	2,161	235,143	小売		
LUKOIL PJSC-SPON ADR	115	110	1,060	115,398	エネルギー		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	5,921 12	4,103 11	8,457 —	920,228 <30.6%>		
(メキシコ)			千メキシコ・ペソ				
GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	1,150	1,326	14,213	80,024	銀行		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	1,150 1	1,326 1	14,213 —	80,024 <2.7%>		
(ブラジル)			千ブラジル・リアル				
VALE SA	271	298	1,493	38,717	素材		
BANCO BRADESCO SA-PREF	645	1,122	3,793	98,364	銀行		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	916 2	1,420 2	5,286 —	137,082 <4.6%>		
(ユーロ…オランダ)			千ユーロ				
PROSUS NV	—	56	358	43,054	小売		
ユーロ計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	— —	56 1	358 —	43,054 <1.4%>		
(イギリス)			千イギリス・ポンド				
MONDI PLC	275	—	—	—	素材		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	275 1	— —	— —	— <-%>		
(ハンガリー)			千ハンガリー・フォリント				
OTP BANK PLC	259	214	306,405	109,846	銀行		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	259 1	214 1	306,405 —	109,846 <3.7%>		
(香港)			千香港ドル				
CNOOC LTD	3,230	4,930	5,846	81,273	エネルギー		
CHINA MOBILE LTD	1,060	—	—	—	電気通信サービス		
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	2,260	—	—	—	自動車・自動車部品		
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	1,055	970	8,807	122,425	保険		
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	17,400	—	—	—	銀行		
CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP	—	9,160	4,973	69,136	不動産		
TENCENT HOLDINGS LTD	325	278	9,274	128,909	メディア・娯楽		
CHINA VANKE CO LTD-H	1,486	—	—	—	不動産		
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数 < 比 率 >	26,816 7	15,338 4	28,902 —	401,745 <13.4%>		

銘柄	期首(前期末)		期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(マレーシア) CIMB GROUP HOLDINGS BHD	百株 4,150	百株 5,219	千マレーシア・リンギット 2,803	千円 73,046	銀行
小 計	株 数 4,150 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 5,219 1	外 貨 建 金 額 2,803 -	邦 貨 換 算 金 額 73,046 <2.4%>	
(タイ) BANGKOK BANK PUBLIC CO-NVDR	932	1,078	千タイ・バーツ 19,242	69,272	銀行
小 計	株 数 932 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 1,078 1	外 貨 建 金 額 19,242 -	邦 貨 換 算 金 額 69,272 <2.3%>	
(インドネシア) BANK MANDIRI PERSERO TBK PT ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	17,254 -	16,840 11,842	千インドネシア・ルピア 11,914,300 7,845,325	92,931 61,193	銀行 自動車・自動車部品
小 計	株 数 17,254 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 28,682 2	外 貨 建 金 額 19,759,625 -	邦 貨 換 算 金 額 154,125 <5.1%>	
(韓国) LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE LG CHEM LTD SK HYNIX INC POSCO SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD SK INNOVATION CO LTD	9 20 148 10 184 -	4 - 144 - 239 32	千韓国ウォン 602,758 - 1,178,931 - 1,234,581 490,352	55,815 - 109,169 - 114,322 45,406	家庭用品・パーソナル用品 素材 半導体・半導体製造装置 素材 テクノロジー・ハードウェアおよび機器 エネルギー
小 計	株 数 373 銘 柄 数 < 比 率 > 5	株 数 420 4	外 貨 建 金 額 3,506,622 -	邦 貨 換 算 金 額 324,713 <10.8%>	
(台湾) TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	980	1,550	千新台幣ドル 47,895	170,985	半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 980 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 1,550 1	外 貨 建 金 額 47,895 -	邦 貨 換 算 金 額 170,985 <5.7%>	
(インド) POWER GRID CORP OF INDIA LTD HDFC BANK LIMITED-FOREIGN HDFC BANK LIMITED AXIS BANK LTD	2,117 50 - -	1,837 - 170 665	千インド・ルピー 36,528 - 21,614 48,692	55,887 - 33,070 74,499	公益事業 銀行 銀行 銀行
小 計	株 数 2,167 銘 柄 数 < 比 率 > 2	株 数 2,673 3	外 貨 建 金 額 106,835 -	邦 貨 換 算 金 額 163,458 <5.4%>	
(南アフリカ) NASPERS LTD-N SHS	64	56	千南アフリカ・ランド 12,682	93,720	小売
小 計	株 数 64 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 56 1	外 貨 建 金 額 12,682 -	邦 貨 換 算 金 額 93,720 <3.1%>	
(中国オフショア) KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A	94 -	57 788	千中国・オフショア人民元 6,805 7,020	105,217 108,535	食品・飲料・タバコ 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株 数 94 銘 柄 数 < 比 率 > 1	株 数 845 2	外 貨 建 金 額 13,826 -	邦 貨 換 算 金 額 213,753 <7.1%>	
合 計	株 数 61,353 銘 柄 数 < 比 率 > 37	株 数 62,986 35	外 貨 建 金 額 -	邦 貨 換 算 金 額 2,955,056 <98.3%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切り捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) -印は組み入れなし。

投資信託財産の構成

(2019年11月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 2,955,056	% 97.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	78,157	2.6
投 資 信 託 財 産 総 額	3,033,213	100.0

(注1) 金額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産 (3,033,138千円) の投資信託財産総額 (3,033,213千円) に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1オフショア元=15.46円、1米ドル=108.81円、1メキシコ・ペソ=5.63円、1ブラジル・レアル=25.93円、1ユーロ=119.94円、1イギリス・ポンド=139.91円、100ハンガリー・フォリント=35.85円、1香港ドル=13.90円、1シンガポール・ドル=79.77円、1マレーシア・リンギット=26.06円、1タイ・バーツ=3.60円、100インドネシア・ルピア=0.78円、100韓国ウォン=9.26円、1新台湾ドル=3.57円、1インド・ルピー=1.53円、1南アフリカ・ランド=7.39円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年11月25日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,078,994,808円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	68,042,188
株 式(評価額)	2,955,056,216
未 収 入 金	55,528,231
未 収 配 当 金	368,173
(B) 負 債	71,853,449
未 払 金	45,853,449
未 払 解 約 金	26,000,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	3,007,141,359
元 本	3,275,753,636
次 期 繰 越 損 益 金	△ 268,612,277
(D) 受 益 権 総 口 数	3,275,753,636口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	9,180円

〈注記事項〉

期首元本額 3,985,361,529円
 期中追加設定元本額 413,618,738円
 期中一部解約元本額 1,123,226,631円
 1口当たり純資産額 0.9180円
 純資産総額が元本を下回っており、その差額は268,612,277円です。

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

UBS新興国株式厳選投資ファンド 2,484,993,837円
 UBS新興国株式厳選投資ファンド (適格機関投資家専用) 790,759,799円

損益の状況

(自2018年11月27日 至2019年11月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	71,669,423円
受 取 配 当 金	71,352,890
受 取 利 息	316,818
支 払 利 息	△ 285
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	356,161,401
売 買 益	608,780,703
売 買 損	△252,619,302
(C) 信 託 報 酬 等	△ 7,891,931
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	419,938,893
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△777,159,063
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 58,618,738
(G) 解 約 差 損 益 金	147,226,631
(H) 計 (D+E+F+G)	△268,612,277
次 期 繰 越 損 益 金(H)	△268,612,277

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<約款変更のお知らせ>

運用の権限委託先をUBS AM (SG) Ltd及びUBS AG、UBSアセット・マネジメント (チューリッヒ) からUBS AM (SG) Ltd及びUBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジーに変更しました。但し、運用体制等実態に変更はありません。(約款変更実施日: 2019年6月17日)