

# セゾン資産形成の達人ファンド

## 運用報告書 第2期

決算日 2008年12月10日

### ■受益者の皆様へ

「セゾン資産形成の達人ファンド」は第2期を通して、巷間100年に1度とまで言われる金融市場の混乱と市場参加者の激しい落胆の中でその影響から抗えず、残念ながら基準価額の大幅下落を余儀なくされました。

世界中に溢れた過剰流動性が米国主導によるマネーゲーム経済を天文学的規模にまで膨張させた結果としての金融バブル崩壊は、すさまじい勢いで且つ急激に米欧金融市場に粛清の嵐を吹かせました。

9月のいわゆるリーマンショック以降の急速な信用収縮は、放置すれば大恐慌へと発展しかねない深刻な金融危機に至り、世界中の金融市場は現金化のパニック売りによる大暴落を誘発したのです。

当ファンドはそんな環境下でも、ここが好機と頑張って投入を続けて下さる皆様の資金で大胆に買い下がりつつ、総悲観相場の最後の仕込み時期を意識しながら現金の温存も慎重にコントロールしています。

世界は未曾有の資本市場危機と実体経済への影響を正しく認識し、既に各国政府が本気でこれを乗り越えるべく行動を開始しています。

ここから先が私たちの標榜する「本格的長期保有型ファンド」たる本領発揮のステージです。市場がオーバーシュートにある時こそ先を見て行動をとれるのが長期投資家、当ファンドは今回のイベントがもたらしたパラダイムシフトの先を見据えています。徹底した国際分散投資を実践し、21世紀グローバル経済の息の永い成長をしっかりと捉えて行くのです。ゆったり気分を決して失わず、一緒に明るいつ将来を目指して旅を続けてまいりましょう。

当ファンドは第2期も皆様と目標を共有しながら、安定したキャッシュフローを維持することが出来ました。長距離列車「セゾン号」に乗り続けて下さっているたくさんの長期投資家仲間の皆様に、乗務員一同改めて感謝申し上げますと共に第2期の運用状況を報告させて戴きます。

代表取締役社長 中野 晴啓

### ■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型株式投資信託/ ファンド・オブ・ファンズ型
信託期間	無期限
運用方針	一貫した「長期投資」という投資哲学に基づいて運用されているファンドへの投資を通じて、長期的な資産の成長を図ります。投資にあたっては、国内外の投資信託証券の中から、資産規模、運用実績、コストなどの面ならびにファンドの運用方針、投資態度をリサーチの上、投資を行います。 原則として、為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	有価証券に投資する国内外の投資信託証券を投資対象とします。
組入制限	①外貨建資産への投資には制限を設けません。 ②投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ③投資信託証券ならびに短期金融資産以外の有価証券への直接投資は行いません。 ④デリバティブの直接利用は行いません。
分配方針	毎決算時に、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行います。ただし、分配対象額が小額の場合には分配を行わないこともあります。信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づき運用を行います。 当ファンドは、分配金再投資専用とします。収益分配金は、税金を差し引いた後、再投資されます。

### ■お問合せ先

セゾン投信株式会社

〒170-6054 東京都豊島区東池袋3-1-1 サンシャイン60 54F

[ホームページ] <http://www.saison-am.co.jp>

[電話番号] 03-3988-8668

[営業時間] 9:00~17:00 (土日祝日、年末年始を除く)



## セゾン投信

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額			為替レート		投資信託					投資証券			純資産 総額
	(分配額)	税込み 分配金	期中 騰落率	米ドル /円	期中 騰落率	受益証券 組入比率	さわかみ ファンド	T M A 長期投資 ファンド	コムジエ スト ヨーロッパ	コムジエ スト エマージ	組入比率	日本・ ストック	米 国 オポチュニ ティ	
(設定日) 2007年3月15日	円	円	%		%	%	%	%	%	%	%	%	%	百万円
	10,000	－	－	117.27	－	－	－	－	－	－	－	－	－	253
第1期(2007年12月10日)	9,491	0	△ 5.1	111.63	△ 4.8	43.1	43.1	－	－	－	44.0	22.7	21.3	1,776
第2期(2008年12月10日)	5,011	0	△47.2	92.63	△17.0	55.5	27.6	4.7	13.2	10.0	34.6	12.5	22.1	1,655

(注1) 基準価額は1万口あたりです。

(注2) 組入比率は、対純資産比です。騰落率、組入比率は、少数点第2位未満を四捨五入しています。

(注3) 為替レートは(米ドル/円)は、わが国の対顧客電信売買相場仲値を使用しています。

当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=92.63円です。

(注4) 当ファンドの運用方針に適切なベンチマーク(参考指数)が存在しないため、上記には市況を併記しておりません。

本書では、各投資対象ファンドを以下の通りに省略して記載することがありますのでご了承ください。

バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド → ジャパン・ストック

バンガード米国オポチュニティファンド → 米国オポチュニティ

TMA長期投資ファンド&lt;適格機関投資家限定&gt; → TMA長期投資ファンド

ニッポンコムジエス・ヨーロッパ・ファンドSA&lt;適格機関投資家限定&gt; → コムジエストヨーロッパ

ニッポンコムジエス・エマージングマーケット・ファンドSA&lt;適格機関投資家限定&gt; → コムジエストエマージング

## ■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		投資信託					投資証券		
	騰落率		受益証券 組入比率	さわかみ ファンド	T M A 長期投資 ファンド	コムジエ スト ヨーロッパ	コムジエ スト エマージ	組入比率	日本・ ストック	米 国 オポチュニ ティ
(期首) 2007年12月10日	円	%	%	%	%	%	%	%	%	%
	9,491	－	43.1	43.1	－	－	－	44.0	22.7	21.3
12月末	9,294	△ 2.1	42.8	42.8	－	－	－	45.3	21.0	24.3
2008年 1月末	8,161	△14.0	41.3	41.3	－	－	－	46.0	20.0	26.0
2月末	8,371	△11.8	39.7	39.7	－	－	－	43.5	19.1	24.5
3月末	7,787	△18.0	48.1	37.4	5.8	3.8	1.1	40.2	17.4	22.8
4月末	8,314	△12.4	47.6	36.0	5.5	5.0	1.1	39.4	17.5	21.9
5月末	8,467	△10.8	51.9	35.1	5.3	6.7	4.8	38.7	16.4	22.3
6月末	8,228	△13.3	52.7	32.8	5.0	7.0	7.8	38.2	15.7	22.5
7月末	8,094	△14.7	55.1	31.4	4.8	8.2	10.8	38.5	14.6	23.8
8月末	7,845	△17.3	54.2	29.5	4.5	9.4	10.7	37.7	13.9	23.8
9月末	7,198	△24.2	56.5	28.5	4.5	11.8	11.8	36.9	13.9	23.0
10月末	5,377	△43.3	59.3	29.2	5.1	14.9	10.1	35.7	12.7	23.0
11月末	5,063	△46.7	56.1	27.8	4.7	13.2	10.4	34.3	12.5	21.8
(期末) 2008年12月10日	5,011	△47.2	55.5	27.6	4.7	13.2	10.0	34.6	12.5	22.1

(注1) 基準価額は1万口あたりです。

(注2) 組入比率は、対純資産比です。騰落率、組入比率は、少数点第2位未満を四捨五入しています。

(注3) 騰落率は期首比です。

## I：当期の基準価額の推移と基準価額の変動要因について

当ファンドの第2期(2007年12月11日～2008年12月10日)の年次運用状況をご報告いたします。

当期の基準価額の推移は、2007年12月12日に9,512円の最高値を、2008年11月25日に4,775円の最安値を付け、当期末の基準価額は5,011円となりました。設定から当期末までの基準価額の騰落率は△49.90%、当期の騰落率は△47.24%となりました。

なお、変動要因につきましては各投資先ファンドの運用概況をご確認ください。



## 期中の基準価額のハイライト

	基準価額	日付
安値	4,775	2008年11月25日
高値	9,510	2007年12月12日

## 各投資先ファンドの運用概況

- ・「さわかみファンド」/円建て  
ファンドの騰落率は、同期間の日経平均株価指数や東証株価指数(TOPIX)の騰落率を上回りましたが、世界的な景気の減速、欧米の金融不安による世界的な株式市場の低迷や、海外投資家のリスク回避志向の高まりによる急速な円高により、輸出関連企業を中心に日本の株式市場が特に後半にかけて大きく下落したことから、ファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。
- ・「バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド」/円建て  
世界的な景気の減速、欧米の金融不安による世界的

な株式市場の低迷や、海外投資家のリスク回避志向の高まりによる急速な円高により、日本の株式市場が年間を通じて大きく下落したことから、MSCIジャパン・インデックス、ならびにファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。

- ・「バンガード米国オポチュニティファンド」/ドル建て  
ファンドの騰落率は、当期特に大きく下落した金融セクターの組入れ比率がベンチマークと比較して小さかったことや比較的堅調に推移したヘルスケア関連の銘柄を多く組み入れていたことがプラスに寄与しましたが、組入れ比率の大きい情報技術関連の銘柄の一部が大きく下落したことなどの影響を受けてベンチマークであるラッセル3000種指数の騰落率を下回りました。また、米国の株式市場は、米国景気の先行きへの懸念の高まりとサブプライムローン問題を発端とした金融不安の影響で1年を通じて大きく落ち込んだことから、ラッセル3000種指数の騰落率も大きくマイナスとなりました。その結果ファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。
- ・「TMA長期投資ファンド<適格機関投資家限定>」/円建て(2008年3月から組入れ)  
ファンドは、組入れ当初は欧米の金融不安が解消に向かうことが期待されたことなどにより、日本及び海外の株式市場が反発に転じたことで当初は上昇しましたが、後半にかけて世界的な景気の減速、欧米の金融不安による世界的な株式市場の低迷を受けて日本及び海外の株式市場が大きく下落し、ファンドの下落幅は保守的な銘柄選択が奏功して市場平均よりも低く収まったものの、円高が進行したこともあってファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。
- ・「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>」/円建て(2008年3月から組入れ)  
ファンドの騰落率は、同期間のMSCIヨーロッパ・インデックス(円建て換算)\*の騰落率を上回りました。欧州の株式市場は、組入れ当初は欧米の金融不安の後退により上昇しましたが、後半にかけて金融不安

が発生し、世界的な景気の減速が明らかになると大きく下落し、ファンドの基準価額は保守的な銘柄選択が功を奏した形で下落幅は市場平均よりも低く収まったものの、大きく下落しました。また、ユーロやポンドが円に対して急速に下落したことも、基準価額の大きな下落要因となり、結果としてファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。

\*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。

- ・「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>」/円建て(2008年3月から組入れ)  
ファンドの騰落率は、同期間のMSCIエマージング・マーケット・インデックス(円建て換算)\*の騰落率を上回りました。新興国の株式市場は欧米の金融不安が後退したことや資源価格が堅調に推移したことで当初は上昇しましたが、欧米を中心とした金融不安の高まりやそれに伴う世界経済の先行きへの懸念の高まりを受けて、夏前から下落に転じました。さらに9月に発生した金融危機により、先進国の投資家が急速にリスクを回避する志向を高めた事で新興国の株式市場からの資金流出が進行し、新興国の株式市場は先進国以上に大きく下落することとなると共に、多くの通貨が対円で大きく下落しました。その中でファンドの基準価額は、6月頃までは特に前半大きく下落した中国の株式への投資を行っていなかったこともあって比較的堅調に推移し、その後も、保守的な銘柄選択が功を奏した形で下落幅は市場平均よりも低く収まったものの、新興国通貨と株式市場の急落の影響を受けて基準価額は大きく下落し、結果としてファンドの騰落率は大幅なマイナスとなり、基準価額にマイナスの影響を与えました。

\*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。

- ・為替レート(ドル・円)  
後半にかけて、投資家のリスク回避志向が高まったことにより、円キャリートレードの解消が急速に進行しました。ドルも米国投資家のリスク許容度の低下によるリパトリエーション(本国への資金還流)の影響で比較的堅調に推移したものの、米国金融当局の政策金利の引き下げと米国経済の先行きの不透明

感の高まりによりドルと円の金利差が急速に縮小したこともあり、円は対ドルで大きく上昇し基準価額にマイナスの影響を与えました。

## II：当期の運用状況について

### 当期の市場概況

世界の株式市場(2007年12月11日から2008年12月10日まで)

世界の株式市場は、2008年の最初から米国の雇用の伸びが大幅に鈍化したことなどによる米国経済の先行きへの懸念の高まりや米国の金融機関におけるサブプライムローン関連損失の拡大を受けて、大きく下落しました。ただし、この時期に米連邦準備制度理事会(FRB)が迅速かつ大幅な金融緩和措置を取ったこともあり、3月には米投資銀行5位であったベアー・スターンズの破綻と救済買収の発表などがあったものの、一旦は金融不安が後退し5月中旬までは緩やかな上昇基調で推移しました。

6月頃からは、世界的に景気が減速しつつある中で、原油をはじめとする資源価格が高い水準に留まり、景気が停滞する中で物価が上昇し続けるスタグフレーションの発生懸念が高まったことで株式市場は再度下落に転じましたが、7月、8月頃は原油価格が下落に転じ始めたことで、スタグフレーションの発生懸念は後退し下げ止まる気配を見せました。

しかし、9月に米投資銀行4位のリーマン・ブラザーズが破綻したことをきっかけとして欧米の金融市場は機能不全に陥り、各国の株式市場も激しく動揺しました。10月に入ってから、欧米の政府や中央銀行は金融危機への対応策を相次いで発表したものの、金融危機をきっかけに資金の流れが停滞し始めたことで、世界的な景気の先行きへの不透明感が急速に高まり、株式市場は歴史的な下落を記録しました。

11月に入ってから、金融危機は落ち着きを見せ始めましたが、米国、欧州、及び日本での景気後退、その影響を受ける形での新興国での景気減速が明らかとなり、12月にかけても軟調な展開となりました。

### 米国の株式市場

サブプライムローン問題の震源地である米国は、2008年の初めから雇用関係の指標が急激に悪化したことをきっかけとして、景気の先行きへの懸念が急速に高まり、下落傾向で推移しました。その後は、米連邦準備制度理事会(FRB)の積極的な金融緩和政策と金融不安の解消期待を受けて3月から5月頃にかけて反発に転じましたが、9月のリーマン・ブラザーズの破綻を機に米国の金融市場は機能不全に陥り、株式市場は大きく動揺し、10月にかけて米国の株式市場は急落しまし

た。

その対応として、米連邦準備制度理事会(FRB)と米国政府は積極的な金融システムの安定化政策を積極的かつ迅速に実施し金融危機は落ち着きを見せ始めたものの、住宅をはじめとする資産価格上昇の恩恵を受けた積極的な借入れによりこれまで米国経済を支えてきた個人消費が資産価格の下落や与信の厳格化を受けて急速な落ち込みを見せ始めたことで、景気の先行きに対する懸念が急速に高まっており、株式市場は軟調に推移しています。

### 欧州の株式市場

欧州では、多くの金融機関が米国のサブプライムローン問題の影響を受けたほか、英国やスペインなどでは米国と同様に住宅問題が発生していたこと、さらには米国経済の減速をきっかけとして世界経済の減速懸念が高まったことを受けて、株式市場は前半から下落傾向で推移しました。3月から5月頃にかけては世界的な金融不安の後退を受けて株式市場が反発に転じる局面もありましたが、9月に発生したリーマン・ブラザーズの破綻を機に欧州の金融市場も機能不全に陥り、株式市場は大きく動揺し、10月にかけて欧州の株式市場は大きく下落しました。

その対応として、欧州中央銀行(ECB)やイングランド銀行(BOE)など欧州の中央銀行も米国と協調する形で金融システムの安定化政策を迅速に実施し、金融危機は落ち着きを見せ始めたものの、これまで世界経済を支えてきた米国経済の急激な減速の影響を受けて、欧州の景気が急激に悪化しており、その後も軟調に推移しています。

### 日本の株式市場

日本では当初サブプライムローン問題の影響が比較的軽微に留まっていたものの、日本の株式市場は海外の株式市場の下落を受けて海外の投資家を中心に資金を引き上げる動きが強まったことなどもあり、一時的に反発に転じる局面もありましたが下落トレンドで推移しました。また、9月のリーマン・ブラザーズの破綻をきっかけとした世界的な株式市場の急落の影響を受けて、日本でも10月にかけて株式市場は大きく下落しました。

その後も世界的に景気が急激に減速したことでこれまで日本の景気を支えてきた外需の落ち込みが懸念されると共に、各国の投資家のリスク許容度が急速に低

下したことで円キャリー取引の解消が進み急速な円高が進行したことが重なって、輸出関連企業を中心に業績への懸念が広がり、日本の株式市場は大きく下落しました。

### 新興国の株式市場

新興国の株式市場は当初、サブプライムローン問題をきっかけとして先進国の景気が減速し始めたことを受けて、輸出依存度の高い国を中心に下落しました。その後、3月から6月頃までは、金融不安が後退すると共に原油をはじめとする資源価格の高騰が継続したため、資源の輸出国を中心に株式市場が上昇する局面もありましたが、その後再び金融不安が高まったことと、世界的な景気の減速を受けて資源価格が下落に転じたことを受けて、軟調に推移しました。

9月以降は、リーマン・ブラザーズの破綻をきっかけとした金融危機の発生と世界的な株式市場の急落を受けて先進国投資家のリスク許容度が急速に低下したことで新興国の株式市場から資金が一気に流出し、10月にかけて先進国の株式市場を上回る下落となりました。

その後も先進国が景気後退に陥り、新興国もその影響を大きく受ける中で、中国やインド、韓国、台湾などの輸出依存度の高い国では米国を中心とする先進国の景気の減速による輸出の減少が特に懸念され、ブラジル、南アフリカ、ロシアなどの資源の輸出国では、景気の減速に伴う資源価格の低下が特に懸念され、株式市場は軟調な展開が継続しました。

### 世界の為替市場(2007年12月11日から2008年12月10日まで)

年初から、株式市場の下落に伴い投資家のリスク選好度が低下する中で、金利の低い通貨を売って高金利の通貨を買うキャリートレードの解消が進み、低金利通貨の円が買い戻される動きが強まり円は他通貨に対して上昇しましたが、その後6月頃までは株式市場の反発に呼応する形で投資家のリスク選好度も回復してキャリートレードが復活し、円は反落しました。その中で、ユーロは欧州中央銀行(ECB)が景気の停滞よりもインフレ抑制を目的とした金融引き締めスタンスを崩さなかったことから、ドルや円に対する金利差が拡大し、対ドル、対円で上昇しました。

その後は、金融不安の高まりの中で投資家のリスク選好度が徐々に低下して再びキャリートレードの解消が進んで低金利通貨の円は上昇し始め、9月から発生し

た金融危機をきっかけとして、投資家のリスク選好度が極端に低下すると同時に欧米の中央銀行が政策金利の引き下げを行い日本との金利差が縮小したこともあり、キャリートレードの解消が加速度的に進行して大きく円高が進行しました。ただし、ドルも9月の金融危機後、投資家のリスク選好度の低下に伴うリパトリエーション(投資家が外国の資産を売却し自国に資金を戻すこと)の流れを受けて比較的堅調に推移したことで、ドルに対する円の上昇幅は他の通貨と比べて限定的なものとなりました。

また、9月以降は、米国のみならず、欧州の中央銀行も積極的な金融緩和姿勢に転じ、政策金利の大幅な引き下げを行ったことにより、日本でも政策金利の引き下げが行われたものの円と欧米通貨との金利差は急速に縮小することとなり、12月まで円高基調が継続しました。

### 為替市場(ドル・円)

ドルは、サブプライムローン問題への対応として、米連邦準備制度理事会(FRB)がいち早く政策金利を下げたことや米国の景気の先行きに対する不透明感が高まったことを受けて当初から軟調に推移し、キャリートレードの解消により円が上昇したこともあり、円は対ドルで大きく上昇しました。その後、株式市場の反発に伴う投資家のリスク選好度の上昇によるキャリートレードの復活により円が売られ、対ドルで円安が進行する局面もありましたが、8月以降は、金融不安の高まりを受けて円は買い戻され、円高基調で推移しました。その後、9月の金融危機をきっかけとして、円は他通貨に対して大きく上昇しましたが、ドルも9月の金融危機後、投資家のリスク選好度の低下に伴うリパトリエーションの流れを受けて比較的堅調に推移したことで、ドルに対する円の上昇は他の通貨と比べて限定的なものとなりました。その後は、米連邦準備制度理事会(FRB)が政策金利をさらに大きく引き下げたことなどからドルは軟調に推移し、12月まで円高基調が継続しました。

### 為替市場(ユーロ・円)

ユーロは、9月の金融危機発生まで欧州中央銀行(ECB)がインフレ抑制を目的とした金融引き締めスタンスを崩さなかったことから、円に対する金利差が拡大したこともあり、対ユーロで円は下落して円安となり、7月中旬には円はユーロに対してユーロ発足以来

の最安値を更新しました。その後は、欧州でも景気の減速による資源価格の反落によりインフレ懸念が沈静化すると共に金融不安が高まったことで欧州中央銀行(ECB)が急速に金融緩和的なスタンスに転換して日本との金利差が縮小に向かい、同時期に金融不安の発生と世界的な株式市場の急落に伴う投資家のリスク選好度の急激な低下による円キャリートレードの解消が進んだことから、10月には対ユーロで急激な円高が進行しました。その後も、欧州中央銀行(ECB)は大幅な政策金利の引き下げを行ったことなどから、ユーロは円に対して軟調に推移し、12月まで円高基調が継続しました。

## 当期の投資スタンス

当期は、市場環境が非常に厳しく基準価額は大きく下落しましたが、「セゾン資産形成の達人ファンド」がより本格的な国際分散型長期投資ファンドとなる礎を築くことが出来た期となりました。

12月から2月にかけては、金融不安により世界経済の先行きへの不透明感が高まったことを受けて、投資金額を抑え現金比率を上昇させました。3月には、日本コムジェスト社の「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>」、「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>」並びに東京海上アセットマネジメント投信の「TMA長期投資ファンド<適格機関投資家限定>」を新たに投資対象とし、少しずつ投資を開始致しました。その後も、秋頃まで市場動向を勘案しつつ時間的な分散をはかりながら、新規に組入れを行った3ファンドと「米国オポチュニティファンド」への投資を実施し、米国への投資比率はほぼ一定としながら、欧州地域、新興国地域への投資比率を高めました。その間「さわかみファンド」、「ジャパン・ストック・インデックス・ファンド」については、既に日本株式の組入れ比率が十分に大きかったことなどから新規に投資を行わず、全体に対する日本株式の比率を減少させました。

9月の金融危機後は、円高が急速に進行し、特に対ユーロで円高が急速に進行したことを受けて、欧州地域への投資を積極化させると共に、新興国については今回の金融危機の影響と先進国の景気減速の影響を当間の間は、見極める必要があるとの認識に基づき、投資を抑制しました。

当期は1年を通じて、サブプライムローン問題をきつ

かけとした金融不安、そこから波及した実体経済の急激な減速の影響を受けて、株式市場が世界的に大きく下落しました。また、9月に発生した金融危機の影響により、欧米を中心とする投資家のリスク志向が急速に低下すると共に各国の政策金利が大幅に低下したことで、円キャリートレードの解消が進み、円高が急速に進みました。これを受けて当ファンドの基準価額も特に後半にかけて大きく下落しました。

円高が進行したことは、当期の基準価額のマイナス要因となりましたが、円建てで見た場合の日本株式のパフォーマンスは、海外株式のパフォーマンスと比較して良好に推移しており、日本株式をかなり多く保有していた当ファンドの基準価額は、国際分散投資を行うファンドとしては相対的に良好なものとなりました。また、下落局面においてもお客様からの解約が少なく入金も多く頂いておりましたので、市場の下落局面においても計画的な投資を行うことが出来、今後へつなげる投資ができたものと考えております。この点につきまして、改めて当ファンドの運用方針をご理解いただいております受益者の方に深く御礼申し上げる次第です。

運用部 瀬下 哲雄

## Ⅲ：組入れファンドと為替レートの動き

## さわかみファンド(円建て)

さわかみファンドの当期の基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 46.50\%$ でした。対応する期間<sup>\*2</sup>の日経平均株価の騰落率は $\Delta 47.38\%$ 、東証株価指数(TOPIX)の騰落率は $\Delta 47.63\%$ でした。

\*1 当ファンドの基準価額の算定は「さわかみファンド」の前営業日の基準価額を基に行う仕組みとなっておりますので、「さわかみファンド」の騰落率は当ファンドでの計算期間の1営業日前のものを利用していません。

\*2 「さわかみファンド」の基準価額は当日の市場の終値を基に算出することとなっておりますので、日経平均株価と東証株価指数(TOPIX)の騰落率は、当ファンドでの計算期間の1営業日前のものを利用していません。



## バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド(円建て)

バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンドの当期の基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 48.59\%$ でした。

\* 当ファンドの基準価額の算定はバンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンドの前々営業日の評価額を基に行う仕組みとなっておりますので、バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンドの騰落率は当ファンドでの計算期間の2営業日前のものを利用していません。



## バンガード 米国オポチュニティファンド(米ドル建て)

バンガード米国オポチュニティファンドの当期の基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 41.83\%$ でした。対応する期間<sup>\*2</sup>のベンチマークであるラッセル3000種指数の騰落率は $\Delta 40.42\%$ でした。

\*1 当ファンドの基準価額の算定はバンガード米国オポチュニティファンドの前々営業日の評価額を基に行う仕組みとなっておりますので、バンガード米国オポチュニティファンドの騰落率は当ファンドでの計算期間での2営業日前のものを利用していません。

\*2 バンガード米国オポチュニティファンドの評価額は当日の市場の終値を基に算出することとなっておりますので、ラッセル3000種指数の騰落率は、当ファンドでの計算期間の2営業日前のものを利用していません。



## TMA 長期投資ファンド&lt;適格機関投資家限定&gt;(円建て)

「TMA長期投資ファンド<適格機関投資家限定>」の組み入れ開始日(2008年3月12日)から決算日(2008年12月10日)までの基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 31.64\%$ でした。  
<sup>\*</sup> 当ファンドの基準価額の算定は「TMA長期投資ファンド<適格機関投資家限定>」の前営業日の基準価額を基に行う仕組みとなっておりますので、「TMA長期投資ファンド<適格機関投資家限定>」の騰落率は当ファンドでの計算期間の1営業日前のものを利用しています。



## ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンド SA&lt;適格機関投資家限定&gt;(円建て)

「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>」の組み入れ開始日(2008年3月12日)から決算日(2008年12月10日)までの基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 38.01\%$ でした。対応する期間<sup>\*2</sup>のMSCIヨーロッパ・インデックス(円建て換算)の騰落率は $\Delta 48.54\%$ でした。

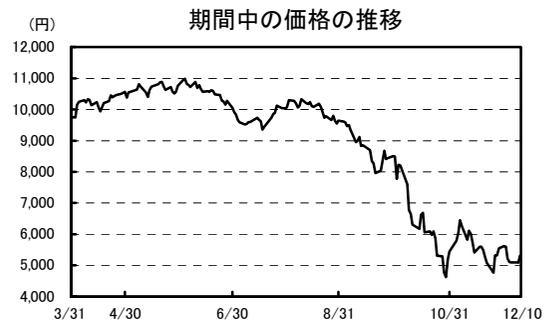
- <sup>\*1</sup> 当ファンドの基準価額の算定は「ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA<適格機関投資家限定>」の前営業日の基準価額を基に行う仕組みとなっておりますので、「ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA<適格機関投資家限定>」の騰落率は当ファンドでの計算期間の1営業日前のものを利用しています。
- <sup>\*2</sup> 「ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA<適格機関投資家限定>」の基準価額は前日の市場の終値と当日の投信協会発表の評価用為替レートを基に算出することとなっておりますので、MSCIヨーロッパ・インデックス(円建て換算)の騰落率は、当ファンドでの計算期間の2営業日前の市場の終値と1営業日前の投信協会発表の評価用為替レートを利用しています。



## 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&lt;適格機関投資家限定&gt;(円建て)

「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>」の組み入れ開始日(2008年3月31日)から決算日(2008年12月10日)までの基準価額の騰落率<sup>\*1</sup>は、 $\Delta 45.54\%$ でした。対応する期間<sup>\*2</sup>のMSCIエマージングマーケット・インデックス(円建て換算)の騰落率は $\Delta 54.61\%$ 、でした。

- <sup>\*1</sup> 当ファンドの基準価額の算定は「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>」の前営業日の基準価額を基に行う仕組みとなっておりますので、「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>」の騰落率は当ファンドでの計算期間の1営業日前のものを利用しています。
- <sup>\*2</sup> 「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>」の基準価額は前日の市場の終値と当日の投信協会発表の評価用為替レートを基に算出することとなっておりますので、MSCIエマージングマーケット・インデックス(円建て換算)の騰落率は、当ファンドでの計算期間の2営業日前の市場の終値と1営業日前の投信協会発表の評価用為替レートを利用しています。



## 為替レートの推移

当期の対米ドルの為替レートは、17.02%の円高(ファンドの基準価額にはマイナス)\*でした。

\* 当ファンドの外貨建て資産の基準価額の算定は、当日の投資信託協会発表の評価用為替レートを使用して行なう仕組みとなっておりますので為替レートの変化率は、当ファンドの計算期間の投信協会発表の評価用為替レートを利用しています。



## Ⅳ：今後の運用方針

一貫した投資哲学に基づいて運営されている本格派の長期投資型ファンドに投資を行います。投資にあたっては市場動向を勘案しながら、特に市場が必要以上に弱気に傾いていてファンドの価格が下落している時を捉えて、着実に少しずつ投資を行っていきます。

現在、世界の株式市場は、サブプライムローン問題に端を発した金融危機と金融危機をきっかけとした世界的な景気の急激な減速を受けて、大きく下落しています。

先行きについては、今回の景気反転のきっかけが急上昇していた不動産価格の調整というバブル崩壊後の日本が直面した問題と類似の問題であることから、解決にはそれなりの時間がかかることが予想され、現時点では予断を許さない状況ですが、米国を中心に各国・地域の中央銀行が大規模な金融緩和政策を打ち出しているなかで、新興国では減速はしているものの引き続き経済が成長し続けていることから、それほど遠くない将来に再びインフレと共に株式市場が上昇する時期が到来する可能性があります。反発に転じる時期については予断を許さないものの、反発に乗り遅れることのないように早めに投資行動を起こしていきたいと考えております。

今後、地域別の資産配分の変更を頻繁に行う予定はありませんが、現在、時価総額ベース、及びGDPベースの比率と比較すると日本の株式市場への投資比率がやや突出しており、日本の株式市場の評価は低いままであるものの円高により海外の株式市場との相対的なパフォーマンスが改善していることから、今後、時期をみて日本の株式に投資するファンドを売却し、海外の株式に投資するファンドの購入を行う可能性がございます。

また、今後しばらくの間は、海外通貨に比べて強くなっている円を活用して、海外の株式市場への投資を行うことでさらなる国際分散投資を進めてまいります。そして、引き続き新規ファンドの組入れの検討も行っており、準備が整った時点で受益者の皆様へご案内させていただきたいと存じます。

運用部 瀬下 哲雄

## Ⅴ：分配金について

基準価額の水準等を考慮し、当期の分配については見送りとさせていただきます。

「Vanguard」(日本語での「バンガード」を含む)及び「tall ship logo」商標は、The Vanguard Group, Inc. が有しています。The Vanguard Group, Inc. 及びVanguard Investments Japan Ltdは当ファンド・オブ・ファンズの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

MSCI Japan Index、MSCI Europe Index、MSCI Emerging Markets 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。

## TOPICS : 《当社の直接販売状況》

当社に、口座を開設いただいている方は2008年12月10日現在で、累計31,953名となりました。昨年の決算日から100年に一度ともいわれる金融危機に直面した1年間でしたが、その中でも多くの方々から口座を開設いただき、当期間で13,235名の増加となっております。

深刻な金融不安の発生から、世界的に金融市場の不安定さが目立っておりますが、不安の多い今の時期にこそ、当社がしていかなければならない事は「長期に資産形成を行う」ということの重要性を認識し、その考えに根差した本格的長期投資の実践と、ひとりでも多くのお客様に長期投資の機会を提供すること、そしてその志を継続して持ち続けることだと思っております。

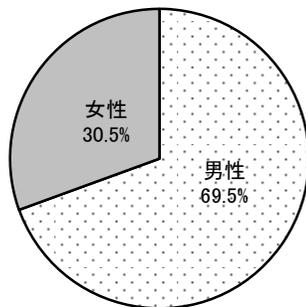
また、改めてとはなりますが当社に口座をご開設いただいている皆様には、この場を借りて感謝を申し上げます。

### お客様の特徴(全口座)

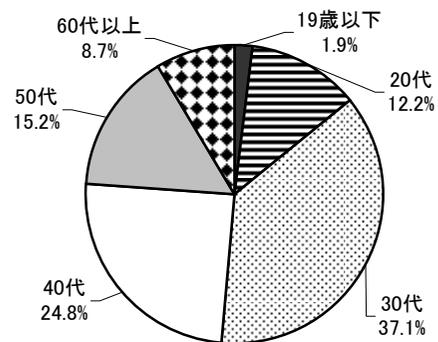
年代別では、若い世代である40代以下のお客様にて、約75%を占めております。

また昨年と比べて、19歳以下ならびに30代のお客様の増加が目立ちました。

性別(全口座)



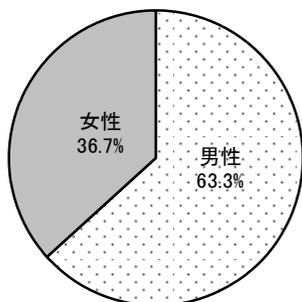
年代別(全口座)



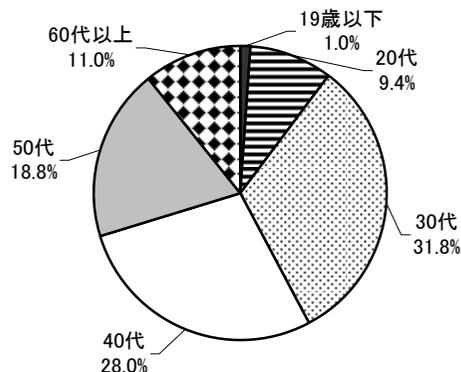
### お客様の特徴(セゾン資産形成の達人ファンド)

セゾン資産形成の達人ファンドに投資いただいているお客様は、2008年12月10日現在で、6,025名となりました。

性別  
(セゾン資産形成の達人ファンド)



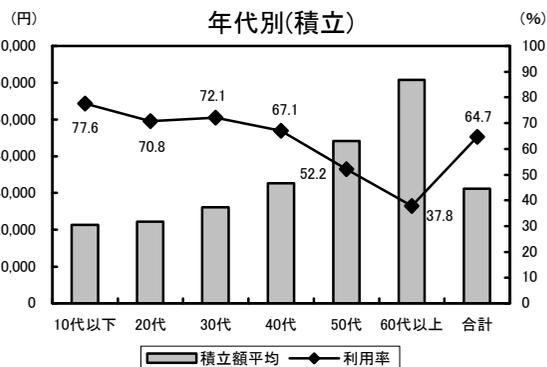
年代別  
(セゾン資産形成の達人ファンド)



### 定期積立サービス(全口座)

長期での資産形成に大切となる『時間分散』という考えを実現するサービスとしてご提供させていただいております。このサービスも多くのお客様にご活用いただいております。全体では64.7%となり、20代、30代の若い世代では70%以上の方にご利用いただいております。

※このグラフは、当社が運用、販売するファンド2種類いずれかにおいて、定期積立サービスをご利用いただいている方を対象とするデータを用いて作成しております。



今後もセゾン投信は、皆さまと共に成長していく企業であるとともに、一つ一つのこだわりを大切に行動して参りたいと思います。

## ■1万口当たりの費用の明細

項 目	第 2 期
(a) 信託報酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 銀 行 )	43円 ( 24 ) ( 16 ) ( 3 )
(b) 保 管 費 用 等	1
合 計	44

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 保管費用等は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 保管費用等には、監査費用が含まれます。

(注3) 各項目ごとに円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 (平成19年12月11日から平成20年12月10日まで)

## 国内投資信託証券

	買 付 額		売 付 額	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
さわかみファンド	49,306	80,900	—	—
T M A 長期投資ファンド	127,728	113,000	—	—
コムジェスト・ヨーロッパ	371,341	328,000	—	—
コムジェスト・エマージング	313,237	310,000	—	—

(注1) 金額は受渡し代金です。

(注2) 単位未満は切捨てです。

## 外国投資証券

	買 付 額		売 付 額	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千米ドル	千口	千米ドル
バンガード米国オポチュニティファンド	13	2,871	—	—

(注1) 金額は受渡し代金です。

(注2) 単位未満は切捨てです。

## ■利害関係人との取引状況等 (平成19年12月11日から平成20年12月10日まで)

当期における利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、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であり、当期における当ファンドに係る利害関係人は該当ありません。

## ■ 自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はございません。

## ■ 組入資産の明細

## 国内投資信託証券

平成20年12月10日現在

銘	柄	期 首(前期末)	当 期 末	
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額
		千口	千口	千円
さ わ か み フ ァ ン ド		431,209	480,516	456,490
T M A 長 期 投 資 フ ァ ン ド		—	127,728	78,233
コ ム ジ ェ ス ト ・ ヨ ー ロ ッ パ ・ フ ァ ン ド S A		—	371,341	218,609
コ ム ジ ェ ス ト ・ エ マ ー ジ ン グ S A		—	313,237	166,109
フ ァ ン ド 合 計	口 数 ・ 金 額	431,209	1,292,823	919,442
	銘 柄 数 < 比 率 >	1<43.1%>	4<55.5%>	

(注1) 単位未満は切捨てです。

(注2) 比率は少数点第2位を四捨五入しています。

(注3) < >の比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注4) 一印は組入れなしです。

## 外国投資証券

平成20年12月10日現在

銘	柄	期 首 (前期末)	当 期 末		
		単 位 数 又は口数	単 位 数 又は口数	評 価 額	
				外 貨 建 金 額	邦 貨 建 金 額
		千口	千口	千円	千円
アイルランド 日本・円(外国部)					
バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド		19	19	207,403	207,403
小 計	通 貨 計	19	19	207,403	207,403
	銘 柄 数 < 比 率 >	1<22.7%>	1<12.5%>		
				千米ドル	千円
アイルランド 米ドル					
バンガード米国オポチュニティファンド		13	27	3,953	366,202
小 計	通 貨 計	13	27	3,953	366,202
	銘 柄 数 < 比 率 >	1<21.3%>	1<22.1%>		
フ ァ ン ド 合 計	口 数 ・ 金 額	33	47	—	573,605
	銘 柄 数 < 比 率 >	2<44.0%>	2<34.6%>	—	

(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) 単位未満は切捨てです。

(注3) < >の比率は、純資産総額に対する各通貨の投資証券評価額の比率です。

(注4) 比率は少数点第2位を四捨五入しています。

## ■投資信託財産の構成

平成20年12月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 919,442	% 55.4
投 資 証 券	573,605	34.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	168,462	10.1
投 資 信 託 財 産 総 額	1,661,511	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨てです。比率は少数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 当期末における外貨建純資産(573,605千円)の投資信託財産総額(1,661,511千円)に対する比率は34.4%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。当期における邦貨換算レートは1米ドル=92.63円です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

当期末 平成20年12月10日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,661,511,316円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	168,462,760
投資信託受益証券(評価額)	919,442,637
投資証券(評価額)	573,605,919
(B) 負 債	5,782,342
未 払 解 約 金	5,062
未 払 信 託 報 酬	5,724,360
そ の 他 未 払 費 用	52,920
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,655,728,974
元 本	3,303,952,805
次 期 繰 越 損 益 金	△ 1,648,223,831
(D) 受 益 権 総 口 数	3,303,952,805口
1万口当たり基準価額 (C / D)	5,011円

&lt;注記事項：当運用報告書作成時点では監査未了です。&gt;

(貸借対照表関係)

期首元本	1,871,436,419円
期中追加設定元本額	1,740,941,910円
期中一部解約元本額	308,425,524円
1口当たり純資産額	0.5011円

## ■損益の状況

当期 自平成19年12月11日 至平成20年12月10日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,061,035円
受 取 利 息	721,456
そ の 他 収 益 金	339,579
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,144,137,927
売 買 益 損	45,727,366
売 買 損 益	△ 1,189,865,293
(C) 信 託 報 酬 等	△ 11,126,418
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 1,154,203,310
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 74,820,341
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 419,200,180
( 配 当 等 相 当 額 )	1,841
( 売 買 損 益 相 当 額 )	△ 419,202,021
(G) 合 計 (D + E + F)	△ 1,648,223,831
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	△ 1,648,223,831
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 419,200,180
( 配 当 等 相 当 額 )	1,841
( 売 買 損 益 相 当 額 )	△ 419,202,021
繰 越 欠 損 金	△ 1,229,023,651

(注1) (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) (C) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税相当額を含めて表示しています。

(注3) (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。

a. 配当等収益(費用控除後)	0円
b. 有価証券売買損益(費用控除後)	△ 1,154,203,310円
c. 信託約款に規定する収益調整金	△ 419,200,180円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	0円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	0円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

当期に分配した金額はありません。

## 《約款変更のお知らせ》

受託者の利害関係人ならびに信託業務の委託に関する事項について信託業法の適用に関して所要変更を行いました。

## ＜組入投資対象ファンドの内容＞

以下は当ファンドが投資対象としている投資対象ファンドの現況です。貸借対照表の資産の部に計上された国内投資信託受益証券ならびに投資証券はこれらのファンドです。

現時点で入手できる直近の情報として「さわかみファンド」については平成20年8月23日、「バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド」「バンガード米国オポチュニティファンド」については平成20年9月30日、「TMA長期投資ファンド」については2008年5月15日、「ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA」「ニッポンコムジェスト・エマージングマーケッツ・ファンドSA」については平成20年6月25日の情報を採用しております。

- 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の評価金額の比率をいいます。
- 特に指定がない場合、日本株式の業種には東証33業種、外国株式の業種には世界産業分類区分(GICS)のセクターを表示しています。

### 1. さわかみファンド

#### ■組入上位10銘柄

	銘柄名称	業 種	投資比率(%)
1	トヨタ自動車	輸送用機器	2.60
2	ホンダ	輸送用機器	1.73
3	信越化学工業	化学	1.58
4	デンソー	輸送用機器	1.45
5	コマツ	機械	1.28
6	シャープ	電気機器	1.27
7	住友金属工業	鉄鋼	1.26
8	テルモ	精密機器	1.21
9	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	1.20
10	クボタ	機械	1.18

#### ■業種別の構成比率

資産の種類	業 種	構成比率(%)
株式	電気機器	17.8
	化学	13.3
	機械	13.1
	輸送用機器	11.4
	食料品	5.1
	精密機器	4.5
	鉄鋼	4.4
	小売業	4.3
	医薬品	3.0
	繊維製品	3.0

## ■1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項 目	金 額
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 銀 行 )	172円 ( 125) ( 30) ( 17)
(b) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	4 ( 4)
合 計	176

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 売買委託手数料は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

## 2. バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンド

## ■組入上位10銘柄

	銘柄名称	業 種	投資比率(%)
1	トヨタ自動車	一般消費財・サービス	5.25
2	三菱UFJフィナンシャルグループ	金融	4.00
3	ホンダ	一般消費財・サービス	2.22
4	武田薬品工業	ヘルスケア	1.90
5	任天堂	情報技術	1.87
6	みずほフィナンシャルグループ	金融	1.86
7	三井住友フィナンシャルグループ	金融	1.84
8	キャノン	情報技術	1.77
9	パナソニック	一般消費財・サービス	1.44
10	ソニー	一般消費財・サービス	1.38

## ■業種別の構成比率

資産の種類	業 種	構成比率(%)
株式	金融	20.3
	一般消費財・サービス	18.9
	資本財・サービス	17.5
	情報技術	13.3
	素材	7.6
	ヘルスケア	6.4
	生活必需品	5.8
	公益事業	5.6
	電気通信サービス	3.4
	エネルギー	1.2

●業種は世界産業分類基準による分類です。

## ■費用明細

ファンド財産維持手数料 (上限)(%)		運用管理費 (年率)(%)
購入時	解約時	
なし	なし	0.50

※上記に記載されている運用管理費率とは、投資対象ファンドごとの平均純資産総額に対する運用および管理にかかる費用の総額を示したものです。

※バンガード・ジャパン・ストック・インデックス・ファンドの運用管理費については、バンガード社とセゾン投信との個別契約により、記載されている上記運用管理費から割戻しの方法で実質的に低減された料率が適用されております。表記されている運用管理費率は割戻し分を考慮しておりません。

## 3. バンガード 米国オポチュニティファンド

## ■組入上位10銘柄

	銘柄名称	業 種	投資比率(%)
1	LILLY(ELI)& CO	ヘルスケア	4.19
2	CONCEPTUS INC	ヘルスケア	4.09
3	MEDTRONIC INC	ヘルスケア	3.18
4	BROCADE	情報技術	3.00
5	SOUTHWEST AIRLINES CO	資本財・サービス	2.91
6	APPLIED BIOSYSTEMS INC	ヘルスケア	2.26
7	DRESS BARN INC	一般消費財・サービス	2.13
8	DIRECTV GROUP INC	一般消費財・サービス	2.01
9	ABIOMED INC	ヘルスケア	1.89
10	MONSANTO	素材	1.86

## ■業種別の構成比率

資産の種類	業 種	構成比率(%)
株式	情報技術	36.6
	ヘルスケア	28.9
	一般消費財・サービス	11.8
	資本財・サービス	10.8
	エネルギー	4.9
	素材	3.9
	金融	1.9
	生活必需品	1.2
	情報通信サービス	0.0

## ■費用明細

ファンド財産維持手数料 (上限) (%)		運用管理費 (年率) (%)
購入時	解約時	
なし	なし	0.85

※上記に記載されている運用管理費率とは、投資対象ファンドごとの平均純資産総額に対する運用および管理等にかかる費用の総額を示したものです。

## 4. TMA長期投資ファンド&lt;適格機関投資家限定&gt;

## ■組入資産の明細

親投資信託残高

2008年5月15日現在

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
	千口	千円
東京海上長期投資マザーファンド	581,707	581,707

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

## ■親投資信託(東京海上長期投資マザーファンド)における組入状況

組入上位10銘柄

2008年5月15日現在

	銘柄名称	国 名	評価額(邦貨換算金額) (千円)	組入比率(%)
1	トヨタ自動車	日本	22,596	3.9
2	JOHNSON & JOHNSON	アメリカ	22,516	3.9
3	NESTLE SA-REGISTERED	スイス	20,305	3.5
4	花王	日本	17,250	3.0
5	GROUPE DANONE	フランス	16,271	2.8
6	商船三井	日本	15,810	2.7
7	ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	スイス	15,597	2.7
8	テルモ	日本	15,480	2.7
9	キーエンス	日本	15,186	2.6
10	セコム	日本	14,504	2.5

(注1) 組入比率は、実質的に運用を行っている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 評価額の単位未満は切捨てです。

## 国別構成比率

資産の種類	国名	構成比率(%)
株式	日本	71.7
	アメリカ	12.7
	スイス	7.3
	フランス	2.8
	ドイツ	1.1
	香港	1.0
	デンマーク	0.9
	カナダ	0.8

(注) 構成比率は、実質的に運用を行っている親投資信託の純資産総額に対する比率です。

## ■1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項目	金額
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	18円 (15) (1) (2)
(b) 売買委託手数料 (株式)	11 (11)
(c) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)
(d) 保管費用等	4
合計	33

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 売買委託手数料は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及び保管費用等は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

## 5. ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・ファンドSA&lt;適格機関投資家限定&gt;

## ■組入資産の明細

## 親投資信託残高

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
ニッポンコムジェスト・ ヨーロッパ・マザーファンド	千口 250,126	千円 239,671

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

## ■親投資信託(ニッポンコムジェスト・ヨーロッパ・マザーファンド)における組入状況

### 組入上位10銘柄

	銘柄名称	国 名	業 種	投資比率(%)
1	ROCHE HOLDING AG	スイス	ヘルスケア	8.9
2	CAPITA GROUP PLC	イギリス	資本財・サービス	7.7
3	GROUPE DANONE	フランス	生活必需品	7.5
4	HENNES & MAURITZ AB	スウェーデン	一般消費財・サービス	5.1
5	STRAUMANN HOLDING AG	スイス	ヘルスケア	5.1
6	SYNTHES INC	スイス	ヘルスケア	4.9
7	RECKITT BENCKISER	イギリス	生活必需品	4.9
8	SAP AG	ドイツ	情報技術	4.2
9	ESSILOR INTL	フランス	ヘルスケア	4.1
10	L'OREAL	フランス	生活必需品	3.9

## ■業種別の構成比率

資産の種類	業 種	構成比率(%)
株式	ヘルスケア	34.3
	生活必需品	23.5
	一般消費財・サービス	17.6
	情報技術	10.8
	資本財・サービス	8.7
	公益事業	2.2
	素材	2.4

## ■1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項 目	金 額
(a) 信 託 報 酬	33円
( 投 信 会 社 )	( 20)
( 販 売 会 社 )	( 10)
( 受 託 銀 行 )	( 3)
(b) 売 買 委 託 手 数 料	39
( 株 式 )	( 39)
(c) 有 価 証 券 取 引 税	2
( 株 式 )	( 2)
(d) 保 管 費 用 等	28
合 計	102

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 売買委託手数料は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及び保管費用等は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

## 6. 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&lt;適格機関投資家限定&gt;

## ■組入資産の明細

## 親投資信託残高

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
	千口	千円
ニッポンコムジェスト・エマージング マ ー ケ ッ ツ ・ マ ザ ー フ ァ ン ド	297,732	301,990

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

## ■親投資信託(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)における組入状況

## 組入上位10銘柄

	銘柄名称	国 名	業 種	投資比率(%)
1	MTN GROUP LTD	南アフリカ	電気通信サービス	3.6
2	SOUZA CRUZ SA	ブラジル	生活必需品	3.4
3	ITC LTD *	インド	生活必需品	3.1
4	CATHAY FINANCIAL-REG-GDR	台湾	金融	3.1
5	TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	台湾	情報技術	3.1
6	EMPRESAS COPEC SA	チリ	資本財・サービス	3.0
7	TIM PARTICIPACOES SA-ADR	ブラジル	電気通信サービス	2.9
8	HYUNDAI DEVELOPMENT	韓国	資本財・サービス	2.9
9	AMDOCS LTD	イスラエル	情報技術	2.8
10	CHEUNG KONG HOLDINGS	香港	金融	2.7

## ■業種別の構成比率

資産の種類	業 種	構成比率(%)
株式	生活必需品	19.5
	金融	14.4
	電気通信サービス	12.2
	資本財・サービス	11.7
	情報技術	8.0
	素材	7.8
	一般消費財・サービス	7.3
	公益事業	7.2
	エネルギー	4.4
	ヘルスケア	2.3

## ■1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

項 目	金 額
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 銀 行)	33円 ( 20) ( 10) ( 3)
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	36 ( 36)
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	2 ( 2)
(d) 保 管 費 用 等	18
合 計	89

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 売買委託手数料は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及び保管費用等は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。