

# ダイワ／モルガン・スタンレー 新興4カ国不動産関連ファンド －成長の槌音(つちおと)－

## 運用報告書（全体版） 第10期

（決算日 2015年3月4日）

### 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「ダイワ／モルガン・スタンレー新興4カ国不動産関連ファンド－成長の槌音(つちおと)－」は、このたび、第10期の決算を行ないました。

ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

お問い合わせ先（コールセンター）

TEL 0120-106212

（営業日の9:00～17:00）

<http://www.daiwa-am.co.jp/>

★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／資産複合	
信託期間	10年間（2010年3月5日～2020年3月4日）	
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	当ファンド	下記の各ファンドの受益証券（振替受益権を含みます。）
	モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）	新興国を含む海外の金融商品取引所に上場等（上場予定を含みます。）されている株式等および不動産投資信託証券
	ダイワ・マネースtock・マザーファンド	円建ての債券
当ファンドの運用方法	<p>①主として、投資するファンドを通じて、都市部の人口増大等による住宅施設、商業用施設などの需要増大を受け、今後成長が期待できるブラジル、インド、中国および南アフリカの不動産関連事業を行なう企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）および不動産投資信託証券に投資することで、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。</p> <p>②当ファンドは、「モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）」の受益証券と「ダイワ・マネースtock・マザーファンド」の受益証券を投資対象とするファンド・オブ・ファンズです。投資にあたっては、通常の状態では「モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）」の受益証券への投資割合を信託財産の純資産総額の90%程度以上とすることを基本とします。</p> <p>③為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。</p>	
投資信託証券組入制限	無制限	
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とし、原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。	

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引き後配当込み、円換算ベース)		投資信託受託証券組入比率	公社債組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
6期末(2013年3月4日)	10,211	100	30.7	11,527	39.5	97.7	0.5	1,517
7期末(2013年9月4日)	9,032	0	△11.5	10,257	△11.0	97.3	0.7	1,046
8期末(2014年3月4日)	8,062	0	△10.7	9,316	△9.2	97.4	0.8	858
9期末(2014年9月4日)	9,733	0	20.7	11,294	21.2	97.1	0.9	933
10期末(2015年3月4日)	10,319	150	7.6	12,031	6.5	97.8	0.9	900

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) FTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引き後配当込み、円換算ベース) は、FTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引き後配当込み) を円換算し、当ファンド設定時を10,000として大和投資信託が計算したものです。

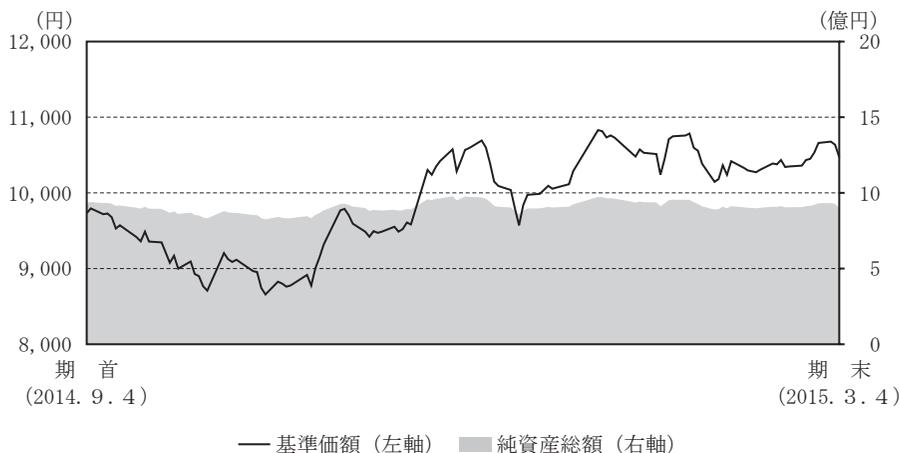
“FTSE®” は、ロンドン証券取引所とフィナンシャルタイムズ社の登録商標です。“NAREIT®” は、National Association of Real Estate Investment Trusts (“NAREIT”) = 全米不動産投資信託協会) の登録商標です。また、“EPRA®” はEuropean Public Real Estate Association (“EPRA”) = 欧州不動産協会) の登録商標です。それらはすべてライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSEのFTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引き後配当込み) はFTSEによって算出されています。FTSE、Euronext N.V.、NAREIT、ならびにEPRAはいずれも、当ファンドの後援や推薦ならびに販売促進を行なうものではなく、当ファンドとのいかなる関連性はなく、何らその責任を負うものではありません。指数値と構成銘柄リスト内のすべての知的所有権はFTSE、Euronext N.V.、NAREIT、EPRAに帰属します。

(注3) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(注4) 公社債組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含まず。

(注5) 公社債組入比率は新株予約権付社債券（転換社債券）および債券先物を除きます。

■当期中の基準価額と市況の推移



(注) 期末の基準価額は分配金込みです。

年 月 日	基 準 価 額		FTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引き後配当込み、 円換算ベース) (参考指数)		投 資 信 託 受 益 証 券 組 入 比 率	公 社 債 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期首) 2014年 9月 4日	円 9,733	% —	11,294	% —	% 97.1	% 0.9
9月末	8,929	△8.3	10,423	△7.7	97.3	0.9
10月末	9,316	△4.3	10,819	△4.2	97.1	0.8
11月末	10,422	7.1	12,189	7.9	97.4	0.7
12月末	10,286	5.7	11,796	4.4	97.6	1.2
2015年 1月末	10,385	6.7	11,905	5.4	97.5	0.9
2月末	10,660	9.5	12,175	7.8	96.3	0.7
(期末) 2015年 3月 4日	10,469	7.6	12,031	6.5	97.8	0.9

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 《運用経過》

### ◆基準価額等の推移について

#### 【基準価額・騰落率】

期首：9,733円 期末：10,319円（分配金150円） 騰落率：7.6%（分配金込み）

#### 【基準価額の主な変動要因】

新興国不動産証券市況は国ごとにまちまちの動きとなりましたが、為替相場において円安が進行したことがプラスに寄与し、基準価額は値上がりしました。

### ◆投資環境について

#### ○新興国不動産証券市況

新興国不動産証券市況は、国ごとの景気サイクルの違いが顕著になり、まちまちの動きとなりました。ブラジルでは、一次産品の価格が下落する中、資源の輸出にある程度依存する同国の経済の先行きを嫌気した格好となり、大幅下落となりました。インドでは、現地通貨ベースでは小幅下落しましたが、為替が対円で上昇したために円ベースのリターンはプラスとなりました。オフィスでは賃料上昇が見られましたが、外資による直接投資の規制緩和の動向が不透明であることから、商業施設関連の賃貸事業は依然として停滞気味となりました。中国も現地通貨ベースでは小幅下落となりましたが、円安により円ベースでは上昇しました。景気減速懸念が強まる中で、一部企業に資金繰りの悪化が発生するなど、銘柄間での格差がより大きくなる相場展開となりました。南アフリカの不動産関連株式は堅調推移となりました。商業用不動産のファンダメンタルズは安定しており、配当利回りは魅力的なものとなりました。

### ◆前期における「今後の運用方針」

#### ・投資信託受益証券組入比率

当面95～100%とする運用を継続する方針です。

#### ・ポートフォリオ

主要投資対象ファンドであるモルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）の比率を高位に維持する方針です。

◆ポートフォリオについて

○当ファンド

当ファンドは、モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）とダイワ・マネースtock・マザーファンドを投資対象とするファンド・オブ・ファンズです。モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）の比率を高位に維持しました。

○モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）

ブラジル、インド、中国、南アフリカ各国において独自のトップダウンおよびボトムアップ・アプローチを用いた調査・分析を行ない、保有する実物不動産等の資産価値や成長性に対して相対的に割安で投資妙味が高いと推察される上場不動産関連株式に投資しました。また、各国ごとのポートフォリオにおいては、独自のモデルによるバリュエーション分析を実施し、ボトムアップ・アプローチにより銘柄選定を行ないました。国別配分については、トップダウン・アプローチにより、実物不動産市場のファンダメンタルズおよび相対的な割安度を考慮し、投資妙味が高いと思われる国へ積極的に投資する国別配分を行ないました。

こうした割安度に関する投資判断に基づき、相対的に割安で投資妙味が高いと思われるブラジル、中国をオーバーウェイトとする一方、割高感の強いインド、南アフリカをアンダーウェイトとする投資戦略を続けました。

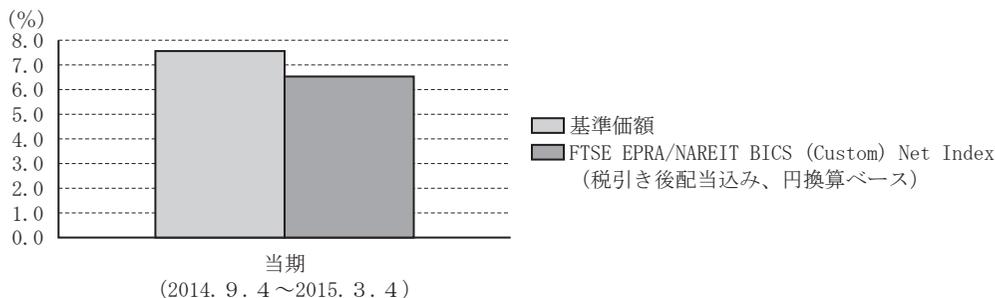
○ダイワ・マネースtock・マザーファンド

資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等の短期金融資産への投資により、安定的な運用を行ないました。

◆ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

以下のグラフは、当ファンドと参考指数との騰落率の対比です。当期につきましては当ファンドの基準価額が7.6%、参考指数が6.5%となりました。



◆分配金について

【収益分配金】

当期の1万口当り分配金（税込み）は150円といたしました。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当 期	
	2014年9月5日 ～2015年3月4日	
当期分配金（税込み）（円）	150	
対基準価額比率（%）	1.43	
当 期 の 収 益（円）	150	
当 期 の 収 益 以 外（円）	—	
翌期繰越分配対象額（円）	358	

（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）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。

（注3）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

【決定根拠、留保益の今後の運用方針】

収益分配金の決定根拠は下記の「収益分配金の計算過程（1万口当り）」をご参照ください。

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

■収益分配金の計算過程（1万口当り）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0.04円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	258.37
(c) 収益調整金	3.14
(d) 分配準備積立金	246.74
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	508.31
(f) 分配金	150.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	358.31

（注）下線を付した該当項目から分配金を計上しています。

《今後の運用方針》

○当ファンド

モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）の比率を高位に維持します。

○モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）

引続き独自のトップダウンおよびボトムアップ・アプローチを用いた投資対象市場および銘柄の調査・分析を行ないます。保有する実物不動産価値に対して相対的に割安感が強く投資妙味の高いと推察される銘柄選択を行なうほか、投資対象の4カ国に対して当該国内の実物不動産市場動向を勘案、相対的な割安度を考察し、相対的に割安感が強いと考える国へ積極的に投資する国別配分を行ないます。

○ダイワ・マネースtock・マザーファンド

資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等の短期金融資産への投資により、安定的な運用を行ないます。

■ 1万口当りの費用の明細

項目	当期		項目の概要
	(2014.9.5～2015.3.4)		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	55円 (13) (40) (2)	0.551% (0.134) (0.402) (0.016)	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（月末値の平均値）は9,885円です。 投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価 販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	—	—	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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	—	—	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 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.004 (0.004)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	55	0.555	

(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、項目の概要の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) 金額欄は各項目ごとに円未満を四捨五入してあります。  
(注3) 比率欄は1万口当りのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 売買および取引の状況  
投資信託受益証券

(2014年9月5日から2015年3月4日まで)

国	買付口数	金額	売付	
			口数	金額
内	千口	千円	千口	千円
モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド (適格機関投資家限定)	—	—	91,617.651	99,000

(注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■ 利害関係人との取引状況

(1) 当ファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

(2) ダイワ・マネースtock・マザーファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

(2014年9月5日から2015年3月4日まで)

決算期	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
公社債	百万円 7,179	百万円 279	% 3.9	百万円 —	百万円 —	% —
コール・ローン	98,352	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合0.5%  
※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーフンドのマザーファンド所有口数の割合。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

当期中における売買委託手数料の利害関係人への支払いはありません。

※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とは、大和証券です。

■ 組入資産明細表

(1) ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当		期		末
	口数	評価額	比率	比率	
国内投資信託受益証券 モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド (適格機関投資家限定)	千口 787,400.913	千円 880,629	% 97.8		

(注1) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率。  
(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

(2) 親投資信託残高

種類	期首	当期	期末
	口数	口数	評価額
ダイワ・マネースtock・マザーファンド	千口 11,000	千口 11,000	千円 11,042

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2015年3月4日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	880,629	95.7
ダイワ・マネースtock・マザーファンド	11,042	1.2
コール・ローン等、その他	28,812	3.1
投資信託財産総額	920,484	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2015年3月4日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	920,484,457円
コール・ローン等	28,812,376
投資信託受益証券(評価額)	880,629,181
ダイワ・マネースtock・マザーファンド(評価額)	11,042,900
(B) 負 債	20,220,319
未払収益分配金	13,086,988
未払解約金	2,101,147
未払信託報酬	4,995,901
その他未払費用	36,283
(C) 純資産総額(A-B)	900,264,138
元 本	872,465,869
次期繰越損益金	27,798,269
(D) 受益権総口数	872,465,869口
1万口当り基準価額(C/D)	10,319円

\*期首における元本額は959,378,063円、当期中における追加設定元本額は1,227,379円、同解約元本額は88,139,573円です。

\*当期末の計算口数当りの純資産額は10,319円です。

■損益の状況

当期 自2014年9月5日 至2015年3月4日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,512円
受 取 利 息	3,512
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	69,195,649
売 買 益	75,073,850
売 買 損	△ 5,878,201
(C) 信 託 報 酬 等	△ 5,032,184
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	64,166,977
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△20,092,940
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 3,188,780
(配 当 等 相 当 額)	( 274,601)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 3,463,381)
(G) 合 計(D+E+F)	40,885,257
(H) 収 益 分 配 金	△13,086,988
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	27,798,269
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 3,188,780
(配 当 等 相 当 額)	( 274,601)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 3,463,381)
分 配 準 備 積 立 金	30,987,049

(注1) 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おります。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

(注3) 収益分配金の計算過程は「収益分配金の計算過程(総額)」の表を参照。

■収益分配金の計算過程(総額)

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	4,274円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	22,542,314
(c) 収益調整金	274,601
(d) 分配準備積立金	21,527,449
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	44,348,638
(f) 分配金	13,086,988
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	31,261,650
(h) 受益権総口数	872,465,869口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	150円

- <分配金再投資コース>をご利用の方の税引き分配金は、3月4日現在の基準価額（1万口当り10,319円）に基づいて自動的に再投資いたしました。

#### 分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額が普通分配金です。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。
- ・普通分配金については、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%および地方税5%）の税率による源泉徴収が行なわれ、申告不要制度が適用されます。なお、確定申告を行ない、申告分離課税または総合課税（配当控除の適用はありません。）を選択することもできます。
- ・法人の受益者の場合、税率が異なります。
- ・税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になることがあります。くわしくは、販売会社にお問い合わせください。
- ・課税上の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

当ファンドは少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」の適用対象です。非課税口座における取扱いについては販売会社にお問い合わせください。

#### 《お知らせ》

- 運用報告書（全体版）の電子交付について  
2014年12月1日施行の法改正により、運用報告書は「交付運用報告書」と「運用報告書（全体版）」（本書）の2種類になりましたが、「運用報告書（全体版）」については、交付に代えて電子交付する旨を信託約款に定めました。
- 書面決議手続きの改正について  
重大な約款変更や繰上償還の際に行なう書面決議について、2014年12月1日施行の法改正により以下の点に変更されたことに伴い、信託約款の該当箇所の変更を行ないました。
  - ・書面決議の可決要件が、「受益者の半数以上の賛成かつ受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」から「受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」に変更されました。
  - ・投資信託の併合を行なう際、すべての場合で書面決議が必要とされてきましたが、その併合が受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものであるときは、当該併合に関する書面決議が不要となりました。
  - ・書面決議に反対した受益者による受益権買取請求の規定について、一部解約請求に応じる投資信託（当ファンドは該当します。）には適用されなくなりました。

【本資料は、受益者のみなさまにファンドの運用状況をお知らせするためのものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。】

＜補足情報＞

当ファンド（ダイワ／モルガン・スタンレー新興4カ国不動産関連ファンドー成長の槌音（つちおと）ー）が投資対象としている「ダイワ・マネースtock・マザーファンド」の決算日（2014年12月9日）と、当ファンドの決算日が異なっておりますので、当ファンドの決算日（2015年3月4日）現在におけるダイワ・マネースtock・マザーファンドの組入資産の内容等を8ページに併せて掲載いたしました。

■ダイワ・マネースtock・マザーファンドの主要な売買銘柄

公 社 債

（2014年9月5日から2015年3月4日まで）

買		付		売		付	
銘	柄	金	額	銘	柄	金	額
			千円				千円
512	国庫短期証券 2015/5/18		1,799,994				
496	国庫短期証券 2015/3/9		1,099,998				
491	国庫短期証券 2015/5/14		999,999				
515	国庫短期証券 2015/6/1		999,999				
438	国庫短期証券 2015/3/20		999,998				
502	国庫短期証券 2015/3/30		199,999				
464	国庫短期証券 2015/1/14		149,999				
497	国庫短期証券 2015/3/16		149,998				
508	国庫短期証券 2015/4/27		100,000				
419	国庫短期証券 2014/12/22		99,999				

（注1）金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

（注2）単位未満は切捨て。

■組入資産明細表

下記は、2015年3月4日現在におけるダイワ・マネースtock・マザーファンド（9,105,414千口）の内容です。

(1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

2015年3月4日現在								
区 分	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率			
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満	
	千円	千円	%	%	%	%	%	
国 債 証 券	6,550,000	6,549,990	71.7	—	—	—	71.7	

（注1）組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

（注2）額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

2015年3月4日現在							
区 分	銘	柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
			%	千円	千円		
国債証券	496	国庫短期証券	—	1,100,000	1,099,999	2015/03/09	
	478	国庫短期証券	—	100,000	99,999	2015/03/10	
	497	国庫短期証券	—	150,000	149,999	2015/03/16	
	438	国庫短期証券	—	1,000,000	999,999	2015/03/20	
	502	国庫短期証券	—	200,000	199,999	2015/03/30	
	508	国庫短期証券	—	100,000	100,000	2015/04/27	
	510	国庫短期証券	—	100,000	99,999	2015/05/12	
	491	国庫短期証券	—	1,000,000	999,999	2015/05/14	
	512	国庫短期証券	—	1,800,000	1,799,994	2015/05/18	
	515	国庫短期証券	—	1,000,000	999,999	2015/06/01	
合 計	銘 柄 数	10銘柄		6,550,000	6,549,990		
	金 額						

（注）単位未満は切捨て。

# ダイワ・マネースtock・マザーファンド

## 運用報告書 第5期（決算日 2014年12月9日）

（計算期間 2013年12月10日～2014年12月9日）

ダイワ・マネースtock・マザーファンドの第5期にかかる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	安定した収益の確保をめざして安定運用を行ないます。
主要投資対象	円建ての債券
運用方法	①円建ての債券を中心に投資し、安定した収益の確保をめざして安定運用を行ないます。 ②円建資産への投資にあたっては、残存期間が1年未満、取得時においてA-2格相当以上の債券およびコマーシャル・ペーパーに投資することを基本とします。
株式組入制限	純資産総額の10%以下

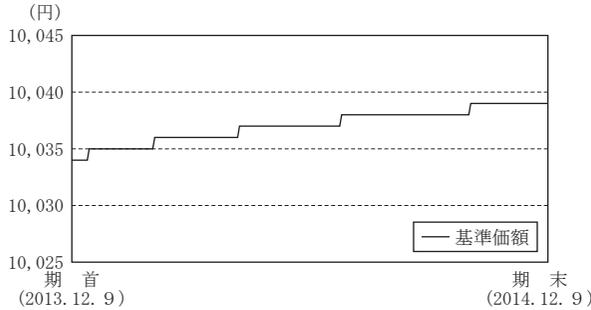
## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

<http://www.daiwa-am.co.jp/>

■当期中の基準価額の推移



年 月 日	基準価額		公 社 債 率 組 入 比 率
	円	%	
(期首) 2013年12月9日	10,034	—	69.6
12月末	10,035	0.0	63.0
2014年1月末	10,035	0.0	70.9
2月末	10,036	0.0	65.8
3月末	10,036	0.0	67.1
4月末	10,037	0.0	69.1
5月末	10,037	0.0	69.1
6月末	10,037	0.0	67.6
7月末	10,038	0.0	72.5
8月末	10,038	0.0	73.1
9月末	10,038	0.0	68.8
10月末	10,039	0.0	64.6
11月末	10,039	0.0	64.6
(期末) 2014年12月9日	10,039	0.0	58.5

(注1) 騰落率は期首比。  
 (注2) 公社債組入比率は新株予約権付社債券（転換社債券）および債券先物を除きます。  
 (注3) 当ファンドは、安定した収益の確保をめざして安定運用を行っており、ベンチマークおよび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

【基準価額・騰落率】

期首：10,034円 期末：10,039円 騰落率：0.0%

【基準価額の変動要因】

利息収入により、基準価額は値上がりしました。

◆投資環境について

期を通じて、日銀は金融市場調節の操作目標をマネタリーベースとする量的・質的金融緩和政策を維持しました。また、2014年10月末には追加金融緩和を実施し、長期国債を中心とする資産買い入れを一層拡大しました。このような日銀の金融政策を背景に、短期金融市場ではおおむね低位での金利水準が続き、無担保コール翌日物金利は0.06%台を中心に推移しました。国庫短期証券（3カ月物）の利回りは0.06%程度で始まりましたが、日銀の買い入れによる需給ひっ迫等を背景に、△0.01%程度まで低下して期末を迎えました。

◆前期における「今後の運用方針」

資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等の短期金融資産への投資により、安定的な運用を行なってまいります。

◆ポートフォリオについて

短期の国債およびコール・ローン等の短期金融資産による安定運用を行ないました。

◆ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークや参考指数を設けておりません。

《今後の運用方針》

引続き、資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等の短期金融資産への投資により、安定的な運用を行なってまいります。

■1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料	—円
有価証券取引税	—
その他費用	—
合 計	—

(注) 費用の項目および算出法については前掲の「1万口当りの費用の明細」の項目の概要をご参照ください。

■売買および取引の状況

公 社 債

(2013年12月10日から2014年12月9日まで)

国 内	買 付 額 千円	売 付 額 千円
	2,599,774	(2,690,000)

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。  
 (注2) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。  
 (注3) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄

公 社 債

(2013年12月10日から2014年12月9日まで)

買 付		売 付	
銘 柄	金 額 千円	銘 柄	金 額 千円
464 国庫短期証券 2015/1/14	149,999		
419 国庫短期証券 2014/12/22	99,999		
477 国庫短期証券 2014/12/8	99,996		
475 国庫短期証券 2014/11/25	99,992		
454 国庫短期証券 2014/8/25	99,990		
433 国庫短期証券 2014/5/26	99,988		
493 国庫短期証券 2015/2/23	89,998		
473 国庫短期証券 2014/11/17	79,995		
452 国庫短期証券 2014/8/18	79,991		
431 国庫短期証券 2014/5/19	79,991		

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。  
 (注2) 単位未満は切捨て。

■組入資産明細表

(1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

区 分	当 期			期 末			
	額面金額 千円	評 価 額 千円	組入比率 %	うちB以下 格以下 組入比率 %	残存期間別組入比率 5年以上	2年以上	2年未満
国 債 証 券	480,000	479,995	58.5	—	—	—	58.5

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。  
 (注2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

区 分	銘 柄	当 期		末	
		年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券	479 国庫短期証券	%	千円 70,000	千円 69,999	2014/12/15
	419 国庫短期証券	—	100,000	99,999	2014/12/22
	464 国庫短期証券	—	150,000	149,999	2015/01/14
	490 国庫短期証券	—	70,000	69,997	2015/02/09
	493 国庫短期証券	—	90,000	89,998	2015/02/23
合計	銘柄数 5銘柄		480,000	479,995	

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2014年12月9日現在

項 目	当 期		末	
	評 価 額	比 率	評 価 額	率
公 社 債	千円 479,995	% 58.5	千円 479,995	% 58.5
コーポレートローン等、その他	340,319	41.5	340,319	41.5
投資信託財産総額	820,315	100.0	820,315	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月9日現在

項 目	当 期	末
(A) 資 産	820,315,287円	820,315,287円
コ ー ポ レ ー ト ロ ー ン 等	340,319,449	340,319,449
社 債 (評価額)	479,995,838	479,995,838
(B) 負 債	—	—
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	820,315,287	820,315,287
元 本	817,136,908	817,136,908
次 期 繰 越 損 益 金	3,178,379	3,178,379
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 数	817,136,908円	817,136,908円
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	10,039円	10,039円

\* 期首における元本額は815,881,793円、当期中における追加設定元本額は358,153,378円、同解約元本額は356,898,263円です。

\* 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額は、ダイワ・グローバル・ハイブリッド証券ファンド（為替ヘッジあり）998円、ダイワ米国担保付貸付債権ファンド（為替ヘッジあり）112,594,660円、ダイワ米国担保付貸付債権ファンド（為替ヘッジなし）73,734,556円、ダイワ米国バンクロン・ファンド（為替ヘッジあり）2014-07 9,963円、ダイワ米国バンクロン・ファンド（為替ヘッジあり）2014-09 9,963円、ダイワ米国バンクロン・ファンド（為替ヘッジあり）2014-11 9,962円、新興国ソブリン・豪ドルファンド（毎月決算型）999円、新興国ソブリン・ブラジルリアルファンド（毎月決算型）999円、新興国ソブリン・ファンド（為替ヘッジあり/毎月決算型）999円、アジア高利回り社債ファンド（為替ヘッジあり/毎月決算型）999円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド Aコース4,988,527円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド Bコース2,494,264円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド Cコース999,197円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド2 Aコース698,255円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド2 Bコース458,853円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド3 Aコース1,994,416円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド3 Bコース648,186円、りそな毎月払出し・豪ドル債ファンド3 Cコース179,498円、世界優先証券ファンド（為替ヘッジあり/限定追加型）998円、U S短期ハイ・イールド社債ファンド（為替ヘッジあり/毎月決算型）3,988,832円、U S短期高利回り社債ファンド（為替ヘッジあり/年1回決算型）4,984円、ダイワ/シュローダー・グローバル高利回りCBファンド（限定追加型）為替ヘッジあり7,009,001円、ダイワ/シュローダー・グローバル高利回りCBファンド（限定追加型）為替ヘッジなし904,221円、ダイワ/モルガン・スタンレー新興4カ国不動産関連ファンド 成長の福音（つちおと）-11,000,000円、ダイワ/ハリス世界厳選株ファンド・マネー・ポートフォリオ277,939,483円、ダイワ・アセアン内需関連株ファンド・マネー・ポートフォリオ155,681,197円、ダイワ米国高利回り不動産証券ファンド19,942,168円、通貨選択型ダイワ/ミレーアセット・グローバル・グレートコンシューマー株式ファンドII 豪ドル・コース（毎月分配型）4,184,518円、通貨選択型ダイワ/ミレーアセット・グローバル・グレートコンシューマー株式ファンドII ブラジル・リアル・コース（毎月分配型）12,952,078円、通貨選択型ダイワ/ミレーアセット・グローバル・グレートコンシューマー株式ファンドII 通貨セレクト・

コース（毎月分配型）4,981,569円、ダイワU S短期ハイ・イールド社債ファンド（為替ヘッジあり/年1回決算型）199,295円、ダイワ先進国リートα 為替ヘッジあり（毎月分配型）399,083円、ダイワ先進国リートα 為替ヘッジなし（毎月分配型）99,771円、通貨選択型ダイワ先進国リートα 円ヘッジコース（毎月分配型）399,083円、通貨選択型ダイワ先進国リートα 通貨セレクトコース（毎月分配型）99,771円、ダイワ/ミレーアセット・グローバル・グレートコンシューマー株式ファンド（為替ヘッジあり）20,016,725円、ダイワ/ミレーアセット・グローバル・グレートコンシューマー株式ファンド（為替ヘッジなし）4,000,959円、ダイワ/ミレーアセット・アジア・セクターリーダー株ファンド49,850,449円、ダイワ日本株ストラテジーα（通貨選択型）- ジャパン・トリプルリターンズ- 日本円・コース（毎月分配型）398,764円、ダイワ日本株ストラテジーα（通貨選択型）- ジャパン・トリプルリターンズ- 豪ドル・コース（毎月分配型）99,691円、ダイワ日本株ストラテジーα（通貨選択型）- ジャパン・トリプルリターンズ- ブラジル・リアル・コース（毎月分配型）398,764円、ダイワ日本株ストラテジーα（通貨選択型）- ジャパン・トリプルリターンズ- 米ドル・コース（毎月分配型）398,764円、ダイワ日本株ストラテジーα（通貨選択型）- ジャパン・トリプルリターンズ- 通貨セレクト・コース（毎月分配型）1,993,820円、通貨選択型ダイワ米国厳選株ファンド - イーグルアイII - 予想分配金提示型 日本円・コース3,488,836円、通貨選択型ダイワ米国厳選株ファンド - イーグルアイII - 予想分配金提示型 豪ドル・コース2,492,026円、通貨選択型ダイワ米国厳選株ファンド - イーグルアイII - 予想分配金提示型 ブラジル・リアル・コース3,488,836円、通貨選択型ダイワ米国厳選株ファンド - イーグルアイII - 予想分配金提示型 米ドル・コース19,936,205円、通貨選択型ダイワ米国厳選株ファンド - イーグルアイII - 予想分配金提示型 通貨セレクト・コース11,961,723円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は10,039円です。

■損益の状況

当期 自2013年12月10日 至2014年12月9日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	423,234円
受 取 利 息	423,234
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,048
売 買 損 益	2,048
(C) 当 期 損 益 金 (A+B)	425,282
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	2,803,343
(E) 解 約 差 損 益 金	△1,321,868
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,271,622
(G) 合 計 (C+D+E+F)	3,178,379
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	3,178,379

(注1) 解約差損益金は、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

(注2) 追加信託差損益金は、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

《お知らせ》

●書面決議手続きの改正について

重大な約款変更や繰上償還の際に行なう書面決議について、2014年12月1日施行の法改正により以下の点が変更されたことに伴い、信託約款の該当箇所の変更を行ないました。

- ・ 書面決議の可決要件が、「受益者の半数以上の賛成かつ受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」から「受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」に変更されました。
- ・ 投資信託の併合を行なう際、すべての場合で書面決議が必要とされてきましたが、その併合が受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものであるときは、当該併合に関する書面決議が不要となりました。
- ・ 書面決議に反対した受益者による受益権買戻請求の規定について、一部解約請求に応じる投資信託（当ファンドは該当します。）には適用されなくなりました。

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／資産複合(株式／不動産投信)
信託期間	平成22年3月8日から平成32年3月3日までです。
運用方針	投資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うことを基本とします。
主要運用対象	新興国を含む海外の金融商品取引所に上場等(上場等予定を含みます。)されている株式等(DR(預託証券)を含みます。)および不動産投資信託証券(不動産投資信託の受益証券および不動産投資法人の投資証券をいいます。)を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	原則として、毎決算時(4月24日および10月24日。ただし、決算日が休業日の場合は翌営業日)に、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当収益と売買益(評価益を含みます。)から基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、運用の安定性等または分配対象額等を勘案し、収益の分配を行わないことがあります。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運用を行います。

# Morgan Stanley

モルガン・スタンレー

新興4カ国リアルエステート・ファンド

(適格機関投資家限定)

## 運用報告書

第10期(決算日 2014年10月24日)

## 受益者のみなさまへ

毎々格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。  
さて、「モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド(適格機関投資家限定)」は、去る2014年10月24日に第10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。

## 運用報告書に関するお問い合わせ先

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社  
業務部

〒100-8109 東京都千代田区大手町一丁目9番7号  
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー

電話番号: 03-6836-5140

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ: [www.morganstanley.co.jp/fund/](http://www.morganstanley.co.jp/fund/)

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(円)	(円)	(%)	(円)	(%)				
6期(2012年10月24日)	8,524	0	7.8	177,340	9.1	96.0	—	—	1,220
7期(2013年4月24日)	10,927	0	28.2	235,435	32.8	96.6	—	1.6	1,454
8期(2013年10月24日)	10,018	0	△8.3	215,474	△8.5	94.7	—	1.6	1,047
9期(2014年4月24日)	8,886	0	△11.3	193,976	△10.0	98.1	—	1.1	855
10期(2014年10月24日)	9,328	0	5.0	205,081	5.7	92.3	—	5.9	810

(注1) 株式先物比率は買建比率－売建比率。  
 (注2) ベンチマークとしてFTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引後配当込み、円換算ベース) を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

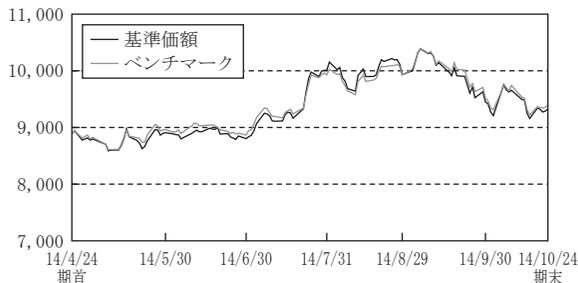
■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
	(円)	(%)	(円)	(%)			
(期首) 2014年4月24日	8,886	—	193,976	—	98.1	—	1.1
4月末	8,816	△0.8	193,514	△0.2	97.4	—	1.1
5月末	8,908	0.2	195,618	0.8	96.6	—	1.1
6月末	8,804	△0.9	193,580	△0.2	93.3	—	1.1
7月末	10,009	12.6	216,769	11.8	96.1	—	1.5
8月末	9,930	11.7	216,765	11.7	92.7	—	5.4
9月末	9,451	6.4	207,891	7.2	91.1	—	5.7
(期末) 2014年10月24日	9,328	5.0	205,081	5.7	92.3	—	5.9

(注1) 騰落率は期首比です。  
 (注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。  
 (注3) ベンチマークとしてFTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引後配当込み、円換算ベース) を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■当期の運用経過と今後の運用方針 (2014年4月25日から2014年10月24日まで)

基準価額とベンチマークの推移



(注1) ベンチマークは期首の値を基準価額と同値にして指数化しております。  
 (注2) ベンチマークとしてFTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net Index (税引後配当込み、円換算ベース) を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

<基準価額の変動要因>

期首に8,886円でスタートした基準価額は、期末には9,328円となり、期中騰落率は+5.0%と上昇しました。ウェイトの高い中国のリターンが円ベースで2ケタのプラスとなったことが主な要因です。南アフリカのリターンもプラスとなり、ファンドのリターン向上に貢献しました。一方、中国に次ぐ比率であるブラジルがマイナスとなり全体の足を引っ張ったものの、中国と南アフリカのプラス要因の方がより大きいものとなりました。インドはプラスのリターンでしたが、占める割合が小さく全体への貢献は限定的でした。

ベンチマークの騰落率は+5.7%となり、基準価額の期中騰落率はベンチマークを下回りました。要因分析では、銘柄選択ではプラスとなりましたが、国別選択でマイナスとなりました。

<運用環境>

ブラジルの不動産株式セクターは、現地通貨ベースで2ケタの下落となりました。為替においても対円で下落しており、円ベースのリターンを一層低下させました（円ベース▲17.0%、現地通貨ベース▲12.2%）。期初は概ね上昇基調を続けましたが、米国において金融緩和縮小が具体化した8月下旬以降、市場の動きに変化が表れました。金利の変化から新興国から米国に資金が流れる動きにより、同国の株式市場のセンチメントが悪化しました。さらに、いくつかの不安材料がみられました。たとえば、4～6月期の実質GDPが2四半期連続のマイナスとなり景気後退局面入りが確認されました。また、10月に行われる大統領選挙で現職の対立候補として有力視されていた野党社会党のカンボス氏が死亡したことにより、大統領選とそれに伴う今後の景気の先行き不透明感をより強くしました。市場参加者の不安はより深刻なものとなり、市場は下落トレンドに反転するばかりでなく、激しい落ち込みを見せました。ただし、こうした中でも、不動産関連の需給関係は安定しております。サンパウロ地区におけるオフィス物件の新規供給による需給へのインパクトが懸念されますが、商業用不動産のファンダメンタルズは安定しています。住宅建設会社は、営業マージンの改善とキャッシュフローの拡大に注力しており、投資妙味があると見ています。

インドの不動産株式セクターは、現地通貨ベースで下落しましたが、為替が対円で上昇したことで、円ベースではプラスのリターンとなりました（円ベース+1.9%、現地通貨ベース▲3.2%）。期初から6月頃までは底堅く推移しました。5月に実施された総選挙では野党が勝利したこと、新政権に対する改革の期待もみられました。しかし、7月以降徐々にセンチメントが悪化しました。足下の株価は、引き続き弱い動きを見せながらも、ファンダメンタルズは改善の兆しを見せています。今後の経済成長の期待からオフィス物件の需要が底打ちを見せています。一方、小売りに関しては、リース活動に弱まりが見られました。これは、海外の小売り企業の投資を受け入れる政策に対する見通しが不安定なためです。ただし、同業種の全般的なビジネスのセンチメントは改善しています。国内の小売業者が事業拡大していることに加え、単一ブランドの既存海外小売業者が事業規模を拡大していることがその要因です。経営が良好な大型の商業施設となるモールの需要は引き続き良好で、空室率は低くなっております。住宅関連では、季節要因により販売が低調でした。

中国の不動産株式セクターは現地通貨ベースで小幅上昇しました。為替のリターンも対円でプラスとなり、円ベース換算で2ケタの上昇となりました（円ベース+10.4%、現地通貨ベース+4.5%）。オフィス市場では、上海で契約件数と賃料の改善が見られました。北京では、ビジネス中心地区で契約件数の増加が見られますが、賃料に関してはあまり改善が見られません。8月の住宅販売は反発し、北京、上海といった大都市の住宅価格は引き続き上昇し、供給不足の状況が続いています。不動産事業のファンダメンタルズはしばらく安定すると見ておりますが、

経済や政治に関連するリスクに対しては通常よりも注意が必要と考えております。

南アフリカの不動産株式セクターは現地通貨ベースで2ケタの上昇となりました。また、対円で南アフリカ・ランドが上昇し、円ベースでもプラスとなりました。円ベースのリターンは4カ国中最も高くなりました（円ベース+14.3%、現地通貨ベース+11.9%）。商業用の実物不動産の市場は引き続き安定しており、不動産事業会社は投資妙味の高い配当利回りを投資家に提供しています。今後も安定した環境が続くとみております。

#### <運用概況>

当運用では、4カ国国別配分戦略に基づき、世界の主要3拠点（ニューヨーク・アムステルダム・シンガポール）で分担して投資判断をしております。4カ国への国別配分戦略は、各国ごとの不動産市場動向、ファンダメンタルズ等を勘案し、相対的に割安感が強く投資妙味が高いと判断される国へ積極的に資産配分を行っています。各国ごとのポートフォリオでは、自社開発の評価モデル（NAVモデル）を駆使し、保有不動産に対して最良な相対的投資価値を示している銘柄へ厳選投資しています。当運用では、有価証券組入比率を高位に維持することを基本方針としており、期末時点での有価証券組入比率は、98.2%でした。

#### <収益分配金>

当期の分配金につきましては市況環境等に勘案し見送らせていただきました。なお、収益分配金に充てなかった利益につきましては、投資信託財産に留保し運用の基本方針に基づいて運用致します。

#### <今後の見通しと運用方針>

当ファンドの運用では、弊社独自のトップダウンおよびボトムアップ・アプローチを用いた調査・分析を行います。その上で、保有する実物不動産等の資産価値や成長性に対して相対的に割安感が強く投資妙味が高いと推察される上場不動産関連株式に投資いたします。各国ごとのポートフォリオにおいては、投資対象銘柄すべてに対し、弊社独自のモデルによるバリュエーション分析を実施し、ボトムアップ・アプローチにより銘柄選定をしています。国別配分については、トップダウン・アプローチにより、実物不動産市場のファンダメンタルズおよび相対的な割安度を考慮し、オーバーウェイト/アンダーウェイトを決定いたします。ただし、当運用における主な付加価値の源泉は銘柄選択であり、国別配分はそれを補完する位置づけとなっています。

相対的な割安度に関する調査・分析の結果、現行の国別配分は、ブラジルをオーバーウェイトとする一方で、南アフリカ、インドをアンダーウェイトとしており、当面、維持する方針です。中国においては、8月までオーバーウェイトでしたが、9月に個別銘柄選択の観点から一時的にアンダーウェイトとしました。不動産市場とわりわけ優良物件に需要が底堅いと見ており、前向きなスタンスに変更はありません。ただし、市場環境や保有銘柄の評価水準に変化があった場合は、機動的にポートフォリオの見直しを行い対応いたします。また、有価証券組入比率については、今後も高位に維持する予定です。

\*注) ベンチマークは、基準価額算出基準を考慮し、基準日前日の米ドル建指数に基準日のT Mレートをを用いて弊社独自で円換算した値を用いています。また、国別の収益率は、基準日前日の米ドル建指数に基準日のWMロータールートを用いて円換算した収益率です。

上記は将来の市況環境の変動等を保証するものではなく、このため、将来の投資成果等を保証するものではありません。

#### ■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	43円 (40) (1) (2)
(b) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	6 (6) (0)
(c) 有価証券取引税 (株式)	3 (3)
(d) 保管費用等	21
合 計	73

(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、(c) 有価証券取引税、(d) 保管費用等は、期中の各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) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

#### ■ 売買および取引の状況（2014年4月25日から2014年10月24日まで）

##### (1) 株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	ブラジル	—	千ブラジルレアル —	680	千ブラジルレアル 1,328
	香港	11,339 (1,150)	千香港ドル 8,874 (202)	12,125 (—)	千香港ドル 8,695 (22)
	シンガポール	170	千シンガポールドル 25	—	千シンガポールドル —
	インド	39	千インドルピー 1,483	60	千インドルピー 1,552
国	南アフリカ	— (254)	千南アフリカランド — (436)	857 (3,534)	千南アフリカランド 1,434 (3,495)

- (注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 単位未満は切捨て。  
(注3) ( )内は株式分割、株式転換、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。

##### (2) 投資信託証券

		口 数		口 数	
		買 付 額	口 数	売 付 額	口 数
外	シンガポール	—	—	—	—
	MAPLETREE GREATER CHINA	54,000	千シンガポールドル 48	(—)	千シンガポールドル (0,49923)
国	南アフリカ	—	—	—	—
	REDEFINE PROPERTIES LTD	(353,443)	千南アフリカランド (3,495)	—	千南アフリカランド —

- (注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 単位未満は切捨て。  
(注3) ( )内は分割・償還による増減分で、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	321,107千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	808,556千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.39

- (注1) 単位未満は切捨て。  
(注2) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。  
(注3) 外貨建株式の邦貨換算は、期中の株式売買金額、期中の平均組入株式時価総額とも各月末（決算日の属する月については決算日）の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

モルガン・スタンレー新興4カ国リアルエステート・ファンド（適格機関投資家限定）

■主要な売買銘柄（2014年4月25日から2014年10月24日まで）

(1) 株 式

当				期					
買		付		売		付			
銘柄	柄	株数	金額	平均単価	銘柄	柄	株数	金額	平均単価
		千株	千円	円			千株	千円	円
CHINA VANKE CO LTD(香港)		235	45,168	192	CHINA RESOURCES LAND LTD(香港)		182	43,379	238
SOHO CHINA LTD(香港)		281	23,122	82	BR MALLS PARTICIPACOES SA(ブラジル)		37	34,188	904
COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO(香港)		313	13,194	42	EVERGRANDE REAL ESTATE GROUP(香港)		404	18,767	46
CHINA RESOURCES LAND LTD(香港)		58	11,804	203	SUNAC CHINA HOLDINGS LTD(香港)		197	16,991	86
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS(香港)		43	9,418	216	CHINA OVERSEAS LAND&INVEST(香港)		62	15,254	246
GUANGZHOU R&F PROPERTIES - H(香港)		54	6,921	127	SINO-OCEAN LAND HOLDINGS(香港)		221	13,494	60
AGILE PROPERTY HOLDINGS LTD(香港)		62	4,663	75	BR PROPERTIES SA(ブラジル)		18	13,122	697
SUNAC CHINA HOLDINGS LTD(香港)		83	4,591	55	GROWTHPOINT PROPERTIES LTD(南アフリカ)		42	9,865	233
FIRST SPONSOR GROUP LTD(シンガポール)		17	2,128	125	IGUATEMI EMP DE SHOPPING(ブラジル)		5	6,423	1,126
SOBHA DEVELOPERS LTD(インド)		2	2,055	786	GUANGZHOU R&F PROPERTIES - H(香港)		48	5,449	112

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

(2) 投資信託証券

買			付		売			付	
銘柄	柄	口数	金額	銘柄	柄	口数	金額	銘柄	柄
MAPLETREE GREATER CHINA(シンガポール)		口	千円			口	千円		
		54,000	4,047			—	—		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等（2014年4月25日から2014年10月24日まで）

期中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す。

■組入資産の明細（2014年10月24日現在）

(1) 外国株式

上場、登録株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株数	株数	評 価 額	評 価 額	
(アメリカ)	株数	株数	千米ドル	千円	
SHANGHAI LUJIAZUI FINSTRAD-B	722	722	114	12,362	不動産
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	722 1	114 —	12,362 <1.5%>	
(ブラジル)	株数	株数	千リアル	千円	
CYRELA BRAZIL REALTY	150	114	130	5,633	耐久消費財・アパレル
BR PROPERTIES SA	684	496	582	25,176	不動産
PDG REALTY SA	962	962	93	4,031	耐久消費財・アパレル
IGUATEMI EMP DE SHOPPING	291	234	522	22,552	不動産
BR MALLS PARTICIPACOES SA	1,072	694	1,152	49,768	不動産
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	111	90	406	17,573	不動産
CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES	47	47	75	3,246	不動産
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	3,317 7	2,637 —	127,983 <15.8%>	
(香港)	株数	株数	千香港ドル	千円	
CHINA OVERSEAS LAND&INVEST	6,330	5,750	12,391	172,610	不動産

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株数	株数	評 価 額	評 価 額	
(香港)	株数	株数	千香港ドル	千円	
CHINA RESOURCES LAND LTD	4,030	2,790	5,016	69,878	不動産
YUEXIU PROPERTY CO LTD	2,380	3,165	433	6,040	不動産
WHARF HOLDINGS	70	70	393	5,484	不動産
CHINA OVERSEAS GRAND OCEANS	800	650	267	3,730	不動産
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS	65	500	800	11,144	不動産
GUANGZHOU R&F PROPERTIES - H	2,292	2,352	1,912	26,636	不動産
COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	1,370	4,630	1,375	19,158	不動産
KWG PROPERTY	945	775	411	5,732	不動産
FRANSHION PROPERTIES	3,660	3,660	677	9,432	不動産
SINO-OCEAN LAND HOLDINGS	2,128	31	13	188	不動産
SOHO CHINA LTD	—	2,810	1,612	22,468	不動産
EVERGRANDE REAL ESTATE GROUP	4,040	—	—	—	不動産
SUNAC CHINA HOLDINGS LTD	1,140	—	—	—	不動産
LONGFOR PROPERTIES	3,135	3,135	2,724	37,949	不動産
CHINA MERCHANTS LAND LTD	560	560	59	834	小売
CHINA VANKE CO LTD	—	4,172	5,933	82,659	不動産
CHINA MERCHANTS PROPERTY DEVELOPMENT	161	241	308	4,290	不動産
CHINA VANKE CO LTD -B	1,822	—	—	—	不動産
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	34,929 17	35,294 16	34,331 <59.0%>	
(シンガポール)	株数	株数	千シンガポールドル	千円	
FIRST SPONSOR GROUP LTD	—	170	20	1,770	不動産
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	— 1	170 —	20 <0.2%>	

銘柄	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(インド)	百株	百株	千円ドル比	千円		
SOBHA DEVELOPERS LTD	24	39	1,672	2,977	不動産	
DLF LTD	387	362	4,345	7,734	不動産	
PRESTIGE ESTATES PROJECTS	98	87	2,055	3,658	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	510 3	489 3	8,073 —	14,370 —	<1.8%>
(南アフリカ)			千南アフリカランド			
REDEFINE PROPERTIES LTD	3,847	—	—	—	不動産	
GROWTHPOINT PROPERTIES LTD	4,934	4,644	11,517	113,329	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	8,782 2	4,644 1	11,517 —	113,329 —	<14.0%>
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	48,261 30	43,957 29	— —	748,056 —	<92.3%>

- (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捨て。  
 (注4) -印は組入れなし。

(2) 外国投資信託証券

銘柄	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	口 数	口 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(シンガポール)			千シンガポールドル	千円		
MAPLETREE GREATER CHINA	129,000	183,000	172	14,644		
小 計	口数・金額 銘柄数<比率>	129,000 1	183,000 1	172 —	14,644 —	<1.8%>
(南アフリカ)			千南アフリカランド			
REDEFINE PROPERTIES LTD	—	353,443	3,368	33,144		
小 計	口数・金額 銘柄数<比率>	— —	353,443 1	3,368 —	33,144 —	<4.1%>
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	129,000 1	536,443 2	— —	47,788 —	<5.9%>

- (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評価額の比率。  
 (注3) 口数・評価額の単位未満は切捨て。  
 (注4) -印は組入れなし。

■投資信託財産の構成

(2014年10月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
投 資 信 託 証 券	748,056	91.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	47,788	5.8
投 資 信 託 財 産 総 額	22,697	2.8
	818,541	100.0

- (注1) 当期末における外貨建純資産（818,535千円）の投資信託財産総額（818,541千円）に対する比率は100.0%です。  
 (注2) 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。なお、2014年10月24日における邦貨換算レートは1米ドル=108.03円、1ブラジルレアル=43.20円、1香港ドル=13.93円、1シンガポールドル=84.68円、1インドルピー=1.78円、1南アフリカランド=9.84円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2014年10月24日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	827,057,190円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	22,179,667
株 投 資 証 券(評価額)	748,056,745
未 収 入 金	47,788,323
未 収 配 当 金	8,730,550
	301,905
(B) 負 債	16,885,882
未 払 金	8,515,293
未 払 解 約 金	4,000,000
未 払 信 託 報 酬	3,941,305
そ の 他 未 払 費 用	429,284
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	810,171,308
元 本	868,492,031
次 期 繰 越 損 益 金	△58,320,723
(D) 受 益 権 総 口 数	868,492,031口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	9,328円

<注記事項(運用報告書作成時には監査未了)>  
 (貸借対照表関係)

期首元本額	962,410,170円
期中追加設定元本額	—円
期中一部解約元本額	93,918,139円

■損益の状況

当期(自2014年4月25日 至2014年10月24日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	36,716,497円
受 取 配 当 金	36,716,219
受 取 利 息	278
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,518,220
売 買 益	77,679,306
売 買 損	△70,161,086
(C) 信 託 報 酬 等	△5,833,015
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	38,401,702
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△98,226,840
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,504,415
(配 当 等 相 当 額)	(7,538,212)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△6,033,797)
(G) 計 (D+E+F)	△58,320,723
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△58,320,723
追 加 信 託 差 損 益 金	1,504,415
(配 当 等 相 当 額)	(7,538,212)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△6,033,797)
分 配 準 備 積 立 金	124,475,100
繰 越 損 益 金	△184,300,238

- (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。

(損益及び剰余金計算書関係)

分配金の計算過程

投資信託約款に基づき計算した分配可能額は132,013,312円であるが、基準価額水準、市況動向および収益分配方針を勘案し、分配を行っておりません。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項	目	当	期
当期分配金（税込み）			0円
	当期の収益		0
	当期の収益以外		0
翌期繰越分配可能額			1,520

（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、当期の収益以外は収益調整金および分配準備積立金です。

（注2）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。