

# 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）－

★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。）
	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、「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「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。	

## 運用報告書（全体版） 第14期 （決算日 2017年3月6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14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/>

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	期騰落率	(参考指数)	期騰落率			
10期末(2015年3月4日)	円 10,319	円 150	% 7.6	12,031	% 6.5	% 97.8	% 0.9	百万円 900
11期末(2015年9月4日)	8,887	0	△13.9	10,499	△12.7	96.6	1.0	704
12期末(2016年3月4日)	8,888	0	0.0	10,429	△0.7	96.7	0.8	661
13期末(2016年9月5日)	9,338	0	5.1	11,195	7.3	96.5	0.9	645
14期末(2017年3月6日)	10,248	200	11.9	13,042	16.5	96.5	0.2	613

(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) のデータに基づき円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。FTSE®はthe London Stock Exchange Group companiesの商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limitedが使用致します。また、FT-SE®、FOOTSIE®、およびFTSE4GOOD®もまたthe London Stock Exchange Group companiesの商標です。NAREIT®はthe National Association of Real Estate Investment Trustsの商標であり、EPRA®はEuropean Public Real Estate Associationの商標ですが、いずれもライセンス契約に基づきFTSE International Limitedが使用致します。FTSE EPRA/NAREIT BICS (Custom) Net IndexはFTSEによって計算されます。FTSE、Euronext N.V.、NAREITおよびEPRAは、この商品に関する保証、承認、販売促進を一切行わず、いかなる場合においてもそれに関与することなく、一切の責務を負いません。当該インデックスの指数値や構成銘柄に関するすべての知的所有権は、FTSE、Euronext N.V.、NAREIT、EPRAに帰属します。FTSEおよびそのライセンサーはいずれも、インデックスやレーティング、またその元データに関する瑕疵や不作為に対して一切の責務を負いません。また、FTSEから書面による許可を得ることなく、FTSEのデータを再配信することは許されておりません。

(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。

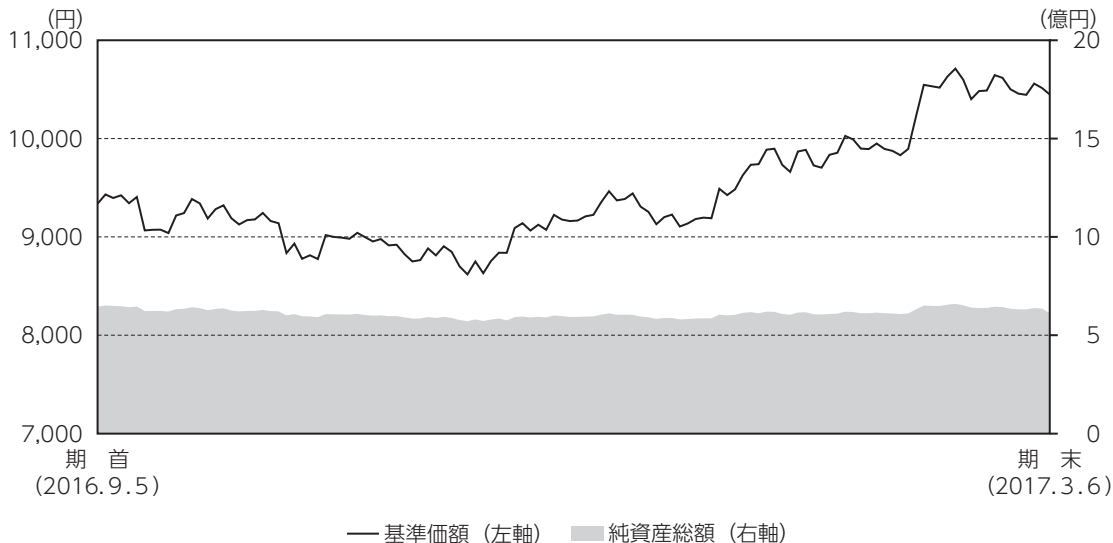
(注4) 公社債組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

(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。



## 運用経過

### 基準価額等の推移について



(注) 期末の基準価額は分配金込みです。

#### ■基準価額・騰落率

期首：9,338円

期末：10,248円（分配金200円）

騰落率：11.9%（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（円ベース）はすべての投資対象国で上昇しました。最大ウエートの中国がやや出遅れる結果となったものの、ブラジルと南アフリカの上げ幅が大きかったことなどがプラス要因となり、基準価額は上昇しました。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

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
	円	騰 落 率		騰 落 率		
(期首) 2016年 9 月 5 日	9,338	% －	11,195	% －	% 96.5	% 0.9
9 月 末	9,190	△ 1.6	11,191	△ 0.0	96.9	0.5
10 月 末	8,914	△ 4.5	11,006	△ 1.7	96.7	0.1
11 月 末	9,072	△ 2.8	11,397	1.8	97.1	0.5
12 月 末	9,190	△ 1.6	11,536	3.1	96.6	－
2017年 1 月 末	9,899	6.0	12,291	9.8	97.0	0.6
2 月 末	10,457	12.0	13,066	16.7	95.7	0.3
(期末) 2017年 3 月 6 日	10,448	11.9	13,042	16.5	96.5	0.2

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 投資環境について

(2016.9.6～2017.3.6)

### ■新興国不動産証券市況

新興国不動産証券市況は、世界的な株価上昇が支援材料となり上昇しました。

2016年10月に、中国政府が住宅価格の高騰を抑制するため不動産の購入規制を復活させると発表したことから、中国の不動産関連株式を中心に大きく下落しましたが、その後、11月初旬の米国大統領選挙にてトランプ氏が次期大統領となったことで、景気拡大期待などから株式市場全体が力強い上昇を見たことにより、不動産関連株も反転上昇する展開となりました。

国・地域別では、ブラジルでは中央銀行が2016年10月より政策金利引き下げを開始したことで、市場心理が大きく好転しました。インドでは、11月にモディ首相が突然「高額紙幣を廃止する」との発表を行なったことから高額消費が減速するとの懸念が広がり、やや出遅れる展開となりました。中国では、同国政府が不動産の購入規制を復活させると発表したことが相場の重しとなりましたが、2017年1月以降は、当局が急激な購入規制は行なわないであろうとの観測も広がり、反転上昇傾向となりました。南アフリカでは、商業用不動産のファンダメンタルズは安定していることが好感され堅調な推移となりました。

## 前期における「今後の運用方針」

### ■当ファンド

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。

### ■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）

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が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、相対的に割安感の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・マネーストック・マザーファンド

流動性と資産の安全性に配慮し、安定的な運用を行ないます。

## ポートフォリオについて

(2016.9.6～2017.3.6)

### ■当ファンド

当ファンドは、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・マネーストック・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。当期も引き続き、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。

### ■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、中国および南アフリカの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ー分析を実施し、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をオーバーウエートとする一方、南アフリカをアンダーウエートとしました。

### ■ダイワ・マネーストック・マザーファンド

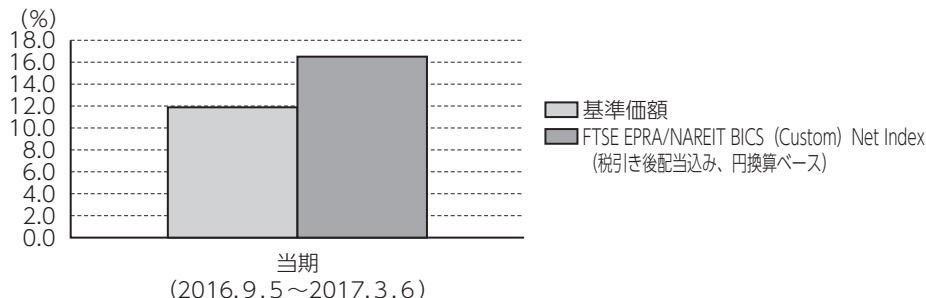
流動性と資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等による運用を行ないました。

## 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、当ファンドの基準価額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（分配金込み）が11.9%の上昇、参考指数が16.5%の上昇となりました。



## 分配金について

当期の1万口当り分配金（税込み）は200円といたしました。

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。

### ■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当 期	
	2016年9月6日 ～2017年3月6日	
当期分配金（税込み）	(円)	200
対基準価額比率	(%)	1.91
当期の収益	(円)	132
当期の収益以外	(円)	67
翌期繰越分配対象額	(円)	290

(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（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

### ■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	0.00円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	132.41
(c) 収益調整金	5.18
(d) 分配準備積立金	353.12
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	490.72
(f) 分配金	200.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	290.72

(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

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。

### ■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）

引き続き、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が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、相対的に割安感の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

流動性と資産の安全性に配慮し、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 (2016.9.6~2017.3.6)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	52円	0.554%	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は9,445円です。
(投 信 会 社)	(13)	(0.135)	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)	(38)	(0.404)	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)	(2)	(0.016)	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／期中の平均受益権総口数 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	0	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)	(0)	(0.004)	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	53	0.558	

(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、このファンドが組み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) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(注3) 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4) 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

(1) 投資信託受益証券

(2016年9月6日から2017年3月6日まで)

国	内	買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
		千□	千円	千□	千円
	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)	—	—	95,603.796	102,180

(注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 金額の単位未満は切捨て。

(2) 親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2016年9月6日から2017年3月6日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
ダイワ・マネースtock・マザーファンド	—	—	4,484	4,500

(注) 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

(2016年9月6日から2017年3月6日まで)

決 算 期	当 期					
	買付額等			売付額等		
区 分	A	うち利害 関係人との 取引状況B	B/A	C	うち利害 関係人との 取引状況D	D/C
公社債	百万円 109,783	百万円 38,611	% 35.2	百万円 —	百万円 —	% —
コール・ローン	4,592,044	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合0.0%  
※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ペビエ  
ファ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、当期中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		
	□ 数	評 価 額	比 率
国内投資信託受益証券 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□ 509,568.146	千円 591,608	% 96.5

(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 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
ダイワ・マネースtock・マザーファンド	千□ 11,000	千□ 6,515	千円 6,538

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2017年3月6日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 591,608	% 93.1
ダイワ・マネースtock・マザーファンド	6,538	1.0
コール・ローン等、その他	36,969	5.9
投資信託財産総額	635,117	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

2017年3月6日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	635,117,070円
コール・ローン等	23,969,954
投資信託受益証券(評価額)	591,608,617
ダイワ・マネーストック・マザーファンド(評価額)	6,538,499
未収入金	13,000,000
(B) 負債	21,768,388
未払収益分配金	11,970,386
未払解約金	6,381,563
未払信託報酬	3,391,834
その他未払費用	24,605
(C) 純資産総額(A－B)	613,348,682
元本	598,519,344
次期繰越損益金	14,829,338
(D) 受益権総口数	598,519,344口
1万口当り基準価額(C／D)	10,248円

\*期首における元本額は690,781,931円、当期中における追加設定元本額は852,687円、同解約元本額は93,115,274円です。

\*当期末の計算口数当りの純資産額は10,248円です。

■損益の状況

当期 自2016年9月6日 至2017年3月6日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 2,218円
受取利息	171
支払利息	△ 2,389
(B) 有価証券売買損益	69,796,791
売買益	74,164,865
売買損	△ 4,368,074
(C) 信託報酬等	△ 3,416,439
(D) 当期損益金(A + B + C)	66,378,134
(E) 前期繰越損益金	△37,322,428
(F) 追加信託差損益金	△ 2,255,982
(配当等相当額)	( 310,284)
(売買損益相当額)	(△ 2,566,266)
(G) 合計(D + E + F)	26,799,724
(H) 収益分配金	△11,970,386
次期繰越損益金(G + H)	14,829,338
追加信託差損益金	△ 2,255,982
(配当等相当額)	( 310,284)
(売買損益相当額)	(△ 2,566,266)
分配準備積立金	17,090,395
繰越損益金	△ 5,075

(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）」の表をご参照ください。

■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	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	7,925,295
(c) 収益調整金	310,284
(d) 分配準備積立金	21,135,486
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	29,371,065
(f) 分配金	11,970,386
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	17,400,679
(h) 受益権総口数	598,519,344口

収益分配金のお知らせ	
1万口当り分配金	200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6日現在の基準価額（1万口当り10,248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）」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」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》

##### ■投資対象とする投資信託証券の名称変更について

当ファンドの投資対象として定める投資信託証券「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）」の名称が「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）」に変更されたため、所要の約款変更を行ないました。

<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（2016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（2017年3月6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12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

(2016年9月6日から2017年3月6日まで)

買		付	売		付
銘	柄	金 額	銘	柄	金 額
		千円			千円
645	国庫短期証券 2017/2/20	17,010,400			
642	国庫短期証券 2017/2/6	9,700,144			
629	国庫短期証券 2016/11/28	8,570,294			
619	国庫短期証券 2016/10/11	7,720,160			
632	国庫短期証券 2016/12/12	7,380,262			
620	国庫短期証券 2016/10/17	7,150,250			
623	国庫短期証券 2016/10/31	6,010,184			
638	国庫短期証券 2017/1/16	5,120,041			
648	国庫短期証券 2017/3/6	4,350,168			
649	国庫短期証券 2017/3/13	4,050,201			

(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、2017年3月6日現在におけるダイワ・マネースtock・マザーファンド（41,688,085千円）の内容です。

(1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

2017年3月6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	
国債証券	千円 7,910,000	千円 7,910,184	% 18.9	% -	% -	% -	% -	% 18.9

(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。  
(注3) 評価額および格付情報については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

2017年3月6日現在							
区 分	銘	柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
国債証券	631 国庫短期証券		% -	千円 1,580,000	千円 1,580,017	2017/03/10	
	649 国庫短期証券		% -	4,050,000	4,050,074	2017/03/13	
	651 国庫短期証券		% -	2,280,000	2,280,093	2017/03/21	
合 計	銘 柄 数	3銘柄		7,910,000	7,910,184		
	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7期 (決算日 2016年12月9日)

(計算期間 2015年12月10日～2016年12月9日)

ダイワ・マネースtock・マザーファンドの第7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

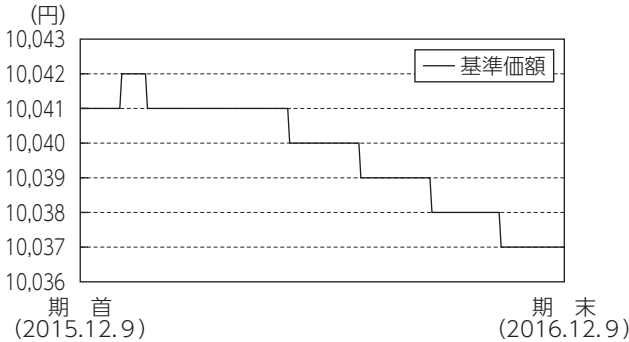
## 大和投資信託

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
	騰 落 率 %	騰 落 率 %	
(期首)2015年12月9日	10,041	-	51.6
12月末	10,041	0.0	51.7
2016年1月末	10,042	0.0	90.7
2月末	10,041	0.0	51.1
3月末	10,041	0.0	2.0
4月末	10,041	0.0	7.5
5月末	10,040	△0.0	0.1
6月末	10,040	△0.0	2.0
7月末	10,039	△0.0	19.3
8月末	10,038	△0.0	46.5
9月末	10,038	△0.0	26.0
10月末	10,037	△0.0	3.4
11月末	10,037	△0.0	26.6
(期末)2016年12月9日	10,037	△0.0	29.1

(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：10,041円 期末：10,037円 騰落率：△0.0%

【基準価額の主な変動要因】

低金利環境が継続したことなどから、基準価額は下落しました。

◆投資環境について

○国内短期金融市場

期首より、日銀は量的・質的金融緩和を継続し、2016年1月にはマイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入を、9月には長短金利操作付き量的・質的金融緩和の導入を決定しました。このような日銀の金融政策を背景に、国庫短期証券(3カ月物)の利回りおよび無担保コール翌日物金利は低下しました。

◆前期における「今後の運用方針」

流動性と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おります。

◆ポートフォリオについて

流動性と資産の安全性に配慮し、短期の国債およびコール・ローン等による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および参考指数を設けておりません。

《今後の運用方針》

流動性と資産の安全性に配慮し、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
売買委託手数料	-円
有価証券取引税	-
その他費用 (その他)	0 (0)
合 計	0

(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。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。  
 (注2) 各項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

■売買および取引の状況

公 社 債

(2015年12月10日から2016年12月9日まで)

国 内	買 付 額 千円	売 付 額 千円

(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、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

(2015年12月10日から2016年12月9日まで)

買 付			売 付		
銘 柄	金 額	千円	銘 柄	金 額	千円
591 国庫短期証券 2016/5/30	18,690,605		575 国庫短期証券 2016/6/10	1,500,603	
601 国庫短期証券 2016/7/19	18,510,383		342 2年国債 0.1% 2016/7/15	720,475	
613 国庫短期証券 2016/9/12	18,220,258		100 5年国債 0.3% 2016/9/20	601,368	
611 国庫短期証券 2016/9/5	15,210,394				
596 国庫短期証券 2016/6/20	11,560,241				
588 国庫短期証券 2016/5/16	9,500,428				
609 国庫短期証券 2016/8/22	8,580,187				
629 国庫短期証券 2016/11/28	8,570,294				
610 国庫短期証券 2016/8/29	7,920,152				
619 国庫短期証券 2016/10/11	7,720,160				

(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	評 価 額	組入比率	5年以上 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年末満
	千円	千円	%	%	%
国債証券	12,370,000	12,370,239	29.1	-	29.1

(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。  
 (注3) 評価額および格付情報については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータ入手している。

(2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

区 分	銘 柄	当 期		期 末	
		年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
		%	千円	千円	
国債証券	632 国庫短期証券	-	7,380,000	7,380,059	2016/12/12
	634 国庫短期証券	-	2,070,000	2,070,043	2016/12/19
	635 国庫短期証券	-	2,920,000	2,920,135	2016/12/26
合計	銘柄数 金額	3銘柄	12,370,000	12,370,239	

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2016年12月9日現在

項 目	当 期		期 末	
	評 価 額	比 率	評 価 額	比 率
		%	千円	%
公社債	12,370,239	27.2		
コール・ローン等、その他	33,049,576	72.8		
投資信託財産総額	45,419,816	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

2016年12月9日現在

項 目	当 期	期 末
<b>(A) 資産</b>	<b>45,419,816,005円</b>	
コール・ローン等	33,049,294,532	
公社債(評価額)	12,370,239,552	
その他未収収益	281,921	
<b>(B) 負債</b>	<b>2,970,027,930</b>	
未払金	1,470,027,930	
未払解約金	1,500,000,000	
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>42,449,788,075</b>	
元本	42,294,564,193	
次期繰越損益金	155,223,882	
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>42,294,564,193口</b>	
<b>1万口当り基準価額(C/D)</b>	<b>10,037円</b>	

\* 期首における元本額は62,535,131,959円、当期中における追加設定元本額は110,785,944,225円、同解約元本額は131,026,511,991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、ダイワ米国担保貸付債権ファンド(為替ヘッジあり) 3,021,993円、ダイワ米国担保貸付債権ファンド(為替ヘッジなし) 1,018,149円、ダイワ米国バンクロー

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ーン・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ーン・ファンド(為替ヘッジあり) 2014-11 9,962円、ロボット・テクノロジ関連株ファンド - ロボテック-49,795,838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・ブラジルレアルファンド(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、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、ロボット・テクノロジ関連株ファンド - ロボテック - (為替ヘッジあり) 39,849円、ロボット・テクノロジ関連株ファンド(年1回決算型) - ロボテック(年1回) - (為替ヘッジあり) 3,985円、ダイワ上場投信 - 日経平均レバレッジ・インデックス13,026,074,887円、ダイワ上場投信 - 日経平均ダブルインバース・インデックス7,057,921,466円、ダイワ上場投信 - T O P I Xレバレッジ(2倍) 指数1,434,536,786円、ダイワ上場投信 - T O P I Xダブルインバース(-2倍) 指数757,087,194円、ダイワ上場投信 - 日経平均インバース・インデックス11,055,796,865円、ダイワ上場投信 - T O P I Xインバース(-1倍) 指数2,230,635,146円、ダイワ上場投信 - J P X日経400レバレッジ・インデックス901,494,652円、ダイワ上場投信 - J P X日経400インバース・インデックス4,402,808,262円、ダイワ上場投信 - J P X日経400ダブルインバース・インデックス31,802,045円、ダイワ米国投資法人債ファンド(為替ヘッジあり) 2016-07 997円、ダイワ米国投資法人債ファンド(部分為替ヘッジあり) 2016-07 997円、ダイワ米国投資法人債ファンド(為替ヘッジあり) 2016-10 997円、ダイワ米国投資法人債ファンド(部分為替ヘッジあり) 2016-10 997円、ダイワ・ブルベア・セレクト・マネー・ポートフォリオ185,052,355円、ダイワ・ブルベア・セレクト・ドル高円安ポートフォリオ160,376,323円、ダイワ・ブルベア・セレクト 円高ドル安ポートフォリオ76,963,963円、ダイワ日本国債15-20年ラダー型ファンド・マネーポートフォリオ - S L Tレード-48,811,188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-成長の権音(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395,846,364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91,481,943円、通貨選択型ダイワ/ミレアセット・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・レアル・コース(毎月分配型) 12,952,078円、通貨選択型ダイワ/ミレアセット・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、ダイワ米国バンクローン・オープン(為替ヘッジあり) 997円、ダイワ米国バンクローン・オープン(為替ヘッジなし) 997円、ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジあり) 997円、ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド(為替ヘッジなし) 997円、ダイワ/ミレアセット亜細亜株ファンド9,958,176円、<奇数月定額払出型>ダイワ先進国リートα 為替ヘッジあり49,806円、<奇数月定額払出型>ダイワ先進国リートα 為替ヘッジなし49,806円、通貨選択型ダイワ/ミレアセット・グローバル好配当株α(毎月分配型) 米ドル・コース4,980,080円、通貨選択型ダイワ/ミレアセット・グローバル好配当株α(毎月分配型) ブラジル・レアル・コース12,948,208円、通貨選択型ダイワ/ミレアセット・グローバル好配当株α(毎月分配型) 通貨セレクト・コース3,685,259円、ロボット・テクノロジ関連株ファンド(年1回決算型) - ロボテック(年1回) - 100,588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) 2,088,438円、ダイワ/ミレアセット・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) 1,012,911円、ダイワ/ミレアセット・アジア・セクターリーダー株ファンド10,009,811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・レアル・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1,496,804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499,994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・レアル・コース1,496,804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9,976,045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2,001,563円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は10,037円です。

■損益の状況

当期 自2015年12月10日 至2016年12月9日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 16,210,382円
受取利息	△ 3,627,074
その他収益金	281,921
支払利息	△ 12,865,229
(B) 有価証券売買損益	△ 1,217,528
売買益	236,035
売買損	△ 1,453,563
(C) その他費用	△ 176,405
(D) 当期損益金(A + B + C)	△ 17,604,315
(E) 前期繰越損益金	256,659,974
(F) 解約差損益金	△525,706,324
(G) 追加信託差損益金	441,874,547
(H) 合計(D + E + F + G)	155,223,882
次期繰越損益金(H)	155,223,882

(注1) 解約差損益金とは、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。

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(全体版)

第14期(決算日 2016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2016年10月24日に第14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/im/](http://www.morganstanley.co.jp/im/)

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式先物比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分)配落	税引後	期中	期中	期中				
	円	円	%	円	%	%	%	%	百万円
10期(2014年10月24日)	9,328	0	5.0	205,081	5.7	92.3	—	5.9	810
11期(2015年4月24日)	12,832	0	37.6	281,806	37.4	91.2	—	5.4	981
12期(2015年10月26日)	10,959	0	△14.6	238,104	△15.5	81.8	—	15.6	763
13期(2016年4月25日)	10,223	0	△6.7	217,900	△8.5	84.9	—	14.2	658
14期(2016年10月24日)	9,895	0	△3.2	222,074	1.9	77.9	—	16.1	588

(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。

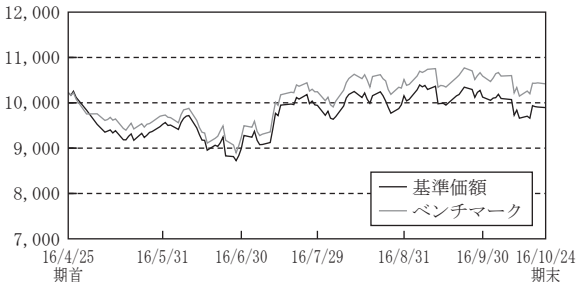
■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式先物比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率
	円	%	円	%			
(期首) 2016年4月25日	10,223	—	217,900	—	84.9	—	14.2
4月末	10,121	△1.0	214,884	△1.4	85.1	—	14.0
5月末	9,525	△6.8	207,179	△4.9	83.4	—	13.7
6月末	8,994	△12.0	196,966	△9.6	79.9	—	15.3
7月末	9,943	△2.7	218,382	0.2	79.8	—	15.6
8月末	10,156	△0.7	224,103	2.8	81.6	—	14.3
9月末	10,126	△0.9	225,702	3.6	77.4	—	15.2
(期末) 2016年10月24日	9,895	△3.2	222,074	1.9	77.9	—	16.1

(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。

■運用経過（2016年4月26日から2016年10月24日まで）

＜基準価額等の推移＞



(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。

＜基準価額の主な変動要因＞

期首に10,223円でスタートした基準価額は、期末には9,895円となり、期中騰落率は△3.2%となりました。投資対象となる4カ国の内、ブラジル、インドの円ベースでのリターンがそれぞれ+17.2%、+12.7%と、2桁のプラスとなった一方、中国、南アフリカがそれぞれ△1.8%、△4.0%と、マイナスとなりました。また、期間中は概ね円高傾向でしたが、ブラジルレアルは例外で、4カ国中唯一対円で上昇しました。ブラジル、インドでプラスのリターンが得られましたが、ウエイトで約7割を占める中国のリターンが芳しくなかったことで、投資対象全体でマイナスのリターンとなりました。

＜投資環境＞

ブラジルの不動産株式セクターの株価は、現地通貨ベースで上昇しました。更に、期末のブラジルレアルは、期初に比べて、対円で上昇したことで、円ベースのリターンのプラス幅が大きくなりました。期初から5月上旬まではほぼ横ばいでしたが、同月中旬以降、株価が調整しました。現職の大統領が停職となり今後の政策に関して不透明感が高まったことが一因です。しかし、6月に入ると下げ止まり、その後は底堅い動きに転じました。7月になるとさらに上昇ペースが加速しました。8月半ばに小幅調整する場面がありましたが、9月以降はほぼ横ばいで推移しています。9月中旬より緩やかではありますが回復トレンドで推移しています。オフィスでは、引き続きサンパウロ地区において、新規供給による需給悪化が懸念されます。小売では、小売売上の伸びが弱まってきています。住宅建設会社は、キャッシュフローの拡大に注力しています。

インドの不動産株式セクターは、上昇しました。同国の不動産関連の株価は、期初から8月上旬まで一貫して上昇。その後大きく調整することはなくほぼ横ばいでの推移となりました。ただし、為替市場においてインドルピーが対円で下落基調であったため、円ベースのリターンは弱められました。国内経済は底堅く、7%の成長率を見せています。オフィスでは、情報技術関連業の需要が底堅い上に、賃料が安定しています。また、その水準は主要市場の中では若干高い程度です。小売セクターについては、景気と既存店売上の改善によりリース需要が支えられました。海外からの直接投資（FDI）を呼び込む政策により、海外の小売業者が同国の市場に参入するきっかけになることも考えられます。住宅では、住宅ローン金利が低下し、住宅が購入しやすくなりましたが、主要都市における需要は、依然として弱いまです。

中国の不動産株式セクターの株価は、現地通貨ベースで上昇しました。しかし、人民元あるいは香港ドルが対円で下落したため、円ベースのリターンは小幅ですがマイナスとなりました。不動産関連証券の株価は、期初から5月半ばまでは下落しましたが、その後は上昇基調を維持しました。途中、小幅な調整はあったものの、9月半ばまでは上昇トレンドを維持しました。住宅セクターにおいては、住宅販売動向は安定が見られました。オフィスでは、金融機関からの強い需要が続き、上海、北京では、新規供給があり空室率は小幅上昇しました。

南アフリカの不動産株式セクターは、下落しました。為替市場においても南アフリカランドが対円で下落したことで、円ベースのリターンはマイナスとなりました。株価は期初から5月半ばまで下落しその後6月まで不安定な動きでした。7月は上昇しましたが、8月半ばから下落し足元では不安定な状態での期末を迎えました。ただし、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っています。

＜ポートフォリオ＞

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、94.0%でした。

＜ベンチマークとの差異＞

ベンチマークの騰落率は+1.9%となり、基準価額の期中騰落率は△3.2%となりました。要因分析では、銘柄選択がマイナスとなりました。

＜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、中国とブラジルをオーバーウェイト、インドも小幅ではありますが、オーバーウェイトとしています。南アフリカについてはアンダーウェイトです。不動産市場とりわけ優良物件に関して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 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ロイターレートを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。

■ 1万円当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2016年4月26日～2016年10月24日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	45円 (42) (1) (2)	0.458% (0.431) (0.005) (0.022)	a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用等の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
b) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	6 (6) (0)	0.060 (0.058) (0.002)	b) 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
c) 有価証券取引税 (株式)	2 (2)	0.023 (0.023)	c) 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、有価証券の売買の都度発生する取引に関する税金
d) その他費用 (保管費用)  (監査費用) (その他)	20 (7)  (5) (8)	0.202 (0.068)  (0.049) (0.085)	d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合計	73	0.743	

当期中の平均基準価額は、9,810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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 「比率」欄は、1万円当た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。

(注3) 「金額」欄は、各項目ごとに円未満を四捨五入しています。

■売買および取引の状況（2016年4月26日から2016年10月24日まで）

(1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	百株 — (563)	千米ドル — (—)	百株 —	千米ドル —
	ブ ラ ジ ル	— (191)	千ブラジルリアル — (—)	319	千ブラジルリアル 366
	香 港	2,400 (840)	千香港ドル 3,907 (454)	6,965 (1,179)	千香港ドル 6,536 (2,630)
	シンガポール	1,220	千シンガポールドル 124	—	千シンガポールドル —

(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

外 国	銘柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	MAPLETREE GREATER CHINA	44,300	—	36,800 (—)	千シンガポールドル 36 (0.45698)
	EC WORLD REIT	3,200	—	2	—
	GROWTHPOINT PROPERTIES LTD	—	—	—	千南アフリカランド —
	REDEFINE PROPERTIES LTD	(11,479)	(275)	—	千南アフリカランド —
		(6,705)	(72)	—	—

(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	160,378千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	493,397千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	0.32

(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。

■主要な売買銘柄（2016年4月26日から2016年10月24日まで）

(1) 株式

当 期				期 末			
買 付		売 付		買 付		売 付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
CHINA OVERSEAS LAND&INVEST(香港)	88	27,195	309	CHINA VANKE CO LTD(香港)	209	49,121	234
LONGFOR PROPERTIES(香港)	89	12,115	136	CHINA RESOURCES LAND LTD(香港)	50	12,621	252
CHINA RESOURCES LAND LTD(香港)	48	11,644	242	BR PROPERTIES SA(ブラジル)	29	10,097	341
RHT HEALTH TRUST(シンガポール)	122	9,404	77	COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO(香港)	215	9,430	43
EVERGRANDE REAL ESTATE GROUP(香港)	15	945	63	SOHO CHINA LTD(香港)	180	8,786	48
—	—	—	—	GUANGZHOU R&F PROPERTIES - H(香港)	32	4,384	137
—	—	—	—	CHINA OVERSEAS LAND&INVEST(香港)	10	3,355	335
—	—	—	—	IGUATEMI EMP DE SHOPPING(ブラジル)	0.8	653	817
—	—	—	—	BR MALLS PARTICIPACOES SA(ブラジル)	1	621	388

(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	口 数	金 額	銘 柄	口 数	金 額
MAPLETREE GREATER CHINA(シンガポール)	44,300	千円 3,447	MAPLETREE GREATER CHINA(シンガポール)	36,800	千円 2,961
EC WORLD REIT(シンガポール)	3,200	185	—	—	—

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 金額の単位未満は切捨て。

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）

■利害関係人との取引状況等（2016年4月26日から2016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（2016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			
			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		
SHANGHAI LUJIAZUI FINSTRAD-B	704	1,267	197	20,469	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	704 1	1,267 1	197 —	20,469 <3.5%>	
(ブラジル)			千ブラジリアル			
BR PROPERTIES SA	410	114	97	3,212	不動産	
IGUATEMI EMP DE SHOPPING	114	106	325	10,709	不動産	
BR MALLS PARTICIPACOES SA	637	812	1,095	36,053	不動産	
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	40	40	258	8,505	不動産	
CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES	47	47	48	1,608	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,248 5	1,119 5	1,825 —	60,089 <10.2%>	
(香港)			千香港ドル			
CHINA OVERSEAS LAND&INVEST	3,950	4,730	11,517	154,219	不動産	
CHINA RESOURCES LAND LTD	2,701	2,681	5,324	71,297	不動産	
YUEXIU PROPERTY CO LTD	3,085	3,085	360	4,833	不動産	
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS	210	210	215	2,890	不動産	
GUANGZHOU R&F PROPERTIES - H	640	320	354	4,747	不動産	
COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	4,802	2,652	1,074	14,386	不動産	
KWG PROPERTY	1,045	1,125	527	7,068	不動産	
CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP LIMITED	3,220	3,220	695	9,313	不動産	
SOHO CHINA LTD	1,800	—	—	—	不動産	
EVERGRANDE REAL ESTATE GROUP	610	—	—	—	不動産	
LONGFOR PROPERTIES	2,870	3,760	4,015	53,769	不動産	
CHINA EVERGRANDE GROUP	—	760	398	5,332	不動産	
CHINA VANKE CO LTD	2,095	—	—	—	不動産	
DALIAN WANDA COMMERCIAL PROPERTIES	419	—	—	—	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	27,449 13	22,545 10	24,485 —	327,859 <55.8%>	
(シンガポール)			千シンガポールドル			
GLOBAL LOGISTIC PROPERTIES L	2,190	2,190	398	29,730	不動産	
RHT HEALTH TRUST	—	1,220	104	7,825	ヘルスケア機器・サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	2,190 1	3,410 2	503 —	37,556 <6.4%>	
(インド)			千インドルピー			
DLF LTD	353	353	5,518	8,609	不動産	
PRESTIGE ESTATES PROJECTS	112	112	2,146	3,347	不動産	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	466 2	466 2	7,664 —	11,956 <2.0%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	32,057 22	28,807 20	— —	457,932 <77.9%>	

（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	口 数	当 期 末			
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(シンガポール)	口	口	千シンガポールドル	千円	
MAPLETREE GREATER CHINA	104,500	112,000	119	8,938	
EC WORLD REIT	—	3,200	2	183	
小 計	口数・金額 銘柄数<比率>	104,500 1	115,200 2	122 —	9,122 <1.6%>
(南アフリカ)			千南アフリカランド		
GROWTHPOINT PROPERTIES LTD	343,723	355,202	9,043	67,464	
REDEFINE PROPERTIES LTD	204,310	211,015	2,418	18,040	
小 計	口数・金額 銘柄数<比率>	548,033 2	566,217 2	11,461 —	85,504 <14.5%>
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	652,533 3	681,417 4	— —	94,626 <16.1%>

（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

(2016年10月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
株 式	457,932	77.5
投資信託証券	94,626	16.0
コール・ローン等、その他	38,504	6.5
投資信託財産総額	591,062	100.0

（注1）当期末における外貨建純資産（591,062千円）の投資信託財産総額（591,062千円）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、2016年10月24日における邦貨換算レートは1米ドル=103.88円、1ブラジリアル=32.91円、1香港ドル=13.39円、1シンガポールドル=74.59円、1インドルピー=1.56円、1南アフリカランド=7.46円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年10月24日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	594,262,886円
コーポレートローン等	35,766,782
株式(評価額)	457,932,261
投資信託証券(評価額)	94,626,749
未収入金	3,200,000
未収配当金	2,737,094
(B) 負 債	6,252,824
未払金	3,201,104
未払信託報酬	2,751,991
その他未払費用	299,729
(C) 純資産総額(A-B)	588,010,062
元本	594,254,098
次期繰越損益金	△6,244,036
(D) 受益権総口数	594,254,098口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,895円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額

643,836,442円

期中追加設定元本額

—円

期中一部解約元本額

49,582,344円

■損益の状況

当期(自2016年4月26日 至2016年10月24日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	18,147,184円
受 取 配 当 金	18,146,888
受 取 利 息	579
支 払 利 息	△283
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△33,670,313
売 買 益	22,968,013
売 買 損	△56,638,326
(C) 信 託 報 酬 等	△3,981,059
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△19,504,188
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	12,230,775
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,029,377
(配 当 等 相 当 額)	(5,157,927)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,128,550)
(G) 計 (D+E+F)	△6,244,036
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△6,244,036
追 加 信 託 差 損 益 金	1,029,377
(配 当 等 相 当 額)	(5,157,927)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,128,550)
分 配 準 備 積 立 金	194,679,817
繰 越 損 益 金	△201,953,230

(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199,837,744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

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	当 期
	(2016年4月26日～2016年10月24日)
当期分配金	—
(対基準価額比)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,362

(注1) 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(分配金込み)に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 「当期の収益」および「当期の収益以外」の数値は円未満を切捨てているため、「当期分配金」と一致しない場合があります。