

# ダイワ／モルガン・スタンレー 世界新興国株ファンド

## 運用報告書（全体版）

### 第9期

（決算日 2015年4月20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・スタンレー世界新興国株ファンド」は、このたび、第9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／株式	
信託期間	10年間（2006年4月19日～2016年4月18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	次の各ファンドの受益証券（振替受益権を含みます。以下同じ。）
	ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）	東アジア地域の新興国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式
	モルガン・スタンレー・インド株ファンド（適格機関投資家限定）	インドの金融商品取引所に上場されている株式
	モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）	ラテン・アメリカ地域の新興諸国の金融商品取引所に上場されている株式
	モルガン・スタンレー・欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）	欧州、中東およびアフリカ地域の新興国の金融商品取引所に上場されている株式
当ファンドの運用方法	<p>①主として新興国の株式を主要投資対象とする複数の投資信託証券（「投資対象ファンド」といいます。）に投資することにより、信託財産の成長をめざします。</p> <p>②MSCI エマージング・マーケット・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）をベンチマークとします。ただし、ベンチマークに対して一定の投資成果をあげることが保証するものではありません。株式市場の構造変化等によっては、ベンチマークを見直すことがあります。</p> <p>③各地域別の投資配分について、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およびダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドより助言を受け、各投資対象ファンドへの投資配分を決定します。</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、基準価額の水準およびポートフォリオの流動性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

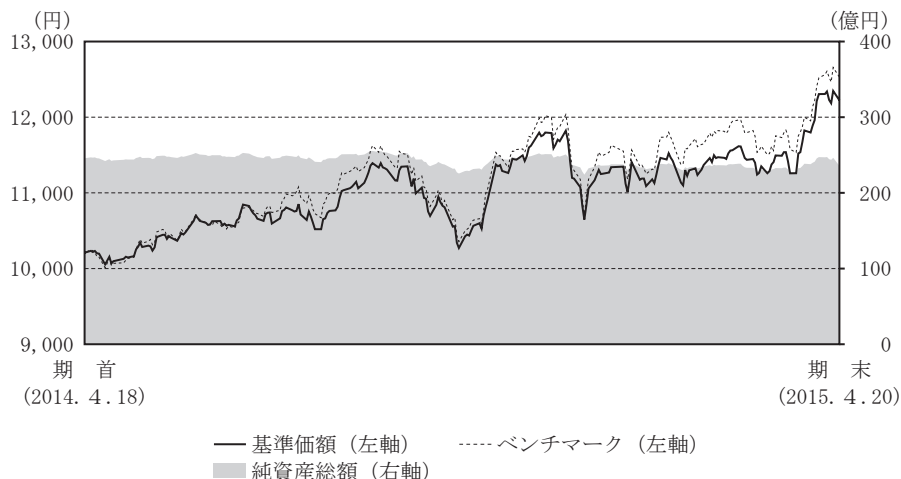
決算期	基準価額			MSCI エマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、円換算ベース)		投資信託 資産比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
5 期末(2011年 4 月18日)	円 9,585	円 0	% 2.4	11,341	% 5.7	% 98.8	百万円 49,199
6 期末(2012年 4 月18日)	8,016	0	△16.4	9,789	△13.7	98.3	30,694
7 期末(2013年 4 月18日)	9,944	0	24.1	11,903	21.6	99.1	31,846
8 期末(2014年 4 月18日)	10,209	200	4.7	12,895	8.3	98.6	24,572
9 期末(2015年 4 月20日)	11,823	400	19.7	15,827	22.7	99.5	23,572

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) MSCI エマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、円換算ベース) は、MSCI エマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、米ドルベース) をもとに円換算し、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。

※MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は MSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

■当期中の基準価額と市況の推移



(注1) 期末の基準価額は分配金込みです。

(注2) ベンチマークは、期首の基準価額をもとに指数化したものです。

年 月 日	基 準 価 額	M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ イ ン デ ッ ク ス (税引後配当込み、円換算ベース) (ベンチマーク)		投 資 信 託 組 益 証 券 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	
(期首) 2014年 4月 18日	円 10,209	% —	% —	% 98.6
4月末	10,156	△ 0.5	△ 0.8	98.3
5月末	10,409	2.0	2.4	98.9
6月末	10,558	3.4	3.2	99.4
7月末	10,851	6.3	8.5	99.3
8月末	11,060	8.3	10.5	99.3
9月末	10,933	7.1	8.5	99.2
10月末	10,911	6.9	8.3	98.8
11月末	11,797	15.6	17.7	98.8
12月末	11,339	11.1	13.9	99.2
2015年 1月末	11,346	11.1	13.5	99.2
2月末	11,564	13.3	17.0	99.3
3月末	11,521	12.9	15.1	99.0
(期末) 2015年 4月 20日	12,223	19.7	22.7	99.5

(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：10,209円 期末：11,823円（分配金400円） 騰落率：19.7%（分配金込み）

#### 【基準価額の主な変動要因】

各投資対象ファンドを通じて新興国の株式に投資した結果、主に東アジア株式市況が上昇したことや、為替相場において東アジア圏通貨が対円で上昇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

#### ○東アジア株式市況

東アジア株式市況は上昇しました。期首から2014年9月上旬にかけて、堅調な米国経済指標や中国政府による景気刺激策への期待を背景に上昇基調となりました。9月中旬から10月中旬は、米国での早期利上げ観測や世界経済の成長鈍化への懸念が高まったことを背景に、下落しました。その後は、ECB（欧州中央銀行）の追加金融緩和に対する期待が高まったことや中国で利下げが実施されたことから反発に転じましたが、原油価格の急落から世界的に投資家のリスク回避姿勢が強まり、上値が重い展開となりました。12月中旬以降は、イエレンFRB（米国連邦準備制度理事会）議長の記者会見の内容が景気に配慮的と受け止められたこと、ECBの量的金融緩和を受けて新興国市場への資金供給が継続すると見方が強まったこと、中国で追加金融緩和が期待されたことなどを背景に、大幅に上昇して期末を迎えました。

#### ○インド株式市況

インド株式市況は、期首から、2014年5月に実施した総選挙において野党であるBJP（インド人民党）が勝利し、イ

インフラ投資による内需拡大と規制緩和による外資誘致を推進する政策を示しているB J P党首のモディ氏の首相就任に対する期待から株価は底堅く上昇しました。ジェネリック医薬品を中心に手掛ける同国のヘルスケアセクターとインフラ投資に伴う設備投資需要の高まりから期待される資本財セクターをはじめとして、株式市場全体に楽観ムードが漂い、上昇基調を続けました。

### ○ラテン・アメリカ株式市況

ラテン・アメリカ株式市況は、期首から2014年9月にかけて、米国の経済が堅調であることを背景に連れ高となりました。しかしその後は、米国の景気回復よりも金利上昇を懸念する動きが広がり、株価は弱含みました。さらに、コモディティ価格の下落や中国の景気減速が懸念され、資源の輸出に頼る国の比率が大きい同地域の株価にはマイナスに働きました。ブラジルは、10月に実施された大統領選挙で現職のルセフ氏が再選したことでサプライズはなく、株価に対する反応は限定的でした。一方、メキシコは同地域の中でも比較的堅調に推移しました。

### ○欧州／中東／アフリカ株式市況

欧州／中東／アフリカ株式市況は、期首から、ロシアのクリミア編入による地政学的リスクの高まりやロシアに対する経済制裁の影響を懸念して、不安定な動きとなりました。2014年10月中旬から11月にかけては、世界的にセンチメントが改善したことで上昇に転じました。しかし12月になると、下落が続く原油価格とロシアを筆頭とする新興国からの資金流出が嫌気され、大きく下落しました。2015年の年明け以降は、自律的な反発と原油価格の落ち着きを反映して再び上昇に転じました。米国の早期利上げ議論が持ち上がったために一時的に下落する場面も見られましたが、地合いはしっかりしており、上昇トレンドを維持しました。

### ◆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90～100%とする運用を継続する方針です。

〈ポートフォリオ〉

- ・投資対象ファンドの組入比率は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントおよびダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドの助言に基づき決定してまいります。
- ・当面は、中国の景気鈍化の影響が懸念される東アジア株と、主要国であるブラジルのインフレ率の高止まりや度重なる利上げに伴う経済成長への影響などが懸念されるラテン・アメリカ株に対しては、やや慎重な投資姿勢とします。一方で、経常赤字やインフレ圧力などマクロ経済面の懸念が落ち着きつつあり経済成長の回復が期待されるインド株の魅力が高いと考えます。欧州／中東／アフリカ株に対しては、相対的に良好な経済環境が続くポーランドなど魅力度の高い市場を有している一方、地政学リスクの高まりが懸念されるロシアや商品市況の影響を受けやすい南アフリカについては注視が必要と考えております。

### ◆ポートフォリオについて

#### ○当ファンド

各投資対象ファンドを通じて新興国の株式に投資しました。各地域別の投資配分について、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およびダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドより助言を受け、各投資対象ファンドへの投資配分を決定しました。ベンチマーク（MSCIエマージング・マーケット・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース））との比較において、モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）（「ラテン・アメリカ株ファンド」）およびモルガン・スタンレー・インド株ファンド（適格機関投資家限定）（「インド株ファンド」）をオーバーウエートとしました。一方で、モルガン・スタンレー 欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）（「欧州／中東／アフリカ株ファンド」）はニュートラル、ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）（「東アジア株ファンド」）はアンダーウエートとしました。

#### ○ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

東アジア新興国の経済成長から恩恵を受取る銘柄の中から、中長期的に高い利益成長が期待できる銘柄に分散投資を

行ないました。国別では、高い経済成長が期待された中国や、好業績が期待された情報技術セクターを中心に台湾を組入高位としました。個別銘柄では、スマートフォンの需要拡大により業績が堅調な半導体関連銘柄やインターネットの普及によりさらなる成長が期待された銘柄、景気刺激策から恩恵を受ける中国の金融銘柄などを組入れました。また、緩やかな金融環境の下でアジア経済は堅調な成長が維持されるとの見通しのもと、株式組入比率は期を通じておおむね90%以上の水準で推移させました。

○モルガン・スタンレー・インド株ファンド（適格機関投資家限定）

2014年5月に実施したインド総選挙の結果、政権の交代が実現して大規模な改革に対する期待から資本財セクターに対する投資妙味が高まり、期首の時点では資本財セクターはアンダーウエートでしたが、期末ではオーバーウエートとしました。国内経済の拡大が見込まれるため、個別銘柄選択においては内需に強みのある銘柄を重視しており、期末では金融や資本財セクターをオーバーウエートとした一方、情報技術や生活必需品セクターをアンダーウエートとしました。

○モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

期首は、コモディティ価格が高水準であったことや中国の経済成長への期待感から、域内の経済に対して悲観的にはみていなかったため成長が期待できるパナマ、ペルー、メキシコに対してウエートを増加させました。その後、コモディティ価格が下落したことで、これらの輸出に依存する国に対して調整を行ないました。中でもメキシコについてはオーバーウエートのスタンスを続けたものの、原油価格の低下が経済に多少なりとも影響を及ぼすとの見方から、オーバーウエート幅を徐々に減らしました。当面の経済成長において苦戦が見込まれたブラジル、チリはアンダーウエートとしました。

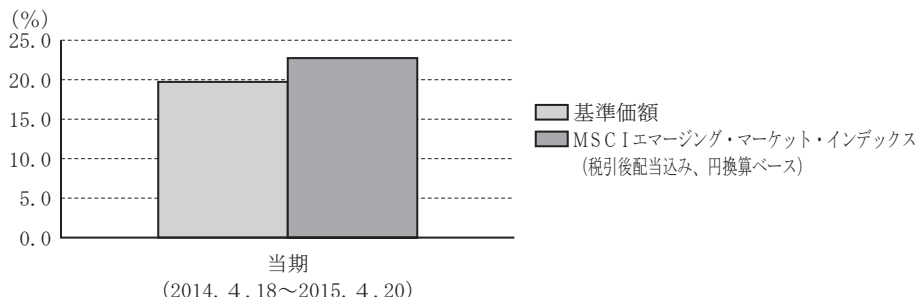
○モルガン・スタンレー 欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

これまでのエネルギーや資源価格の輸出を中心とした経済成長に鈍化の兆しが見えてきていたことで、期首から南アフリカとロシアをアンダーウエートのスタンスとして臨みました。南アフリカでは鉱山事業のストライキが長期化し、資源価格の下落に加えて生産の停滞が自国経済に影響を及ぼしました。また、ロシアはクリミア編入に抗議する国々による経済制裁とロシア・ルーブル安が足かせとなりました。一方、東欧の周縁国に対しては、経済回復が期待できる地域としてオーバーウエートとしました。同地域を取り巻く経済環境ならびに各政府の政策に大きな変更はなく、期を通じておおむねこの国別配分を維持しました。

◆ベンチマークとの差異について

ベンチマーク（MSCI エマージング・マーケット・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース））の騰落率は22.7%となりました。一方、当ファンドの騰落率は19.7%となりました。「東アジア株ファンド」および「インド株ファンド」が当ファンドのベンチマークを上回る騰落率となった一方で、「ラテン・アメリカ株ファンド」および「欧州／中東／アフリカ株ファンド」は当ファンドのベンチマークを下回る騰落率となりました。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークとの騰落率の対比です。



◆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400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4月19日 ～2015年4月20日	
当期分配金（税込み）（円）	400	
対基準価額比率（%）	3.27	
当 期 の 収 益（円）	276	
当 期 の 収 益 以 外（円）	123	
翌期繰越分配対象額（円）	1,930	

(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。

【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	108.49円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	168.27
(c) 収益調整金	147.06
(d) 分配準備積立金	1,906.43
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	2,330.26
(f) 分配金	400.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	1,930.26

(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

各投資対象ファンドを通じて新興国の株式に投資を行ない、信託財産の成長をめざします。各地域別の投資配分について、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およびダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドより助言を受け、各投資対象ファンドへの投資配分を決定してまいります。

○ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

東アジア新興国の経済成長から恩恵を享受することをめざし、高い利益成長が期待される企業への投資を行ないます。当面の投資戦略としては、中国では、低いインフレ率の下で追加的な金融緩和政策の恩恵が期待される金融セクターなどに注目しています。韓国および台湾では、技術力の向上を背景に事業の拡大が見込まれる自動車や情報技術株を選好します。今後も、個別企業の業績動向や株価位置、バリュエーションなどに配慮しつつ、銘柄の入れ替えを行なう方針です。

○モルガン・スタンレー・インド株ファンド（適格機関投資家限定）

政府による積極的な景気拡大政策が民間需要の増加をもたらすとみています。銘柄選択に際しては、企業の利益成長をにらみながら、割安な水準で購入する方針です。現時点では、民間向けの銀行が中心の金融セクター、国内需要の増加により成長が期待できる一般消費財や資本財セクターに投資妙味があるとみています。一方、情報技術やヘルスケアセクターへの投資は、他の業種との比較から慎重なスタンスで臨みます。

○モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

現時点では、資源価格の低迷と中国の景気減速がしばらく続き、対中国輸出比率の高いブラジルやチリの魅力は低いと考え、控え目なスタンスで臨みます。メキシコについては、国内のエネルギー事業の改革や財政支出の削減などにより前向きな材料があるものの、原油価格の低迷による景気への影響が懸念されるため、これまでよりも慎重なスタンスで臨みます。個別銘柄に対しては、国の枠を超え域内の成長見通しに対応するポテンシャルの高い企業に注目しています。

○モルガン・スタンレー 欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

足元のエネルギーおよび資源価格低迷が、主要輸出国である南アフリカおよびロシアの経済回復のスピードを遅らせるとみています。加えて、南アフリカでは構造改革の停滞、ロシアでは同国に対する経済制裁といった個別要因があり、慎重なスタンスで臨みます。トルコに対しても、利下げが通貨安を誘発している状況に鑑みると投資スタンスは弱気です。一方、着実に回復を見せている東欧周縁国に投資妙味があると考えており、利益成長が期待できる同地域の企業に注目します。

■ 1万口当りの費用の明細

項 目	当期		項 目 の 概 要
	(2014. 4. 19～2015. 4. 20)		
	金 額	比 率	
信託報酬	122円	1.102%	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11,041円です。
（投信会社）	(4)	(0.033)	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）	(114)	(1.032)	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）	(4)	(0.038)	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	1	0.005	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）	(1)	(0.005)	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	122	1.107	

(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) 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4月19日から2015年4月20日まで)

	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	—	—	2,098,691.829	2,800,000
モルガン・スタンレー・インド株ファンド (適格機関投資家限定)	178,716.59	200,000	435,557.493	600,000
モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	205,560.791	250,000	597,260.467	700,000
モルガン・スタンレー・欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	—	—	1,530,978.752	1,550,000

(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

当期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産明細表

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	口 数	比 率
	千口	千円		%
ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	8,310,739.196	13,069,468		55.4
モルガン・スタンレー・インド株ファンド (適格機関投資家限定)	1,586,562.93	2,508,990		10.6
モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	3,379,250.668	3,952,371		16.8
モルガン・スタンレー・欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	3,675,239.275	3,928,095		16.7
合 計	口 数、金 額	16,951,792.069	23,458,926	
	銘柄数<比率>	4銘柄		<99.5%>

(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。

■投資信託財産の構成

2015年4月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	23,458,926	95.5
コール・ローン等、その他	1,113,562	4.5
投資信託財産総額	24,572,488	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4月20日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	24,572,488,590円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	413,562,196
投資信託受益証券(評価額)	23,458,926,394
未 収 入 金	700,000,000
(B) 負 債	999,952,033
未 払 収 益 分 配 金	797,483,138
未 払 解 約 金	71,865,672
未 払 信 託 報 酬	129,956,465
そ の 他 未 払 費 用	646,758
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	23,572,536,557
元 本	19,937,078,459
次 期 繰 越 損 益 金	3,635,458,098
(D) 受 益 権 総 口 数	19,937,078,459口
1万口当り基準価額(C/D)	11,823円

\*期首における元本額は24,069,902,165円、当期中における追加設定元本額は105,654,715円、同解約元本額は4,238,478,421円です。

\*当期末の計算口数当りの純資産額は11,823円です。



■損益の状況

当期 自2014年4月19日 至2015年4月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	230,764,051円
受 取 配 当 金	230,597,468
受 取 利 息	166,583
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,053,648,243
売 買 益	4,705,263,302
買 買 損	△ 651,615,059
(C) 信 託 報 酬 等	△ 268,278,379
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	4,016,133,915
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	336,531,384
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	80,275,937
(配 当 等 相 当 額)	( 293,199,039)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 212,923,102)
(G) 合 計(D+E+F)	4,432,941,236
(H) 収 益 分 配 金	△ 797,483,138
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	3,635,458,098
追 加 信 託 差 損 益 金	80,275,937
(配 当 等 相 当 額)	( 293,199,039)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 212,923,102)
分 配 準 備 積 立 金	3,555,182,161

(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	216,303,846円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	335,488,050
(c) 収益調整金	293,199,039
(d) 分配準備積立金	3,800,873,403
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	4,645,864,338
(f) 分配金	797,483,138
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	3,848,381,200
(h) 受益権総口数	19,937,078,459口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	400円

- <分配金再投資コース>をご利用の方の税引き分配金は、4月20日現在の基準価額（1万口当り11,823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。

【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。】

# ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)

## 運用報告書 (全体版) 第9期

(決算日 2014年12月8日)

★当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	約10年間 (2006年4月20日～2016年4月15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	東アジア地域の新興国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式 (預託証券を含みます。上場予定および店頭登録予定を含みます。)
運用方法	①トップダウンの国別配分とボトムアップの銘柄選択を融合したプロセスによって、アクティブ運用を行ないます。 ②国別配分について、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より助言を受けます。 ③徹底したファンダメンタル分析に基づいて、高い利益成長性が期待される企業を中心に個別銘柄を選定します。 ④MSCI エマージング・マーケット・ファースト・インデックス (税引後配当込み、円換算ベース) をベンチマークとします。 ⑤株式の組入比率は原則として高位を維持しますが、経済情勢や投資環境等の急変あるいは証券・金融市場の混乱が起きた場合、または起きることが想定される場合、一時的に株式の組入比率を引下げることがあります。 ⑥保有外貨建資産について、為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行ないません。 ⑦当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズのみを取得させることを目的とするものです。
株式組入制限	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、基準価額の水準およびポートフォリオの流動性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、分配を行わないことがあります。

### 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・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)」は、このたび、第9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

期 別	基 準 価 額			M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ フ ェ ィ ー ス ト ・ イ ン デ ッ ク ス ( 税 引 後 配 当 込 込 み 、 円 換 算 ベ ー ス )		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	( 分 配 落 )	税 分 込 配 金	期 騰 落 中 率	( ベ ン チ マ ー ク )	期 騰 落 中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
5 期 末 ( 2 0 1 0 年 1 2 月 8 日 )	9,931	0	6.3	10,659	10.7	97.5	—	24,757
6 期 末 ( 2 0 1 1 年 1 2 月 8 日 )	8,292	0	△16.5	8,946	△16.1	97.7	—	15,244
7 期 末 ( 2 0 1 2 年 1 2 月 1 0 日 )	9,589	0	15.6	10,746	20.1	97.7	—	14,558
8 期 末 ( 2 0 1 3 年 1 2 月 9 日 )	12,170	200	29.0	14,188	32.0	97.7	—	14,199
9 期 末 ( 2 0 1 4 年 1 2 月 8 日 )	14,195	200	18.3	17,306	22.0	98.4	—	12,775

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

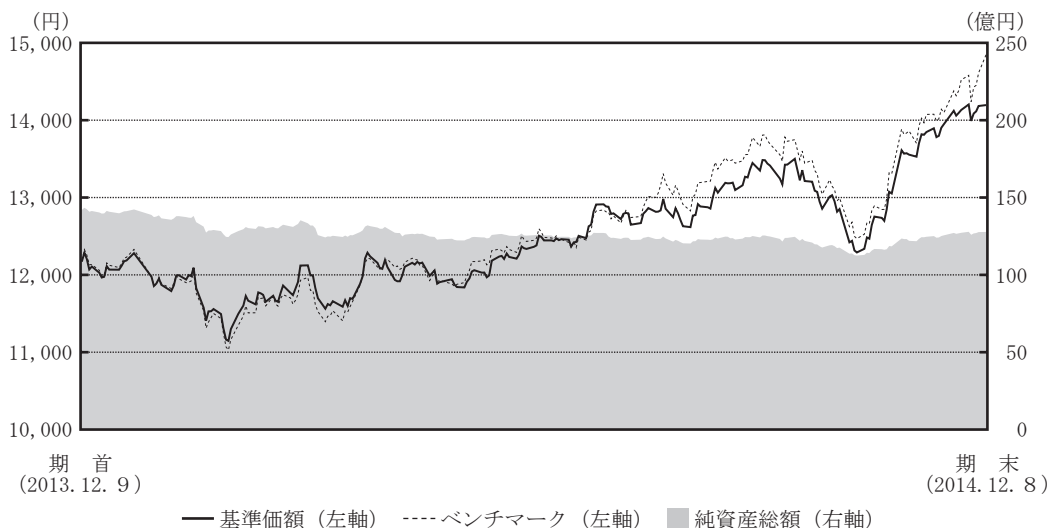
(注2) M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ フ ェ ィ ー ス ト ・ イ ン デ ッ ク ス ( 税 引 後 配 当 込 込 み 、 円 換 算 ベ ー ス ) は 、 M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ フ ェ ィ ー ス ト ・ イ ン デ ッ ク ス ( 税 引 後 配 当 込 込 み 、 米 ド ル ベ ー ス ) を 円 換 算 し 、 当 フ ァ ン ド 設 定 日 を 1 0 , 0 0 0 と し て 大 和 投 資 信 託 が 計 算 し た も の で す 。

(注3) M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ フ ェ ィ ー ス ト ・ イ ン デ ッ ク ス は 、 M S C I I n c . が 開 発 し た 指 数 で 、 東 ア ジ ア 新 興 国 の 株 価 指 数 を 、 各 国 の 株 式 時 価 総 額 を ベ ー ス に 合 成 し た も の で す 。 同 指 数 に 対 する 著 作 権 、 知 的 所 有 権 そ の 他 一 切 の 権 利 は M S C I I n c . に 帰 属 し ます 。 ま た 、 M S C I I n c . は 、 同 指 数 の 内 容 を 変 更 す る 権 利 お よ び 公 表 を 停 止 す る 権 利 を 有 し て い ます 。

(注4) 海外の株価指数は、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5) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

■当期中の基準価額と市況の推移



(注) ベンチマークは、期首の基準価額をもとに指数化したものです。

年 月 日	基 準 価 額		M S C I エ マ ー ジ ン グ ・ マ ー ケ ッ ト ・ フ ァ ー イ ー ス ト ・ イ ン デ ッ ク ス ( 税 引 後 配 当 込 込 み 、 円 換 算 ベ ー ス ) (ベンチマーク)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期首) 2013年12月9日	円	%		%	%	%
	12,170	—	14,188	—	97.7	—
12月末	12,281	0.9	14,373	1.3	96.8	—
2014年1月末	11,558	△ 5.0	13,408	△ 5.5	97.6	—
2月末	11,862	△ 2.5	13,692	△ 3.5	97.6	—
3月末	11,884	△ 2.4	13,832	△ 2.5	97.4	—
4月末	12,058	△ 0.9	14,038	△ 1.1	97.6	—
5月末	12,232	0.5	14,373	1.3	97.3	—
6月末	12,475	2.5	14,515	2.3	97.4	—
7月末	12,981	6.7	15,514	9.3	96.7	—
8月末	13,097	7.6	15,674	10.5	97.4	—
9月末	13,087	7.5	15,562	9.7	97.2	—
10月末	13,052	7.2	15,514	9.3	98.8	—
11月末	14,132	16.1	16,929	19.3	97.0	—
(期末) 2014年12月8日	14,395	18.3	17,306	22.0	98.4	—

(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：12,170円 期末：14,195円（分配金200円） 騰落率：18.3%（分配金込み）

#### 【基準価額の主な変動要因】

当期の基準価額は、東アジア新興国で高い利益成長が期待できる銘柄に投資した結果、株価が上昇したことに加えて、為替相場で円安米ドル高（円安アジア通貨高）が進行したことも寄与し、値上がりしました。

### ◆投資環境について

#### ○アジア株式市況

アジア株式市況は上昇しました。

期首から2014年2月中旬にかけては、中国の景気減速懸念や米国の量的緩和縮小懸念などから下落しました。2月下旬以降は、中国政府による景気刺激策期待から反発に転じ、その後も、中国の金融市場の開放計画や不動産規制の緩和、国有企業改革などの政策発表が好感されて、9月上旬まで上昇基調が続きました。しかし、米国の早期利上げが意識され新興国からの資金流出懸念が強まったことや、2015年の中国の成長率鈍化懸念などが嫌気されて、10月中旬にかけて急落しました。11月下旬に中国が約2年4カ月ぶりに利下げに踏み切ると、中国景気への過度な懸念が後退し、期末にかけて株価は持ち直しました。

#### ○為替相場

為替相場では、主要な通貨に対して円安が進みました。

黒田日銀総裁による積極的な金融緩和政策の実施や、米国の景気回復期待に伴う米国金利の先高感から米ドルが買われ、円安が進行しました。

◆前期における「今後の運用方針」

- ・中国（香港を含む。）、韓国、台湾を中心としたポートフォリオとする方針です。
- ・中国（香港を含む。）株では、中国の景気回復に伴い事業環境の改善が見込まれる銀行や、環境問題への意識の高まりから業績を伸ばしているクリーンエネルギー関連の資本財・公益株、インターネットやスマートフォンの普及から恩恵が期待される情報技術への選別投資を継続します。
- ・台湾、韓国市場では、技術力の向上や新製品の発売を背景に業績の拡大が見込まれる自動車や素材、情報技術株に着目しています。また台湾では、中国との経済協力関係の強化で恩恵が期待される金融や医薬品、韓国では新興国への輸出を拡大している消費関連株の投資妙味が高いと考えています。
- ・その他市場につきましては、個々の市場のファンダメンタルズの変化に注意を払いながら、個別企業の企業業績動向に着目したポートフォリオの構築を行なう方針です。

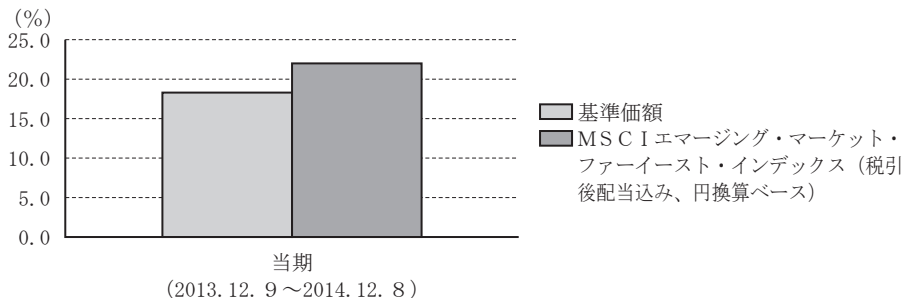
◆ポートフォリオについて

東アジア新興国の経済成長から恩恵を享受する銘柄から、高い利益成長が見込まれる企業を精査・選別し、95銘柄程度を組入れました。国別では、景気刺激策からの経済回復が期待される中国や、好業績が期待される情報技術セクターを中心に韓国、台湾を組入高位としました。個別銘柄では、スマートフォンの需要拡大により業績が堅調な半導体関連銘柄やインターネットの普及によりさらなる成長が期待される銘柄、景気刺激策から恩恵を受ける中国の金融銘柄などを組入れました。また、アジア経済は堅調な成長が維持されるとの見通しのもと、株式組入比率は、期を通じておおむね95～98%と高位水準で推移させました。

◆ベンチマークとの差異について

当ファンドは、MSC I エマージング・マーケット・ファーイースト・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）をベンチマークとしております。台湾のスマートフォン関連銘柄のオーバーウエートがプラス要因となった一方、中国の通信関連銘柄のアンダーウエートがマイナス要因となりました。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークとの対比です。



◆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200円といたしました。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当 期	
	2013年12月10日	～2014年12月8日
当期分配金（税込み）（円）	200	
対基準価額比率（%）	1.39	
当 期 の 収 益（円）	200	
当 期 の 収 益 以 外（円）	—	
翌期繰越分配対象額（円）	6,253	

（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。

【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	289.01円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0.00
(c) 収益調整金	471.99
(d) 分配準備積立金	5,692.27
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	6,453.27
(f) 分配金	200.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	6,253.27

（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》

当ファンドでは、東アジア新興国の経済成長から恩恵を享受することをめざし、高い利益成長が期待される企業への投資を行います。当面の投資戦略としては、中国では、環境問題への取り組みから業績の拡大が期待される資本財や公益セクターなどに注目しています。韓国、台湾では、技術力の向上を背景に事業の拡大が見込まれる自動車や情報技術株を選好します。今後も、個別企業の業績動向や株価位置やバリュエーションなどに配慮しつつ、銘柄の入れ替えを行なう方針です。



ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

■ 1万口当りの費用の明細

項目	当期 (2013.12.10～2014.12.8)		項目の概要
	金額	比率	
	信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	129円 (123) (1) (5)	
売買委託手数料 (株式)	55 (55)	0.443 (0.443)	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 (株式)	27 (27)	0.218 (0.218)	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 (保管費用) (監査費用) (その他)	17 (15) (1) (1)	0.137 (0.123) (0.005) (0.008)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用は、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 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理等に関するその他の費用
合計	229	1.828	

(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) 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  
株 式

(2013年12月10日から2014年12月8日まで)

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香 港	百株	千香港ドル	百株	千香港ドル
		498,050 ( 2,000)	292,344 (△ 14)	568,480	381,594
	台 湾	百株	千台湾ドル	百株	千台湾ドル
		40,910 (1,022.83)	360,565 ( 767)	58,913.99	605,536
	フィリピン	百株	千フィリピン・ペソ	百株	千フィリピン・ペソ
		106,062 ( 213.6)	88,277 ( -)	189.7	4,868
	インドネシア	百株	千インドネシア・ルピア	百株	千インドネシア・ルピア
		53,837 ( -)	13,996,730 ( -)	6,000	5,459,259
韓 国	百株	千韓国ウォン	百株	千韓国ウォン	
	4,276.05 ( 3.49)	21,242,694 ( 875)	3,437.94	33,961,542	
マレーシア	百株	千マレーシア・リンギット	百株	千マレーシア・リンギット	
	47,803 ( -)	15,556 ( -)	41,843.79	19,859	
タ イ	百株	千タイ・バーツ	百株	千タイ・バーツ	
	22,977 ( 2,500)	35,874 ( 250)	5,535.56	58,073	

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は株式分割、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2013年12月10日から2014年12月8日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	19,915,527千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,327,839千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	1.61

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄  
株 式

(2013年12月10日から2014年12月8日まで)

当				期				
買		付		売		付		
銘柄	柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
		千株	千円	円		千株	千円	円
KB FINANCIAL GROUP INC (韓国)		65	260,997	4,015	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD (韓国)	5.2	661,465	127,204
CHINA LIFE INSURANCE CO-H (中国)		550	232,756	423	CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)	6,600	554,024	83
LG INNOTEK CO LTD (韓国)		18.5	198,038	10,704	CHINA MOBILE LTD (香港)	430	443,511	1,031
LG DISPLAY CO LTD (韓国)		69	188,290	2,728	TSMC (台湾)	900	368,460	409
NEXTEER AUTOMOTIVE GROUP LTD (ケイマン諸島)		2,253	179,702	79	TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)	87	299,164	3,438
KCC CORP (韓国)		2.3	157,495	68,476	HYUNDAI MOBIS (韓国)	10	258,912	25,891
TORAY CHEMICAL KOREA INC (韓国)		110	150,723	1,370	LG CHEM LTD (韓国)	10.5	245,619	23,392
NOVATEK MICROELECTRONICS LTD (台湾)		280	146,381	522	PING AN INSURANCE GROUP CO-H (中国)	290	238,339	821
KEPCO PLANT SERVICE & ENGINEER (韓国)		21	142,349	6,778	HANA FINANCIAL GROUP (韓国)	65	236,875	3,644
CHINA EVERBRIGHT LTD (香港)		500	138,980	277	NAVER CORP (韓国)	3.2	232,729	72,728

(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

当期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産明細表  
外国株式

銘柄	柄	期首 株数	当 株数	期末		業種等
				評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		百株	百株	千アメリカドル	千円	
PHILIPPINE LONG DISTANCE-ADR		90	90	559	67,994	電気通信サービス
アメリカ・ドル 通貨計	株数・金額 銘柄数(比率)	90 1銘柄	90 1銘柄	559 < 0.5% >	67,994	
(香港)		百株	百株	千香港ドル	千円	
CHINA RAILWAY GROUP LTD-H		15,000	—	—	—	資本財・サービス
CHINA ANIMAL HEALTHCARE LTD		—	11,520	6,958	109,172	ヘルスケア
CHINA MERCHANTS HLDGS INTL		3,000	—	—	—	資本財・サービス
CHINA EVERBRIGHT LTD		—	5,000	9,840	154,389	金融
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS		12,000	20,000	6,300	98,847	一般消費財・サービス
PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD		—	11,000	8,954	140,488	情報技術
CHINA GAS HOLDINGS LTD		—	6,000	8,340	130,854	公益事業
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H		21,100	13,100	8,632	135,450	エネルギー
GOME ELECTRICAL APPLIANCES		40,000	—	—	—	一般消費財・サービス
ASM PACIFIC TECHNOLOGY		—	900	6,844	107,390	情報技術
CHINA COMM SERVICE S-H		8,000	—	—	—	電気通信サービス
SINOTRANS LIMITED-H		—	14,000	7,560	118,616	資本財・サービス
FOSUN INTERNATIONAL		—	8,000	7,976	125,143	素材
TENCENT HOLDINGS LTD		670	2,000	23,780	373,108	情報技術
CHINA SINGYES SOLAR TECH		6,000	—	—	—	資本財・サービス
CHINA UNICOM HONG KONG LTD		4,000	—	—	—	電気通信サービス
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD		3,500	—	—	—	金融
CNOOC LTD		8,500	—	—	—	エネルギー
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H		2,700	—	—	—	素材
CHINA LONGYUAN POWER GROUP-H		14,000	—	—	—	公益事業
CHINA CONSTRUCTION BANK-H		51,000	—	—	—	金融

銘柄	柄	期首 株数	当 株数	期末		業種等
				評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
		百株	百株	千香港ドル	千円	
CHINA MOBILE LTD		3,700	—	—	—	電気通信サービス
SITOUY GROUP HOLDINGS LTD		—	6,280	4,044	63,455	一般消費財・サービス
CHINA SHENHUA ENERGY CO - H		5,000	—	—	—	エネルギー
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LTD		—	8,000	5,400	84,726	ヘルスケア
CHINA RESOURCES LAND LTD		2,000	—	—	—	金融
AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H		35,000	45,000	17,190	269,711	金融
GUODIAN TECHNOLOGY & ENVIR-H		26,000	—	—	—	資本財・サービス
NEXTEER AUTOMOTIVE GROUP LTD		—	11,530	7,609	119,397	一般消費財・サービス
CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD		—	13,000	9,932	155,833	公益事業
JIANGNAN GROUP LTD		—	46,000	5,934	93,104	資本財・サービス
HILONG HOLDING LTD		9,000	—	—	—	エネルギー
CHINA SOUTH CITY HOLDINGS		—	16,000	6,128	96,148	金融
CHINA OVERSEAS LAND		3,500	7,100	16,827	264,015	金融
CSR CORP LTD-H		10,000	10,000	7,890	123,794	その他
CHINA COMM CONSTRUCTION-H		—	10,000	7,610	119,400	資本財・サービス
PING AN INSURANCE GROUP CO-H		2,900	—	—	—	金融
TRULY INTL HLDGS		8,660	—	—	—	情報技術
SAMSONITE INTERNATIONAL SA		4,074	2,574	6,460	101,369	一般消費財・サービス
PRADA S. P. A.		500	—	—	—	一般消費財・サービス
SANDS CHINA LTD		1,400	—	—	—	一般消費財・サービス
CHOW TAI FOOK JEWELLERY GROU		2,000	—	—	—	一般消費財・サービス
CHINA MINSHENG BANKING-H		11,000	—	—	—	金融
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD		—	5,000	6,870	107,790	一般消費財・サービス
FIH MOBILE LTD		—	15,000	5,820	91,315	情報技術
GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP-H		8,000	—	—	—	一般消費財・サービス

ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

銘柄	期首		期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千香港ドル	千円	
SUNNY OPTICAL TECH	—	8,000	10,800	169,452	情報技術
SINOPEC ENGINEERING GROUP CO	2,000	—	—	—	資本財・サービス
YESTAR INTERNATIONAL HOLDING	—	7,100	6,013	94,354	資本財・サービス
TCL COMMUNICATION TECH HDGS	7,610	—	—	—	情報技術
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	2,000	5,500	15,372	241,194	金融
NINE DRAGONS PAPER HOLDINGS	10,000	—	—	—	素材
LENOVO GROUP LTD	13,000	—	—	—	情報技術
CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-H	—	13,000	6,383	100,149	資本財・サービス
JU TENG INTERNATIONAL HDGS	3,000	—	—	—	情報技術
WASTON GROUP HOLDINGS LTD	6,680	—	—	—	情報技術
ZHIZHOU CSR TIMES ELECTRIC-H	—	3,200	10,672	167,443	その他
BANK OF CHINA LTD-H	62,000	70,000	28,910	453,597	金融
CHAOWEI POWER HOLDINGS LTD	11,500	—	—	—	一般消費財・サービス
HAITONG SECURITIES CO LTD-H	—	7,000	13,426	210,653	金融
CHINA HUIZHAN DAIRY HOLDINGS	18,000	—	—	—	生活必需品
CHINA GALAXY SECURITIES	11,240	—	—	—	金融
香港ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	469,234 41銘柄	400,804 30銘柄	294,478 4,620,368 <36.2%>	
(台湾)	百株	百株	千台湾ドル	千円	
TAIWAN CEMENT	6,700	—	—	—	素材
MAKALOT INDUSTRIAL CO LTD	2,120	—	—	—	一般消費財・サービス
Teco Electric and Machinery	—	8,000	25,520	99,528	資本財・サービス
HOTA INDUSTRIAL MFG CO LTD	—	5,789.57	33,290	129,831	一般消費財・サービス
AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	1,410	—	—	—	資本財・サービス
SCINOPHARM TAIWAN LTD	3,650	—	—	—	ヘルスケア
HIWIN TECHNOLOGIES CORP	1,566	—	—	—	資本財・サービス
KING SLIDE WORKS CO LTD	—	400	15,800	61,620	資本財・サービス
IRON FORCE INDUSTRIAL CO LTD	—	1,230	15,621	60,921	一般消費財・サービス
DELTA ELECTRONICS INC	3,800	2,600	48,100	187,590	情報技術
EVERLIGHT ELECTRONICS CO LTD	4,000	—	—	—	情報技術
MERRY ELECTRONICS CO LTD	—	1,575	18,270	71,253	情報技術
MEDIATEK INC	1,800	1,100	50,380	196,482	情報技術
CATCHER TECHNOLOGY CO LTD	2,100	1,500	39,975	155,902	情報技術
FUBON FINANCIAL HOLDING	12,593.09	10,093.09	50,970	198,783	金融
CTBC FINANCIAL HOLDING CO LTD	27,577.34	21,338.62	44,491	173,514	金融
LARGAN PRECISION CO LTD	390	180	42,660	166,374	情報技術
NOVATEK MICROELECTRONICS LTD	—	2,800	47,460	185,094	情報技術
WIN SEMICONDUCTORS CORP	—	3,000	9,075	35,392	情報技術
KMC KUEI MENG INTERNATIONAL	—	1,980	25,938	101,158	一般消費財・サービス
ACBEL POLYTECH INC	—	4,500	15,705	61,249	資本財・サービス
MERIDA INDUSTRY CO LTD	—	1,365	30,234	117,915	一般消費財・サービス
GIANT MANUFACTURING	1,340	—	—	—	一般消費財・サービス
RUENTEX DEVELOPMENT CO LTD	6,386.01	—	—	—	金融
TSMC	18,000	9,000	123,750	482,625	情報技術
PRESIDENT CHAIN STORE CORP	1,600	1,600	38,160	148,824	生活必需品
台湾ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	95,032.44 16銘柄	78,051.28 18銘柄	675,399 2,634,059 <20.6%>	
(フィリピン)	百株	百株	千フィリピン・ペソ	千円	
METROPOLITAN BANK & TRUST	2,584.03	3,384.03	27,952	76,309	金融
MANILA ELECTRIC COMPANY	705.6	515.9	13,361	36,477	公益事業
RFM CORPORATION	—	3,325	1,612	4,402	生活必需品
MEGAWORLD CORP	—	87,000	44,022	120,180	金融
SM INVESTMENTS CORP	412.5	412.5	33,391	91,159	資本財・サービス

銘柄	期首		期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千フィリピン・ペソ	千円	
ROBINSONS RETAIL HOLDINGS IN	—	4,225	30,504	83,277	生活必需品
CONCEPCION INDUSTRIAL CORPOR	—	925.6	3,998	10,916	資本財・サービス
BLOOMBERRY RESORTS CORP	—	10,000	12,700	34,671	一般消費財・サービス
フィリピン・ペソ 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	3,702.13 3銘柄	109,788.03 8銘柄	167,543 457,393 <3.6%>	
(インドネシア)	百株	百株	千インドネシア・ルピア	千円	
ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	—	10,000	7,100,000	70,290	一般消費財・サービス
MULTIPOLAR CORP TBK PT	—	20,000	1,790,000	17,721	一般消費財・サービス
KALBE FARMA PT	83,500	83,500	14,863,000	147,143	ヘルスケア
TELEKOMUNIKASI TBK PT	47,500	47,500	13,490,000	133,551	電気通信サービス
PERUSAHAAN GAS NEGARA PT	22,500	22,500	13,500,000	133,650	公益事業
BANK RAKYAT INDONESIA	19,000	16,000	18,360,000	181,764	金融
TIPHONE MOBILE INDONESIA	—	15,000	1,357,500	13,439	一般消費財・サービス
MITRA PINASTHIKA MUSTIKA TBK	—	5,837	510,737	5,056	一般消費財・サービス
インドネシア・ルピア 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	172,500 4銘柄	220,337 8銘柄	70,971,237 702,615 <5.5%>	
(韓国)	百株	百株	千韓国ウォン	千円	
SK HYNIX INC	700	600	2,901,000	315,338	情報技術
HYUNDAI MOTOR CO	180	90	1,692,000	183,920	一般消費財・サービス
LS CORP	120	—	—	—	資本財・サービス
TORAY CHEMICAL KOREA INC	—	1,100	1,496,000	162,615	一般消費財・サービス
SAMSUNG ELECTRO-MECHANICS CO	—	200	1,198,000	130,222	情報技術
LG INDUSTRIAL SYSTEMS	50	—	—	—	資本財・サービス
LG INNOTEK CO LTD	—	100	1,025,000	111,417	情報技術
HYUNDAI MOBIS	100	—	—	—	一般消費財・サービス
SUNG KWANG BEND CO LTD	300	—	—	—	資本財・サービス
COSMAX INC	—	92.55	939,382	102,110	生活必需品
COWAY CO LTD	230	150	1,258,500	136,798	一般消費財・サービス
GRAND KOREA LEISURE CO LTD	320	—	—	—	一般消費財・サービス
LG DISPLAY CO LTD	—	490	1,712,550	186,154	情報技術
NAVER CORP	47	28	2,060,800	224,008	情報技術
SK HOLDINGS CO LTD	90	—	—	—	資本財・サービス
COSMAX BTI INC	270	—	—	—	生活必需品
KEPCO PLANT SERVICE & ENGINEER	—	210	1,808,100	196,540	資本財・サービス
LG CHEM LTD	105	—	—	—	素材
KB FINANCIAL GROUP INC	—	650	2,535,000	275,554	金融
DONGBU INSURANCE CO LTD	—	210	1,161,300	126,233	金融
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	85	38	4,947,600	537,804	情報技術
CJ CGV CO LTD	150	—	—	—	一般消費財・サービス
HANA FINANCIAL GROUP	650	—	—	—	金融
ISC CO LTD	—	375.05	1,445,817	157,160	情報技術
SK INNOVATION CO LTD	95	—	—	—	エネルギー
韓国ウォン 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	3,492 16銘柄	4,333.6 14銘柄	26,181,050 2,845,880 <22.3%>	
(マレーシア)	百株	百株	千マレーシア・リンギット	千円	
MALAYAN BANKING BHD	7,000	4,000	3,556	123,713	金融
GENTING BERHAD	5,500	—	—	—	一般消費財・サービス
UCHI TECHNOLOGIES BHD	—	2,352	322	11,210	情報技術
BRAHMI'S HOLDINGS BERHAD	—	9,683	1,423	49,520	一般消費財・サービス
TENAGA NASIONAL BHD	—	2,000	2,720	94,628	公益事業
GAMUDA BHD	9,600	3,000	1,512	52,602	資本財・サービス

銘柄	期首		期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千円	千円	
DRB-HICOM BHD	15,000	—	—	—	一般消費財・サービス
MUHIKRAH ENGINEERING (M) BHD	—	7,000	1,428	49,680	資本財・サービス
SAPURAKENCANA PETROLEUM BHD	11,743.79	—	—	—	エネルギー
INARI AMERTRON BHD	—	6,000	1,602	55,733	情報技術
MY EG SERVICES BHD	—	7,301	3,044	105,918	情報技術
BERJAYA AUTO BHD	—	8,967	2,932	102,011	一般消費財・サービス
GLOBETRONICS TECHNOLOGY BHD	—	4,500	1,989	69,197	情報技術
マレーシア・リンギット 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	48,843.79 5銘柄	54,803 10銘柄	20,529 714,216 < 5.6% >	
(タイ)	百株	百株	千円	千円	
SIAM CEMENT PUB CO-F	700	450	21,330	78,281	素材
KASIKORN BANK PCL-F	2,020	2,120	50,880	186,729	金融
HOME PRODUCT CENTER PCL-F	—	22,500	20,137	73,904	一般消費財・サービス
CP ALL PCL-F	9,400	9,400	40,655	149,203	生活必需品
AIRPORTS OF THAILAND-FOR	1,000	—	—	—	資本財・サービス
PTT GLOBAL CHEMICAL PCL-F	4,235.56	—	—	—	素材
WHA CORP PCL-F-FOREIGN	—	2,827	10,177	37,350	金融
タイ・パーツ 通貨計	株数、金額 銘柄数(比率)	17,355.56 5銘柄	37,297 5銘柄	143,179 525,469 < 4.1% >	
ファンド合計	株数、金額 銘柄数(比率)	810,249.92 91銘柄	905,503.91 94銘柄	— 12,567,997 < 98.4% >	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会の定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) < >は純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

### ■投資信託財産の構成

2014年12月8日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株	千円	%
株	12,567,997	95.9
コール・ローン等、その他	530,756	4.1
投資信託財産総額	13,098,753	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出したデータで邦貨換算したものです。なお、12月8日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=121.58円、1香港ドル=15.69円、1台湾ドル=3.90円、1フィリピン・ペソ=2.73円、100インドネシア・ルピア=0.99円、100韓国ウォン=10.87円、1マレーシア・リンギット=34.79円、1タイ・パーツ=3.67円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産（12,643,365千円）の投資信託財産総額（13,098,753千円）に対する比率は、96.5%です。

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月8日現在

項目	当	期	末
(A) 資産			13,098,753,845円
コール・ローン等			476,044,008
株			12,567,997,512
未収入金			52,938,727
未収配当金			1,773,598
(B) 負債			322,900,252
未払払金			78,764,320
未払収益分配金			180,010,351
未払信託報酬			63,795,115
その他未払費用			330,466
(C) 純資産総額(A-B)			12,775,853,593
元本			9,000,517,583
次期繰越損益金			3,775,336,010
(D) 受益権総口数			9,000,517,583口
1万口当り基準価額(C/D)			14,195円

\*期首における元本額は11,668,139,056円、当期中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は2,667,621,473円です。

\*当期末の計算口数当りの純資産額は14,195円です。

### ■損益の状況

当期 自2013年12月10日 至2014年12月8日

項目	当	期
(A) 配当等収益		279,331,089円
受取配当金		279,170,064
受取利息		161,025
(B) 有価証券売買損益		1,871,157,373
売		3,617,324,214
買		△1,746,166,841
(C) 信託報酬等		△147,806,342
(D) 当期損益金(A+B+C)		2,002,682,120
(E) 前期繰越損益金		2,154,177,801
(F) 追加信託差損益金		△201,513,560
(配当等相当額)		( 424,815,636)
(売買損益相当額)		(△ 626,329,196)
(G) 合計(D+E+F)		3,955,346,361
(H) 収益分配金		△180,010,351
次期繰越損益金(G+H)		3,775,336,010
追加信託差損益金		△201,513,560
(配当等相当額)		( 424,815,636)
(売買損益相当額)		(△ 626,329,196)
分配準備積立金		5,203,460,004
繰越損益金		△1,226,610,434

(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9ページの「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	260,131,045円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	424,815,636
(d) 分配準備積立金	5,123,339,310
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	5,808,285,991
(f) 分配金	180,010,351
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	5,628,275,640
(h) 受益権総口数	9,000,517,583口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	200円

《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しました。

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／株式
信託期間	信託期間は平成18年4月20日から平成28年4月15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、積極的な運用を行うことを基本とします。
主要運用対象	インドの金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式(預託証券を含みます。)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(12月8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。)等から基準価額水準、市場環境等を勘案して分配金額を決定します。(ただし、分配対象金額が少額の場合は分配を行わないこともあります。) 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・ インド株ファンド (適格機関投資家限定)

### 運用報告書(全体版)

第9期(決算日 2014年12月8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・インド株ファンド(適格機関投資家限定)」は、去る2014年12月8日に第9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	純資産総額
	(分配落)	税込配分金	期中騰落率	期中騰落率	期中騰落率			
5期(2010年12月8日)	円 11,184	円 0	% 19.3	46,759	% 13.9	% 99.7	% —	百万円 5,305
6期(2011年12月8日)	6,960	0	△37.8	31,485	△32.7	94.6	—	2,542
7期(2012年12月10日)	8,605	0	23.6	37,591	19.4	98.3	—	2,398
8期(2013年12月9日)	9,829	0	14.2	44,429	18.2	94.8	—	2,112
9期(2014年12月8日)	15,578	0	58.5	69,237	55.8	96.4	—	2,565

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (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MSCIインド・インデックス（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。

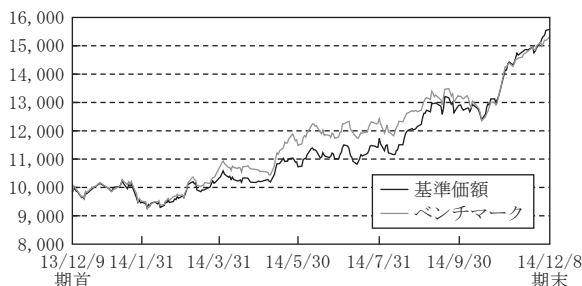
■当期中の基準価額と市況等の推移

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
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2013年12月9日	円 9,829	% —	44,429	% —	% 94.8	% —
12月末	10,142	3.2	45,998	3.5	97.6	—
2014年1月末	9,473	△3.6	42,990	△3.2	95.0	—
2月末	9,615	△2.2	43,919	△1.1	99.8	—
3月末	10,337	5.2	48,331	8.8	93.8	—
4月末	10,226	4.0	47,986	8.0	96.0	—
5月末	10,729	9.2	51,922	16.9	99.0	—
6月末	11,007	12.0	53,236	19.8	93.8	—
7月末	11,728	19.3	56,178	26.4	98.3	—
8月末	12,152	23.6	57,288	28.9	98.7	—
9月末	12,904	31.3	59,726	34.4	98.7	—
10月末	13,404	36.4	60,518	36.2	99.1	—
11月末	14,925	51.8	67,804	52.6	96.3	—
(期末) 2014年12月8日	15,578	58.5	69,237	55.8	96.4	—

(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MSCIインド・インデックス（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（2013年12月10日から2014年12月8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MSCIインド・インデックス（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》

当期のインドの株価は、期を通じて総じて上昇トレンドで推移しました。総選挙前から政権交代の期待感があった上に、昨年から進められている中央銀行によるインフレ抑制政策が奏効したことで、国内のファンダメンタルに安定感があったことが最大の要因です。期前半は米国での金融政策に神経質になり伸び悩みましたが、その後は底堅い推移となりました。後半以降、原油価格が下落に転じたことも好材料となり一層の上昇が見られました。為替市場でも円安となり、基準価格の上昇を後押ししました。

<投資環境>

当期のインド株式市場は、堅調な推移を伴って上昇しました。期首は、前期の動きを受けて神経質な展開が続き、ほぼ横ばいとなりました。年が明けて1月に入ると、徐々に緩やかな上昇に転じました。米国の金融政策に世界が注目し、これまでの緩和が縮小されるのではとの見方が台頭しました。このために、地合いはしっかりとしていたものの、積極的に上値を迫る展開にならず、株価は緩やかな上昇にとどまりました。国内では、5月に実施される総選挙に徐々に注目が集まるようになり、政権交代の可能性が高まるにつれ、それをにらんだ動きとなってきました。総選挙の結果、政権交代が実現し、新政権によるインフラストラクチャー投資や外国資本の呼び込みを積極的に行うとの見方が大きくなり、株価の上昇基調が鮮明となりました。加えて、昨年半より中央銀行であるインド準備銀行の総裁の交代を機に利上げによるインフレ抑制と経常収支赤字の削減努力の成果が見え始めたことで、政策に対する信頼が高まったことも株価の上昇を支えました。9月以降は上昇の一股感と、米国の金融緩和縮小による金利上昇により、横ばいとなったものの一時的であり、11月以降は再び上昇に転じました。原油価格が下落したことも、石油輸入国である同国にとってはプラスでした。為替市場では、日本円は当期中、対インドルピーで概ね円安で推移しました。とりわけ、10月下旬以降の円安スピードが急激でした。



＜ポートフォリオ＞

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行い、ベンチマークであるMSCIインド・インデックス（税引き後配当込み、円換算ベース）を上回るリターンを目指します。

当ポートフォリオの期首の組み入れ銘柄数は、期首において概ね20～30銘柄でしたが、信託財産の長期的な成長をより強めるべく徐々に銘柄数を減らし、10～20銘柄程度としました。また、有価証券組入比率を高位に維持することを運用の基本方針としており、当期もほぼフルインベストメントを維持してきました。なお、期末時点での有価証券組入比率は、96.4%でした。

＜ベンチマークとの差異＞

当期の運用成果は、ベンチマークが+55.8%となったのに対して、当ファンドが+58.5%となり、ベンチマークを上回るリターンを獲得しました。業種の配分がマイナスに寄与した一方で、銘柄選択が貢献しました。

銘柄選択では、エネルギーにおいて最も貢献が大きくなりました。次いで、資本財、ヘルスケアとなりました。一方、情報技術、通信の銘柄選択はマイナスとなりましたが、前者が大きく上回りました。

一方、業種配分では、資本財および情報技術をベンチマークよりも低

い比率で、ヘルスケアおよび通信を同じく高い比率で保有していたことが足を引っ張りました。公益を低い比率で、また金融を高い比率で保有していたことはプラス寄与となりましたが、マイナス寄与の幅を上回ることができませんでした。

《収益分配金》

当期の分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、見送りしました。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》

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行います。ポートフォリオへの組み入れ銘柄数、並びに有価証券組入れ比率については、現状の方針を維持します。

現時点では、金融、エネルギーをベンチマークよりも高い比率で保有し、情報技術、公益をベンチマークよりも低い比率で保有しております。

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。

■ 1万口当たりの費用の明細

項目	当期		項目の概要
	(2013年12月10日～2014年12月8日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社)  (受託会社)	123円 (117) (1) (5)	1.082% (1.034) (0.005) (0.043)	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の対価
b) 売買委託手数料 (株式)	64 (64)	0.559 (0.559)	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) その他費用 (保管費用)  (監査費用) (その他)	71 (52) (6) (13)	0.620 (0.461) (0.048) (0.111)	c) 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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 投資信託振替制度に係る手数料および運用報告書等の印刷等に係る費用
合計	258	2.261	

当期中の平均基準価額は、11,386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1万口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。

モルガン・スタンレー・インド株ファンド（適格機関投資家限定）

■売買および取引の状況（2013年12月10日から2014年12月8日まで）

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	百株 —	千米ドル —	百株 405	千米ドル 2,675
	イ ン ド	53,426 (62,994)	千インドルピー 1,552,488 (4,049)	100,664 (—)	千インドルピー 1,716,289 (4,049)

(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。

■主要な売買銘柄（2013年12月10日から2014年12月8日まで）

株 式

当 期				期 末					
買		付		売		付			
銘	柄	株 数	金 額	平均単価	銘	柄	株 数	金 額	平均単価
		千株	千円	円			千株	千円	円
ICICI BANK LTD(インド)		114	281,456	2,461	INFOSYS LTD(インド)		50	281,107	5,580
OIL&NATURAL GAS CORP LTD(インド)		392	211,319	538	ICICI BANK LTD(インド)		95	253,917	2,668
ITC LTD(インド)		348	192,764	552	SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES(インド)		179	196,751	1,094
TATA CONSULTANCY SVS LTD(インド)		48	180,407	3,700	TATA CONSULTANCY SVS LTD(インド)		46	191,388	4,080
SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES(インド)		179	178,533	993	GLENMARK PHARMACEUTICALS LTD(インド)		160	187,976	1,171
MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)		26	175,129	6,534	ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES(インド)		333	169,641	508
HERO MOTOCORP LTD(インド)		38	172,811	4,432	ITC LTD(インド)		257	165,529	643
BHARAT PETROLEUM CORP LTD(インド)		168	151,835	901	COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A(アメリカ)		16	158,878	9,807
HDFC BANK LIMITED(インド)		103	132,867	1,281	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE(インド)		102	141,443	1,383
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO, LTD.(インド)		61	130,198	2,130	HDFC BANK LTD-ADR(アメリカ)		24	120,854	4,956

(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（2013年12月10日から2014年12月8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12月8日現在）

外国株式

上場、登録株式

銘	柄	期 末		業 種 等	
		株 数	金 額	株 数	金 額
(アメリカ)		百株	千米ドル	百株	千円
HDFC BANK LTD-ADR		276	166	—	20,245
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A		162	—	—	—
小 計		438	166	32	20,245
		2	—	1	<0.8%>
(インド)		千インドルピー	—	—	—
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED		592	—	—	エネルギー
BHARAT PETROLEUM CORP LTD		—	1,240	88,056	エネルギー
EICHER MOTORS LTD		85	—	—	資本財
SHREE CEMENT LTD		44	85	78,493	素材
ICICI BANK LTD		262	—	—	銀行
INDUSIND BANK LIMITED		678	—	—	銀行
TATA STEEL LIMITED		827	—	—	素材
CHOLAMANDALAM INVESTMENT AN		1,017	—	—	各種金融
OIL&NATURAL GAS CORP LTD		—	2,739	100,056	エネルギー
ACC LTD		186	—	—	素材

■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	5,957,495千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,054,837千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	2.89

(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。

銘	柄	期 末		業 種 等	
		株 数	金 額	株 数	金 額
(インド)		百株	千インドルピー	百株	千円
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE		1,022	—	—	—
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES		1,942	—	—	—
INFOSYS LTD		361	—	—	—
HERO MOTOCORP LTD		212	299	95,409	188,910
BHARTI AIRTEL LIMITED		371	—	—	—
GLENMARK PHARMACEUTICALS LTD		1,305	940	77,045	152,549
EMAMI LTD		946	—	—	—
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO, LTD.		—	611	71,989	142,538
HDFC BANK LIMITED		—	1,178	117,938	233,518
ASHOK LEYLAND LIMITED		—	18,538	99,178	196,373
TATA CONSULTANCY SVS LTD		368	386	99,699	197,405
BERGER PAINTS INDIA LTD		679	—	—	—
MCLEOD RUSSEL INDIA LIMITED		692	—	—	—
ITC LTD		1,107	2,022	79,152	156,721
SOBHA DEVELOPERS LTD		924	—	—	—
IDEA CELLULAR LTD		2,745	2,965	45,378	89,849
D. B. CORP LTD		1,164	—	—	—
HDFC BANK LIMITED		260	—	—	—
AMARA RAJA BATTERIES LTD		305	—	—	—
ICICI BANK LTD		—	2,273	81,800	161,965
INDUSIND BANK LIMITED		—	1,372	112,575	222,899
MARUTI SUZUKI INDIA LTD		—	268	92,249	182,654
IPCA LABORATORIES LTD		590	—	—	—

銘柄	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額	
(インド)	百株	百株	千円	千円	
ING VYSSYA BANK LTD	469	—	—	—	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	19,164 26	34,920 14	1,239,023 —	2,453,266 <95.6%>
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	19,603 28	34,953 15	—	2,473,511 <96.4%>

(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) ー印は組入れなし。  
 (注5) 期中に銘柄ID等の変更があった場合は、当該銘柄は期首とは別銘柄として記載しております。

### ■投資信託財産の構成

(2014年12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 2,473,511	% 94.2
コール・ローン等、その他	151,527	5.8
投資信託財産総額	2,625,038	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(2,578,398千円)の投資信託財産総額(2,625,038千円)に対する比率は98.2%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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=121.58円、1インドルピー=1.98円です。

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2014年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,638,528,636円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	151,527,085
株 式(評価額)	2,473,511,551
未 収 入 金	13,490,000
(B) 負 債	72,547,027
未 払 金	59,049,629
未 払 信 託 報 酬	12,872,229
そ の 他 未 払 費 用	625,169
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,565,981,609
元 本	1,647,132,282
次 期 繰 越 損 益 金	918,849,327
(D) 受 益 権 総 口 数	1,647,132,282口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	15,578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	2,149,372,685円
期中追加設定元本額	178,716,590円
期中一部解約元本額	680,956,993円

### ■損益の状況

当期(自2013年12月10日 至2014年12月8日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	27,852,548円
受 取 配 当 金	27,852,296
受 取 利 息	252
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	936,009,316
売 買 益	1,147,470,755
売 買 損	△211,461,439
(C) 信 託 報 酬 等	△36,649,738
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	927,212,126
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△9,574,473
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,211,674
(配 当 等 相 当 額)	(145,688,676)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△144,477,002)
(G) 計 (D+E+F)	918,849,327
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	918,849,327
追 加 信 託 差 損 益 金	1,211,674
(配 当 等 相 当 額)	(145,688,676)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△144,477,002)
分 配 準 備 積 立 金	1,156,914,206
繰 越 損 益 金	△239,276,553

(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1,302,602,882円であるが、基準価額水準、市況動向及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・税引前)

項 目	当 期
	(2013年12月10日～2014年12月8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	7,908

(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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	信託期間は平成18年4月20日から平成28年4月15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、積極的な運用を行うことを基本とします。
主要運用対象	ラテン・アメリカ地域の新興諸国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式(預託証券を含みます。)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(12月8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。)等から基準価額水準、市場環境等を勘案して分配金額を決定します。(ただし、分配対象金額が少額の場合は分配を行わないこともあります。) 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・ ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)

### 運用報告書(全体版)

第9期(決算日 2014年12月8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・ラテン・アメリカ新興国株ファンド(適格機関投資家限定)」は、去る2014年12月8日に第9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 (分配落)			ベンチマーク		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	円	%	期中 騰落率	期中 騰落率			
5期(2010年12月8日)	12,425	0	6.1	56,043	4.5	98.8	%	百万円 9,934
6期(2011年12月8日)	9,690	0	△22.0	44,662	△20.3	100.1	—	5,609
7期(2012年12月10日)	10,718	0	10.6	47,455	6.3	99.4	—	5,434
8期(2013年12月9日)	12,226	0	14.1	53,242	12.2	98.6	—	5,017
9期(2014年12月8日)	12,955	100	6.8	57,845	8.6	97.7	—	4,986

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (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MSCIエマージング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス(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。

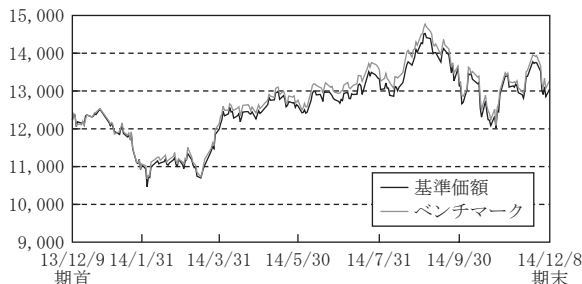
■当期中の基準価額と市況等の推移

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
	円	%	騰落率	騰落率		
(期首) 2013年12月9日	12,226	—	53,242	—	98.6	—
12月末	12,520	2.4	54,595	2.5	98.5	—
2014年1月末	11,053	△9.6	48,182	△9.5	99.1	—
2月末	11,193	△8.4	48,771	△8.4	97.6	—
3月末	11,993	△1.9	52,845	△0.7	98.3	—
4月末	12,478	2.1	55,007	3.3	97.3	—
5月末	12,610	3.1	55,553	4.3	97.4	—
6月末	12,726	4.1	56,338	5.8	99.5	—
7月末	13,327	9.0	59,062	10.9	99.2	—
8月末	14,025	14.7	61,883	16.2	99.2	—
9月末	13,137	7.5	57,685	8.3	99.3	—
10月末	12,903	5.5	56,627	6.4	98.5	—
11月末	13,746	12.4	60,689	14.0	97.8	—
(期末) 2014年12月8日	13,055	6.8	57,845	8.6	97.7	—

(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MSCIエマージング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス(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(2013年12月10日から2014年12月8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MSCIエマージング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス(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》

当期のラテン・アメリカの株価は、激しく動きました。同地域の経済環境は総じて停滞感がある中で、期首は下落基調で推移しました。その後、世界の流れに乗るように、株式市場に資金が流入することで株価が上昇しましたが、9月以降は再び資金が流出し下落トレンドで推移しました。10月以降、原油価格が下落する中で、下げ足を速めました。為替市場では、現地通貨では対ドル建て指数が下落しましたが、日本円が対ドルで円安となったことで、基準価格は上昇しました。

＜投資環境＞

当期のラテン・アメリカ地域の株式市場は荒れ模様となりました。現地通貨ベースでの動きは、期首は下落基調での推移となり、3月半ばから大きく上昇したものの、9月以降は再び下落に転じました。期末時点での株価は期首から若干の上昇ないしは横ばい程度の水準となりました。期首において、最大のウエイトであるブラジルの景気の停滞感が強く、同地域の株価は下落基調での推移となりました。また、1月にアルゼンチンの通貨が下落したことも同地域の市場のセンチメントに相当の影響を及ぼしました。アルゼンチンの通貨はその後持ち直しましたが、市場参加者の不安を取り除くことができないまま、ロシアを取り巻く地政学的リスクの台頭が、市場全体の足を引っ張るようになりました。4月以降は、同地域の資金の流出に一服感が見られ、また米国において株価が堅調だったこともあり、同市場の地合いも徐々に改善され、世界全体的な株価上昇の波に乗るようになりました。しかし、不安感は根強く、9月以降米国の市場が不安定になる兆しを見せると、同地域の市場環境も変化を見せました。秋以降、世界経済を見直す雰囲気が高まり、IMFに代表される国際機関が相次いで経済見通しを下方修正しました。また、ブラジルの大統領選においては現職が再選となりましたが、具体的な政策に乏しいまま、持続するインフレ率の上昇が目立つようになりました。原油価格が足元で下落していることも、資源の輸出に頼る同地域の経済にはマイナスであり株価の下落が続きました。

為替市場では、期末近辺においてドルが同地域の通貨に対して上昇しました。米ドルベースの株価は対前期末で下落。円ベースでは、対ドルでの円安により、対前期末比で上昇となりました。

＜ポートフォリオ＞

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行い、ベンチマークであるMSCIエ

# モルガン・スタンレー・ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

マーキング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス（税引き後配当込み、円換算ベース）を上回るリターンを目指します。

当ポートフォリオの期首の組み入れ銘柄数は、期首において概ね40～50銘柄でしたが、信託財産の長期的な成長をより強めるべく徐々に銘柄数を減らし、30～40銘柄程度としました。また、有価証券組入比率を高位に維持することを運用の基本方針としており、当期もほぼフルインベストメントを維持してきました。なお、期末時点での有価証券組入比率は、98.6%でした。

## <ベンチマークとの差異>

当期の運用成果は、ベンチマークが+8.6%となったのに対して、当ファンドが+6.8%となり、ベンチマークを下回るリターンとなりました。国別配分がプラスに寄与しましたが、銘柄選択が足を引っ張りました。国別配分では、ペルーをベンチマークよりも高い比率で保有していたことが最も大きな貢献となりました。また、ベンチマークには含まれていませんが、アルゼンチンの銘柄を保有していたこともプラス寄与となりました。パナマおよびコロンビアはベンチマークよりも高い比率で保有していましたが、マイナス寄与となりました。しかし、その影響は比較的小さいものでした。一方、銘柄選択では、コロンビア、チリでプラスとなった以外ではマイナスとなりました。特に、メキシコの銘柄選択が芳しくありませんでした。

## 《収益分配金》

当期の分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり100円とさせていただきます。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》

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行います。ポートフォリオへの組み入れ銘柄数、並びに有価証券組入れ比率については、現状の方針を維持します。

現時点では、国別では、パナマ、ペルー、コロンビア、メキシコをベンチマークより高い比率で保有し、ブラジル、チリをベンチマークより低い比率で保有しております。業種では金融、資本財を対ベンチマーク比で高く、公益、素材は低く保有しております。

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。

## ■ 1万口当たりの費用の明細

項目	当期 (2013年12月10日～2014年12月8日)		項目の概要
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	137円 (131) (1) (5)	1.082% (1.034) (0.005) (0.043)	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の対価
b) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	16 (16) (0)	0.129 (0.128) (0.001)	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)	0 (0)	0.000 (0.000)	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)	29 (22)  (3) (5)	0.232 (0.171)  (0.021) (0.040)	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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 投資信託振替制度に係る手数料および運用報告書等の印刷等に係る費用
合計	182	1.443	

当期中の平均基準価額は、12,642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1万口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（2013年12月10日から2014年12月8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 2,593 (207)	千米ドル 5,914 (-)	百株 4,596	千米ドル 6,154
	メ キ シ コ	3,733	千メキシコペソ 17,359	13,955	千メキシコペソ 68,408
	ブ ラ ジ ル	2,311 (118)	千ブラジルレアル 7,362 (-)	1,318	千ブラジルレアル 3,177
	チ リ	14,863 (183)	千チリペソ 487,589 (16,544)	553,892	千チリペソ 807,780
	コ ロ ン ビ ア	1,203	千コロンビアペソ 1,877,518	956	千コロンビアペソ 2,312,543

(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	メキシコ	CONCENTRADORA FIBRA HOTELE	口 数	買付額	口 数	売付額
			千口	千メキシコペソ	千口	千メキシコペソ
			44 (-)	1,014 (0.00001)	23 (-)	492 (158)

(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。

■主要な売買銘柄（2013年12月10日から2014年12月8日まで）

(1) 株 式

買 付					売 付				
銘	柄	株 数	金 額	平均単価	銘	柄	株 数	金 額	平均単価
		千株	千円	円			千株	千円	円
AMERICA MOVIL SAB DE CV-ADR SERIES L(アメリカ)		142	328,584	2,300	WALMART DE MEXICO-SAB DE CV(メキシコ)		631	159,123	252
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR(アメリカ)		8	85,807	9,952	MEXICHEM SAB DE CV(メキシコ)		323	129,240	399
GRUPO FINANCIERO INBURSA(メキシコ)		271	85,607	315	AMBEV SA-ADR(アメリカ)		163	120,877	740
QUALICORP SA(ブラジル)		74	74,702	997	COPA HOLDINGS SA-CLASS A(アメリカ)		5	86,796	14,607
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)		39	65,865	1,680	BANREGIO GRUPO FINANCIERO SA(メキシコ)		106	66,288	625
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS(ブラジル)		25	61,420	2,405	BR MALLS PARTICIPACOES SA(ブラジル)		73	62,804	857
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.(アメリカ)		37	56,168	1,495	CORPBANCA(チリ)		51,357	58,022	1
LOJAS RENNER S.A.(ブラジル)		15	52,855	3,350	CFR PHARMACEUTICALS SA(チリ)		1,649	57,014	34
ENERSTIS SA(チリ)		1,226	48,353	39	ARCA CONTINENTAL SAB DE CV(メキシコ)		82	54,384	660
YPF S.A.-SPONSORED ADR(アメリカ)		17	43,345	2,421	GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV(メキシコ)		80	53,949	674

(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
		千口	千円			千口	千円
CONCENTRADORA FIBRA HOTELE(メキシコ)		44	8,692	CONCENTRADORA FIBRA HOTELE(メキシコ)		23	3,930

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 単位未満は切捨て。



■利害関係人との取引状況等（2013年12月10日から2014年12月8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12月8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		
AMBEV SA-ADR	3,811	2,219	1,360	165,426	食品・飲料・タバコ	
AMERICA MOBIL SAB DE CV-ADR SERIES L	—	1,258	2,822	343,219	電気通信サービス	
BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR	1,255	1,044	1,500	182,431	銀行	
BANCOLOMBIA S.A.-SPONS ADR	—	13	65	7,996	銀行	
CEMEX SAB-SPONS-ADR	1,818	1,836	2,107	256,284	素材	
ENERGIS S.A.-SPONS-ADR	—	65	109	13,305	公益事業	
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR	178	227	2,030	246,919	食品・飲料・タバコ	
GERDAU SA-SPON-ADR	555	—	—	—	素材	
GRANA Y MONTERO SA-ADR	161	—	—	—	資本財	
GRUPO FIN SANTANDER-ADR B	614	259	280	34,091	銀行	
GRIPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	—	375	443	53,973	銀行	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-ADR	1,653	1,549	2,200	267,561	銀行	
PETROLEO BRASILEIRO S.A.PREF-ADR	1,114	902	848	103,198	エネルギー	
PETROLEO BRASILEIRO S.A.-ADR	739	544	479	58,354	エネルギー	
QUIMICA Y MINERA CHIL-SP-ADR	104	—	—	—	素材	
VALE SA-SP-ADR	574	486	407	49,558	素材	
VALE SA-SP-ADR	1,217	1,076	770	93,711	素材	
YPF S.A.-SPONSORED ADR	—	171	530	64,446	エネルギー	
COPIA HOLDINGS SA-CLASS A	126	68	751	91,331	運輸	
CREDICORP LTD	132	112	1,890	229,847	銀行	
FIRST CASH FINANCIAL SERVICES INC	—	49	283	34,428	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	14,058 15	12,262 18	18,885 2,296,087	2,296,087 <46.0%>	
(メキシコ)			千メキシコペソ			
ALFA S.A.B-A	6,593	5,972	21,362	180,937	資本財	
EL PUERTO DE LIVERPOOL-C1	398	517	7,810	66,151	小売	
PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA	573	356	5,972	50,583	資本財	
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	2,864	2,105	16,423	139,107	銀行	
MEXICHEM SAB DE CV	3,237	—	—	—	素材	
GRUPO FINANCIERO INBURSA	—	2,678	9,253	78,375	銀行	
ARCA CONTINENTAL SAB DE CV	823	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
WALMART DE MEXICO-SAB DE CV	6,314	—	—	—	食品・生活必需品小売り	
BANREGIO GRUPO FINANCIERO SA	1,045	—	—	—	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	21,850 8	11,629 5	60,821 515,154	515,154 <10.3%>	
(ブラジル)			千ブラジリアル			
BRF SA	1,295	1,187	7,467	350,747	食品・飲料・タバコ	
VALE SA	136	158	346	16,257	素材	
GERDAU SA-PFD	499	698	715	33,630	素材	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	884	884	1,012	47,579	エネルギー	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD	1,210	1,287	1,579	74,166	エネルギー	
COMPANHIA DE CONCESSOES RODOVIARIAS	1,447	1,315	2,111	99,172	運輸	
BANCO BRADESCO-PFD	1,052	1,118	4,188	196,729	銀行	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD	834	1,344	4,978	233,824	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	11,277 10	11,277 10	1,592,341 1,592,341	1,592,341 <31.9%>	

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		
(ブラジル)	百株	百株	千ブラジリアル	千円		
IOCHPE-MAXION S.A.	417	379	521	24,488	資本財	
LOJAS RENNER S.A.	—	155	1,175	55,194	小売	
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	642	587	3,038	142,711	エネルギー	
BR MALLS PARTICIPACOES SA	723	—	—	—	不動産	
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	—	251	1,216	57,115	不動産	
QUALICORP SA	—	719	2,007	94,303	ヘルスケア機器・サービス	
MILLS ESTRUTURAS E SERVICIOS	460	530	490	23,058	資本財	
RAIA DROGASIL SA	762	810	1,991	93,546	食品・生活必需品小売り	
GRUPO BTG PACTUAL-UNIT	327	377	1,060	49,816	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	10,694 14	11,805 16	33,901 —	1,592,341 <31.9%>	
(チリ)			千チリペソ			
ENERGIS SA	—	12,266	248,730	49,422	公益事業	
PARQUE ARAUCO S.A.	1,118	2,165	259,902	51,642	不動産	
S.A.C.I. FALABELLA	1,372	1,493	638,520	126,873	小売	
CORPBANCA	513,573	—	—	—	銀行	
CFR PHARMACEUTICALS SA	16,227	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
SOCIEDAD MATRIZ SAAM SA	22,479	—	—	—	運輸	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	554,770 5	15,925 3	1,147,152 —	227,939 <4.6%>	
(コロンビア)			千コロンビアペソ			
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	262	—	—	—	エネルギー	
GRUPO DE INV SURAMERICANA	84	—	—	—	各種金融	
GRUPO DE INV SURAMERICANA-PFD	525	428	1,679,982	88,199	各種金融	
CEMEX LATAM HOLDINGS SA	1,082	672	1,061,791	55,744	素材	
CEMENTOS ARGOS SA	—	743	693,834	36,426	素材	
BANCOLOMBIA SA-PFD	—	261	754,070	39,588	銀行	
GRUPO DE INV SURAMERICANA	—	94	380,589	19,980	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,953 4	2,200 5	4,570,268 —	239,939 <4.8%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	603,328 46	53,823 47	— —	4,871,462 <97.7%>	

(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。

(注5) 期中に銘柄ID等の変更があった場合は、当該銘柄は期首とは別銘柄として記載しております。

(2) 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	額
(メキシコ)	千口	千口	外貨建金額	邦貨換算金額
CONCENTRADORA FIBRA HOTELE	228	250	千メキシコペソ	千円
合 計	口数・金額	228	5,306	44,944
	銘柄数<比率>	1	—	<0.9%>

(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12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
株 式	4,871,462	96.3
投資信託証券	44,944	0.9
コール・ローン等、その他	143,970	2.8
投資信託財産総額	5,060,376	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（5,052,497千円）の投資信託財産総額（5,060,376千円）に対する比率は99.8%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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=121.58円、1メキシコペソ=8.47円、1ブラジルレアル=46.97円、100チリペソ=19.87円、100コロンビアペソ=5.25円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2014年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,172,768,776円
コール・ローン等	76,718,016
株 式(評価額)	4,871,462,767
投資証券(評価額)	44,944,313
未 収 入 金	176,811,881
未 収 配 当 金	2,831,799
(B) 負 債	185,943,396
未 払 金	119,335,204
未 払 収 益 分 配 金	38,493,817
未 払 信 託 報 酬	27,535,834
そ の 他 未 払 費 用	578,541
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	4,986,825,380
元 本	3,849,381,717
次 期 繰 越 損 益 金	1,137,443,663
(D) 受 益 権 総 口 数	3,849,381,717口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	12,955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 4,104,065,292円  
 期中追加設定元本額 78,431,373円  
 期中一部解約元本額 333,114,948円

■損益の状況

当期（自2013年12月10日 至2014年12月8日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	120,666,963円
受 取 配 当 金	120,666,920
受 取 利 息	43
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	259,357,425
売 買 益	984,395,759
売 買 損	△725,038,334
(C) 信 託 報 酬 等	△65,161,258
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	314,863,130
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	857,727,956
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	3,346,394
(配 当 等 相 当 額)	(61,601,321)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△58,254,927)
(G) 計 (D+E+F)	1,175,937,480
(H) 収 益 分 配 金	△38,493,817
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	1,137,443,663
追 加 信 託 差 損 益 金	3,346,394
(配 当 等 相 当 額)	(61,601,321)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△58,254,927)
分 配 準 備 積 立 金	2,984,020,652
繰 越 損 益 金	△1,849,923,383

(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3,084,115,790円であるが、基準価額水準、市況動向及び収益分配方針を勘案し、38,493,817円（1万口当たり100円）を分配金額としております。

■分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項 目	当 期
	(2013年12月10日~2014年12月8日)
当期分配金	100
(対基準価額比)	0.766%
当期の収益	100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,911

(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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	信託期間は平成18年4月20日から平成28年4月15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、積極的な運用を行うことを基本とします。
主要運用対象	欧州、中東およびアフリカ地域の新興国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式(預託証書を含みます。)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(12月8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。)等から基準価額水準、市場環境等を勘案して分配金額を決定します。(ただし、分配対象金額が少額の場合は分配を行わないこともあります。) 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

欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド  
(適格機関投資家限定)

## 運用報告書(全体版)

第9期(決算日 2014年12月8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 欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド(適格機関投資家限定)」は、去る2014年12月8日に第9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	純資産総額
	(分配落)	税 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率			
5期(2010年12月8日)	円	円	%			%	%	百万円
	8,112	0	17.2	31,175	15.8	94.7	—	12,525
6期(2011年12月8日)	5,846	0	△27.9	24,759	△20.6	98.8	—	6,738
7期(2012年12月10日)	7,049	0	20.6	29,128	17.6	96.7	—	5,548
8期(2013年12月9日)	10,438	0	48.1	35,857	23.1	92.7	—	6,165
9期(2014年12月8日)	10,626	50	2.3	38,701	7.9	98.1	—	4,323

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (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MSCIエマージング・マーケット・ヨーロッパ・ミドル・イースト・アフリカ・インデックス（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。

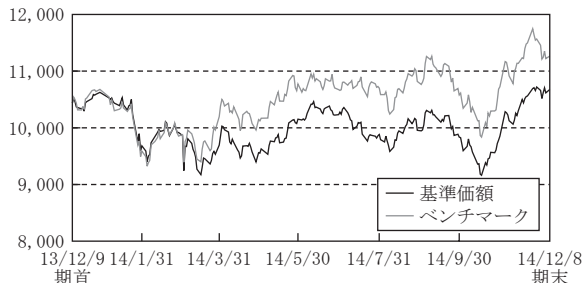
■当期中の基準価額と市況等の推移

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
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2013年12月9日	円	%			%	%
	10,438	—	35,857	—	92.7	—
12月末	10,625	1.8	36,681	2.3	93.1	—
2014年1月末	9,682	△7.2	32,938	△8.1	93.3	—
2月末	9,917	△5.0	33,852	△5.6	96.4	—
3月末	9,694	△7.1	35,029	△2.3	91.7	—
4月末	9,561	△8.4	34,849	△2.8	95.6	—
5月末	10,152	△2.7	37,008	3.2	97.6	—
6月末	10,232	△2.0	36,667	2.3	94.1	—
7月末	9,882	△5.3	36,756	2.5	93.8	—
8月末	9,956	△4.6	37,165	3.6	95.9	—
9月末	9,835	△5.8	36,342	1.4	95.7	—
10月末	9,851	△5.6	36,839	2.7	93.4	—
11月末	10,720	2.7	39,734	10.8	99.2	—
(期 末) 2014年12月8日	10,676	2.3	38,701	7.9	98.1	—

(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MSCIエマージング・マーケット・ヨーロッパ・ミドル・イースト・アフリカ・インデックス（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（2013年12月10日から2014年12月8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MSCIエマージング・マーケット・ヨーロッパ・ミドル・イースト・アフリカ・インデックス（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＞

当期の欧州、中東およびアフリカの株価は、上昇と下落を繰り返しながらも、対前期末比で上昇となりました。期首は方向感のない展開が続きました。その後、世界的な株価の上昇に伴って同地域の株式も多少買われましたが、その後は再び方向感のない展開となりました。総じて地域の経済環境がはっきりしないことで、市場を支えるのに乏しかったのがその主たる要因とみられます。加えて、ロシアを取り巻く地政学的リスクやそれに続く経済の不透明感が膨らみ、後半に下落に転じました。11月半ばまでは再び上昇する場面もありましたが、期末近辺では下落しました。為替市場において主要通貨が対ドルで下落した一方で、円が対ドルで下落したことで、為替の影響はあまり見られませんでした。中盤の株価の上昇と10月から11月半ばまでの上昇分が貯金となり、基準価格は小幅の上昇となりました。

＜投資環境＞

当期の欧州、中東およびアフリカの株式市場は、上昇と下落を繰り返す展開となりました。期末では、対前期末比で上昇となりました。現地通貨ベースの動きは、期首から方向感のない展開で始まり、3月半ばごろまで続きました。米国の金融緩和が縮小されるのではとの見方が台頭したことで、世界的に株価の上値が抑えられました。さらに、ロシアを取り巻く地政学的リスクの台頭といった地域特有の条件も加わりました。同地域の主要国の経済もしっかりとした成長過程にはなく、マイナス要素の方がより目立つ市場でした。それでも、4月以降は米国市場を主導とした世界的な株価の上昇基調に歩調を合わせるように、同地域の株価にも上昇が見られました。ただし、同地域の主要国において、株価の上昇が持続するほどの好材料はなく、ロシアではそれに加えて西側諸国による経済制裁と原油価格の下落が水を差し、株価は再び下落に転じました。10月半ばから11月半ばまでは値を戻す動きも見られましたが、引き続き原油価格の下落により、期末近辺において株価は下落しました。地域の性格上、国ごとに動きはまちまちにありますが、南アフリカ、トルコに関してはファンダメンタルズに問題を抱えながらも、今期では株価の上昇が見られました。一方、ロシアの株価はほぼ横ばいとなりました。

為替市場では、主要通貨が対ドルで下落したため、米ドルベースの株価は対前期末比で下落。円ベースでは、対ドルでの円安になりました。

＜ポートフォリオ＞

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行い、ベンチマークであるMSCIエ

マーキング・マーケット・ヨーロッパ・ミドル・イースト・アフリカ・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）を上回るリターンを目指します。

当ポートフォリオの期首の組み入れ銘柄数は、期首において概ね40～50銘柄でしたが、信託財産の長期的な成長をより強めるべく徐々に銘柄数を減らし、30～40銘柄程度としました。また、有価証券組入比率を高位に維持することを運用の基本方針としており、当期もほぼフルインベストメントを維持してきました。なお、期末時点での有価証券組入比率は、98.9%でした。

#### <ベンチマークとの差異>

当期の運用成果は、ベンチマークが+7.9%となったのに対して、当ファンドが+2.3%となり、対ベンチマークを下回るリターンとなりました。国別配分がプラスに寄与した一方で、銘柄選択が足を引っ張りました。国別配分では、ロシアをベンチマークよりも低い比率で保有していたことが貢献しました。また、ベンチマークには含まれていませんが、ケニアの保有も貢献しました。南アフリカおよびトルコはベンチマークよりも低い比率での保有がマイナスに働きました。銘柄選択では、ポーランド、ロシアが足を引っ張りました。

#### 《収益分配金》

当期の分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり50円とさせていただきます。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》

独自のファンダメンタルズ分析に基づき、バリュエーションならびに市場のセンチメントを勘案しつつ、企業の経営の質、事業展開および利益成長性等に注目して投資判断を行います。ポートフォリオへの組み入れ銘柄数、並びに有価証券組入比率については、現状の方針を維持します。

現時点では、国別では、ポーランド、ルーマニアをベンチマークよりも高い比率で保有し、南アフリカ、ロシア、トルコをベンチマークよりも低い比率で保有しております。業種では生活必需品、情報技術に対ベンチマーク比で高く、金融、エネルギーを低く保有しております。

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。

### ■ 1万口当たりの費用の明細

項目	当期		項目の概要
	(2013年12月10日～2014年12月8日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社)  (受託会社)	108円 (103) (1)  (4)	1.082% (1.034) (0.005)  (0.043)	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の対価
b) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	19 (18) (1)	0.190 (0.181) (0.009)	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)	1 (1)	0.006 (0.006)	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)	31 (28)  (2) (1)	0.314 (0.280)  (0.020) (0.014)	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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 投資信託振替制度に係る手数料および運用報告書等の印刷等に係る費用
合計	159	1.592	

当期中の平均基準価額は、10,008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1万口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（2013年12月10日から2014年12月8日まで）

(1) 株式

		買		付		売		付		
		株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額	
外	アメリカ	百株	千米ドル	百株	千米ドル	百株	千米ドル	百株	千米ドル	
		826	2,410	3,347 (433)	9,947 (468)					
	ユーロ	オーストリア	752 (20)	1,929 (58)			328	788		
		ポルトガル	354	386			205	239		
	イギリス		565	千英ポンド	757 (-)	千英ポンド		498 (13)		
				663						
	トルコ		-	千トルコリラ	11,036	千トルコリラ		8,640		
				-						
	チェコ		8	千チェココルナ	3,780	千チェココルナ		6,341		
							13			
ハンガリー		152	千ハンガリーフォリント	54,925	千ハンガリーフォリント	886	342,169			
ポーランド		1,491	千ポーランドズロチ	6,426	千ポーランドズロチ	2,414	8,750			
ルーマニア		97,681 (2,842)	千ルーマニアレイ	6,869 (1,516)	千ルーマニアレイ	20,102	3,064			
ケニア		778	千ケニアシリング	22,841	千ケニアシリング	53,369	80,462			
南アフリカ		2,970	千南アフリカランド	45,973	千南アフリカランド	3,655	73,358			

(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。

■主要な売買銘柄（2013年12月10日から2014年12月8日まで）

(1) 株式

買	銘柄	当			売	銘柄	期		
		株数	金額	平均単価			株数	金額	平均単価
	MTN GROUP LTD(南アフリカ)	169	337,487	1,992		LUKOIL OAO-SPON-ADR(アメリカ)	39	207,850	5,299
	SISTEMA JSFC REG S SPONS GDR(アメリカ)	75	223,949	2,950		MEGAFON-GDR(アメリカ)	52	171,954	3,294
	OMV PETROM SA(ルーマニア)	9,500	138,883	14		SABMILLER PLC(南アフリカ)	28	162,155	5,704
	RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL(ユーロ・オーストリア)	27	101,745	3,674		RICHTER GEDEON NYRT(ハンガリー)	88	155,733	1,757
	ERSTE GROUP BANK AG(ユーロ・オーストリア)	33	99,502	3,011		LUXOFT HOLDING INC(アメリカ)	41	155,334	3,757
	PKP CARGO SA(ポーランド)	31	92,255	2,964		SASOL LTD(南アフリカ)	31	152,149	4,842
	VODACOM GROUP LTD(南アフリカ)	69	78,753	1,136		NASPERS LTD-N SHS(南アフリカ)	11	139,031	11,934
	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE(ルーマニア)	268	76,312	284		BANK ZACHODNI WBK SA(ポーランド)	8	111,477	13,142
	GRUPA KETY SA(ポーランド)	6	62,683	9,834		TURK SISE VE CAM FABRIKALARI(トルコ)	777	103,799	133
	COCA-COLA HBC-CDI(イギリス)	21	57,652	2,656		EURASIA DRILLIN-GDR(アメリカ)	37	102,397	2,706

(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	銘柄	付		売	銘柄	付	
		口数	金額			口数	金額
	-	千口	千円		SC FONDUL PROPRIETATEA SA(ルーマニア)	4,319	116,544

(注) 金額は受渡し代金。

(2) 投資信託証券

外国	ルーマニア	SC FONDUL PROPRIETATEA SA	口数	買付額	口数	売付額
			千口	千ルーマニアレイ	千口	千ルーマニアレイ
			-	-	4,319 (-)	3,670 (146)

(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		4,694,017千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		4,796,788千円
(c) 売買高比率(a)/(b)		0.97

(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。



■利害関係人との取引状況等（2013年12月10日から2014年12月8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12月8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	
EPAM SYSTEMS INC	433	236	1,194	145,175	ソフトウェア・サービス
LUXOFT HOLDING INC	345	—	—	—	ソフトウェア・サービス
YANDEX NV-A	574	328	719	87,511	ソフトウェア・サービス
SOCIETATEA NATIONALA DE GAZE	622	—	—	—	エネルギー
EURASIA DRILLIN-GDR	378	—	—	—	エネルギー
LUKOIL OAO-SPON-ADR	392	—	—	—	エネルギー
MAIL. RU GROUP-GDR	544	359	700	85,192	ソフトウェア・サービス
MEGAFON-GDR	522	—	—	—	電気通信サービス
NOVATEK OAO-SPONS GDR REG S	264	199	1,654	201,187	エネルギー
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	4,078 9	1,123 4	4,269 —	519,067 <12.0%>
(ユーロ・・・オーストリア)			千ユーロ		
ERSTE GROUP BANK AG	283	505	1,100	164,461	銀行
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	—	177	281	42,102	銀行
VIENNA INSURANCE GROUP WIENER STAEDTISCH	157	201	786	117,584	保険
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	440 2	885 3	2,169 —	324,148 <7.5%>
(ユーロ・・・ポルトガル)			千ユーロ		
JERONIMO MARTINS	626	776	660	98,624	食品・生活必需品小売り
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	626 1	776 1	660 —	98,624 <2.3%>
ユーロ計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,067 3	1,661 4	2,829 —	422,773 <9.8%>
(イギリス)			千英ポンド		
AL NOOR HOSPITALS GROUP	526	686	645	122,302	ヘルスケア機器・サービス
COCA-COLA HBC-CDI	356	451	645	122,340	食品・飲料・タバコ
STOCK SPIRITS GROUP PLC	1,867	1,420	368	69,878	食品・飲料・タバコ
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	2,750 3	2,558 3	1,660 —	314,520 <7.3%>
(トルコ)			千トルコリラ		
ADEL KALEMCIKLIK	188	149	729	39,222	商業・専門サービス
ANADOLU EPES BIRACILIK VE	926	—	—	—	食品・飲料・タバコ
TURK SISE VE CAM FABRIKALARI	7,773	—	—	—	資本財
TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	2,446	1,554	2,254	121,296	電気通信サービス
ULKER BISKUVI SANAYI AS	2,076	1,327	2,336	125,688	食品・飲料・タバコ
PEGASUS HAVA TASIMACILIGI	655	—	—	—	運輸
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	14,068 6	3,031 3	5,319 —	286,208 <6.6%>
(チェコ)			千チェココナ		
KOMERCNI BANKA AS	51	45	22,914	123,967	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	51 1	45 1	—	22,914 <2.9%>

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	
(ハンガリー)	百株	百株	千ハンガリー フォリント	千円	
RICHTER GEDEON NYRT	1,000	266	103,216	50,483	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,000 1	266 1	103,216 —	50,483 <1.2%>
(ポーランド)			千ポーランドズロチ		
GRUPA KETY SA	—	63	1,835	66,030	素材
BANK PEKAO SA	160	156	2,957	106,372	銀行
ORANGE POLSKA SA	1,830	679	634	22,832	電気通信サービス
LPP SA	6	4	4,167	149,914	耐久消費財・アパレル
BANK ZACHODNI WBK SA	138	53	2,095	75,388	銀行
INTEGER. PL SA	120	90	1,618	58,212	運輸
PKP CARGO SA	—	284	2,327	83,720	運輸
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	2,256 5	1,333 7	15,637 —	562,471 <13.0%>
(ルーマニア)			千ルーマニアレイ		
BANCA TRANSILVANIA	16,621	14,841	2,612	88,079	銀行
OMV PETROM SA	—	79,752	3,309	111,603	エネルギー
BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE	—	2,448	2,157	72,748	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	16,621 1	97,042 3	8,079 —	272,431 <6.3%>
(ケニア)			千ケニアシリング		
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	2,131	2,308	73,412	99,106	食品・飲料・タバコ
SAFARICOM LTD	104,634	51,867	76,763	103,630	電気通信サービス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	106,766 2	54,175 2	150,175 —	202,736 <4.7%>
(南アフリカ)			千南アフリカランド		
AVI LTD	2,493	1,845	13,663	146,061	食品・飲料・タバコ
SABMILLER PLC	284	—	—	—	食品・飲料・タバコ
MTN GROUP LTD	—	1,448	31,948	341,531	電気通信サービス
NASPERS LTD-N SHS	396	280	41,195	440,383	メディア
PICK N PAY STORES LTD	2,426	2,293	11,764	125,767	食品・生活必需品小売り
SASOL LTD	314	—	—	—	エネルギー
MONDI PLC	1,069	805	15,557	166,309	素材
LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDINGS	2,790	2,100	8,696	92,969	ヘルスケア機器・サービス
VODACOM GROUP LTD	935	1,253	16,238	173,592	電気通信サービス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	10,711 8	10,027 7	139,065 —	1,486,614 <34.4%>
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	159,373 39	171,267 35	—	4,241,274 <98.1%>

(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) 一印は組入れなし。

(注5) 期中に銘柄1D等の変更があった場合は、当該銘柄は期首とは別銘柄として記載しております。



(2) 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	外貨建金額	邦貨換算金額
(ルーマニア) SC FONDUL PROPRIETATEA SA	千口 5,442	千口 1,122	千ルーマニアレイ 1,019	千円 34,376
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	5,442 1	1,122 1	34,376 — <0.8%>

(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12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 4,241,274	% 97.0
投 資 信 託 証 券	34,376	0.8
コール・ローン等、その他	95,273	2.2
投 資 信 託 財 産 総 額	4,370,923	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（4,368,990千円）の投資信託財産総額（4,370,923千円）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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=121.58円、1ユーロ=149.42円、1英ポンド=189.42円、1トルコリラ=53.80円、1チェココルナ=5.41円、100ハンガリーフォリント=48.91円、1ポーランドズロチ=35.97円、1ルーマニアレイ=33.72円、1ケニアシリング=1.35円、1モロッコディルハム=13.62円、1南アフリカランド=10.69円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2014年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	4,468,164,012円
コール・ローン等	60,279,470
株 式(評価額)	4,241,274,816
投 資 証 券(評価額)	34,376,457
未 取 入 金	129,540,350
未 取 配 当 金	2,692,919
(B) 負 債	144,818,915
未 払 払 金	98,782,268
未 払 取 益 分 配 金	20,343,362
未 払 信 託 報 酬	25,082,200
そ の 他 未 払 費 用	611,085
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	4,323,345,097
元 本	4,068,672,568
次 期 繰 越 損 益 金	254,672,529
(D) 受 益 権 総 口 数	4,068,672,568口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	10,626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	5,906,722,102円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	1,838,049,534円

■損益の状況

当期（自2013年12月10日 至2014年12月8日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	105,684,954円
受 取 配 当 金	105,661,426
そ の 他 収 益 金	23,528
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	63,578,045
売 買 益	1,045,090,407
売 買 損	△981,512,362
(C) 信 託 報 酬 等	△72,561,799
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	96,701,200
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	381,877,644
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△203,562,953
(配当等相当額)	(127,141,987)
(売買損益相当額)	(△330,704,940)
(G) 計 (D+E+F)	275,015,891
(H) 収 益 分 配 金	△20,343,362
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	254,672,529
追 加 信 託 差 損 益 金	△203,562,953
(配当等相当額)	(127,141,987)
(売買損益相当額)	(△330,704,940)
分 配 準 備 積 立 金	1,976,576,095
繰 越 損 益 金	△1,518,340,613

(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2,124,061,444円であるが、基準価額水準、市況動向及び収益分配方針を勘案し、20,343,362円（1万口当たり50円）を分配金額としております。

■分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項 目	当 期
	(2013年12月10日~2014年12月8日)
当期分配金	50
(対基準価額比)	0.468%
当期の収益	50
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	5,170

(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。