

# ダイワ／モルガン・スタンレー 世界新興国株ファンド

★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15年間（2006年4月19日～2021年4月16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
	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
	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
	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、分配を行なわないことがあります。	

## 運用報告書（全体版）

### 第11期

（決算日 2017年4月18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11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			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 組入 証券 比率	純資産額
	(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		
7期末(2013年4月18日)	円 9,944	円 0	% 24.1	11,903	% 21.6	% 99.1	百万円 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
10期末(2016年4月18日)	9,275	0	△21.6	11,957	△24.5	98.6	16,142
11期末(2017年4月18日)	10,265	250	13.4	14,065	17.6	98.5	15,070

(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 (税引後配当込み、米ドルベース) は、MSCI Inc.が開発した指数で、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。

(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。



## 運用経過

### 基準価額等の推移について



(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。

\*ベンチマークは、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、円換算ベース) です。

#### ■基準価額・騰落率

期首：9,275円

期末：10,265円 (分配金250円)

騰落率：13.4% (分配金込み)

#### ■組入ファンドの当期中の騰落率

組入ファンド	騰落率
ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定) (以下「ダイワ・東アジア新興国株ファンド」)	13.1%
インド株ファンド (適格機関投資家限定) (以下「インド株ファンド」)	28.1%
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定) (以下「ラテン・アメリカ新興国株ファンド」)	21.6%
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) (以下「欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド」)	7.5%

#### ■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、新興国株式市況が上昇したことや、投資対象通貨がおおむね対円で上昇し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		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)		投 資 組 資 益 入 信 証 比 託 券 率
	騰 落 率	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期首) 2016年 4月18日	円 9,275	% -		% -	% 98.6
4 月末	9,447	1.9	11,957	1.2	99.0
5 月末	9,264	△ 0.1	11,741	△ 1.8	99.3
6 月末	8,752	△ 5.6	11,155	△ 6.7	99.5
7 月末	9,415	1.5	12,096	1.2	99.4
8 月末	9,604	3.5	12,292	2.8	99.4
9 月末	9,499	2.4	12,265	2.6	99.5
10月末	9,733	4.9	12,588	5.3	99.5
11月末	9,773	5.4	12,831	7.3	99.4
12月末	9,968	7.5	13,334	11.5	99.7
2017年 1 月末	10,451	12.7	13,860	15.9	99.4
2 月末	10,630	14.6	14,127	18.2	99.5
3 月末	10,828	16.7	14,542	21.6	99.6
(期末) 2017年 4月18日	10,515	13.4	14,065	17.6	98.5

(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

(2016.4.19～2017.4.18)

### ■東アジア株式市況

東アジア株式市況は、期首から2016年6月後半にかけては、中国の製造業PMI（購買担当者指数）が市場の予想を下回り中国景気の先行き不透明感が強まったことや、英国の国民投票でEU（欧州連合）離脱派が勝利したことなどをを受けて、リスク回避の動きから軟調な値動きとなりました。7月から10月半ばにかけては、アジア各国の金融緩和見通しやOPEC（石油輸出国機構）の生産協調見通しを受けた原油価格の反発などから、上昇基調で推移しました。10月下旬以降は、米国大統領選挙をめぐる不透明感や、米国金利の上昇と米ドル高の進行によるアジア圏からの資金流出への懸念により、年末まで上値の重い展開となりました。2017年1月からは、中国経済指標が改善し景気減速懸念がやや後退したことや、中国・人民元安米ドル高が一服したことなどが買い安心感につながり、反発に転じました。期末にかけては、高値警戒感や朝鮮半島を中心とした地政学リスクの高まりから、上値の重い展開となりました。

### ■インド株式市況

インド株式市況は、2016年6月下旬に英国のEU離脱を問う国民投票で離脱派が多数となったことを受けて下落する局面もありましたが、堅調な国内経済や世界の株式市況の好調さを背景に、期首から9月半ばにかけて上昇しました。その後、11月にモディ首相が突然高額紙幣を廃止すると発表を行なうと、それに伴う経済への悪影響を懸念して、インド株式市況はいったん大きく下落しました。しかし、米国大統領選挙でトランプ氏が勝利し財政・景気拡大への期待が高まると、世界の株式市況全体が上昇基調となり、インド株式市況もこれに連れて12月下旬には反転しました。2017年に入ってから、高額紙幣廃止による経済への悪影響への懸念が薄らいだこともあり、上昇基調となりました。

### ■ラテン・アメリカ株式市況

ラテン・アメリカ株式市況は、期首より下落して始まりましたが、2016年6月から10月にかけては、世界の株式市場のセンチメントが改善したことや、ブラジルで国内政治の混乱を招いたルセフ大統領が正式に罷免され、後任にテメル大統領代行が正式に就任したことで今後の政治改革への期待が広がったことなどから、ブラジルを中心に大きく上昇しました。しかし、11月に入り米国大統領選挙で大方の予想に反してトランプ氏が勝利すると、米国の保護主義化が進むとの懸念が広がり、いったん大きく下落しました。その後は、テメル大統領が財政再建への強い意欲を示したことや、ブラジル中央銀行が利下げを行なったことなどが好感され、上昇しました。

### ■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2016年10月にかけて、世界の株式市場のセンチメントが改善したことなどがプラス要因となりましたが、6月下旬に英国で行なわれたEU離脱を問う国民投票で離脱派が多数となったことや、予想を下回る中国の経済指標などから、方向感のない展開が続きました。11月に入ると、米国大統領選挙でトランプ氏が勝利したことにより財政・景気拡大への期待が高まり、世界の株式市況全体が上昇基調となったことを受け、欧州／中東／アフリカ株式市況も上昇に転じました。その後は、原油価格の動向などに左右される展開となり、一進一退の推移となりました。

## 前期における「今後の運用方針」

### ■当ファンド

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

東アジア新興国の株式の中から、経済成長の恩恵が期待され、利益成長性を勘案したバリュエーションに割安感がある魅力的な銘柄を中心に投資していく方針です。為替や原油価格、地政学リスクなどの外部環境の動向にも注意しながら、各国で打ち出されている景気刺激策の影響の大小や個別企業の差別化戦略、財務力の強さなどを主な切り口とした選別投資を行ないたいと考えています。

### ■インド株ファンド

底堅い経済成長が確認され、自国の成長路線が明確に示され、それに沿った政策が実行されています。世界経済の成長が弱まる中で、外需の減速が懸念されますが、内需の拡大が期待できます。国内経済が堅調に成長している現況に鑑みて、国内の投資の成長を支える金融やインフラ需要の増加期待から資本財・サービスを重視する一方で、情報技術、生活必需品に対しては慎重な姿勢で臨みます。ただし、市場環境の変化に対しては柔軟に対応します。

### ■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

ブラジルは景気の悪化とインフレに悩まされており控え目なスタンスで臨みます。ウエートは小さいですが、チリに対しても同様です。メキシコは主力の石油輸出事業の収益悪化という悪材料があるものの、外資の誘致を積極的に促す政策がすすめられており中立的なスタンスです。一方、安定的な経済成長が期待されるペルーに対しては前向きなスタンスで対応することに加えて、限定的にアルゼンチン、パナマの銘柄にも投資を続けます。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して成長のポテンシャルの高い企業に注目します。ただし、市場環境の変化に対しては柔軟に対応します。

### ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

主要国となる南アフリカ、ロシアの経済に悪化が見られます。両国とも、インフレの進行と景気の低迷が見られ、控え目な投資スタンスを継続します。一方、中東欧に関しては、欧州先進国に見られる緩やかでありながらも回復する景気の恩恵を受けるうえに、インフレのリスクも比較的小さいことから投資対象として前向きに評価をしています。銘柄選択に際しては、国ごとの状況を考慮しながら、利益成長が見込まれる企業に注目します。

## ポートフォリオについて

(2016.4.19～2017.4.18)

## ■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）との比較において、「ラテン・アメリカ新興国株ファンド」および「欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド」をオーバーウエートとしました。一方で、「ダイワ・東アジア新興国株ファンド」はアンダーウエートとしました。また、「インド株ファンド」については、高額紙幣廃止による影響などを考慮し、期中に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

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に分散投資を行ないました。国別では、景気刺激策の恩恵が期待された中国を組入高位としました。個別銘柄では、インターネット産業の拡大全般から恩恵を受ける中国のTENCENT HOLDINGS（情報技術）、新技術への積極的な投資で実績があり株主還元の強化が期待された韓国のSAMSUNG ELECTRONICS（情報技術）、半導体用途の拡大から業績が拡大する見通しの高い台湾のTAIWAN SEMICON.MNFG.（情報技術）などの組入比率を高位としました。

## ■インド株ファンド

2017年3月に開票された地方選挙で与党インド人民党が圧勝したことがモディ首相が進めている構造改革の後押しとなった一方、インフレ率が徐々に上昇していることは懸念材料となりました。また、2016年11月に実施された高額紙幣廃止の影響について注視しました。業種別のウエートについては、金融、一般消費財・サービス等のウエートを高位とし、情報技術、ヘルスケア等については控えめな投資スタンスとしました。

## ■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

ブラジルについては、インフレ沈静化が継続しており、今後も政策金利の引き下げが期待されます。当初は慎重なスタンスでしたが、インフレの沈静化と利下げ可能な状況になったことで組入比率を引き上げました。メキシコについては、特にトランプ氏の今後の政策動向による不透明感が広がっています。同地域の投資戦略においては、株価水準や経済状況を精査し、安定的な成長を重視します。また、原油などの資源の需給動向が株価に与える変動なども注視しました。

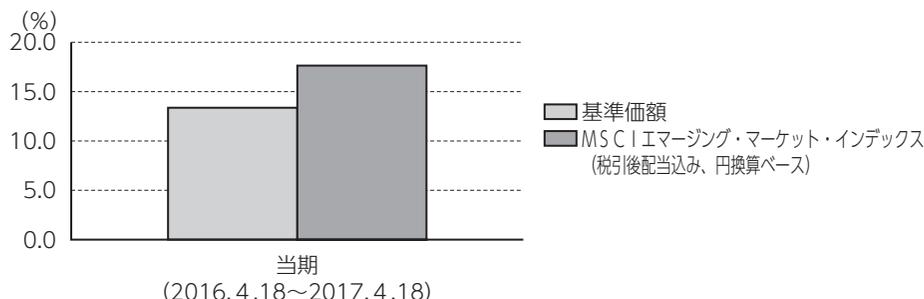
## ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

ロシアについてはアンダーウエートを継続しました。2017年は国内景気の回復が見込まれるものの、引き続き原油価格の動向に注意が必要なこと、長期的に構造改革が必要なことなどが背景です。南アフリカについては、2017年にはある程度の経済成長は見込まれるものの、構造改革が必要と考えています。一方、中東欧については、オーバーウエートとしました。引き続き消費にけん引された健全な経済成長が期待され、今後設備投資も立ち上がってくることも期待されます。

## 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17.6%となりました。一方、当ファンドの基準価額の騰落率は13.4%となりました。「ダイワ・東アジア新興国株ファンド」のパフォーマンスが相対的に低かったことなどがベンチマークを下回る要因となりました。

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騰落率の対比です。



## 分配金について

当期の1万口当たり分配金（税込み）は250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4月19日 ～2017年4月18日	
当期分配金（税込み）	（円）	250
対基準価額比率	（%）	2.38
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	250
翌期繰越分配対象額	（円）	1,680

(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		0.00
(c) 収益調整金		161.71
(d) 分配準備積立金		1,768.54
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)		1,930.26
(f) 分配金		250.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)		1,680.26

(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

東アジア新興国の経済成長から恩恵を受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、インフラ（社会基盤）投資の加速から業績の拡大が期待される資本財・サービス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情報技術株を選好します。今後も、個別企業の業績動向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。

### ■インド株ファンド

引き続き、個別銘柄に対して企業の利益成長をにらみながら、割安な水準で組み入れる方針です。また、市場環境の変化に対しては柔軟に対応する方針です。現在のインドでは、底堅い経済成長が確認されています。米国をはじめとして、今後保護主義圧力が高まる可能性が強いことや、通貨高は輸出セクターにとってマイナスとなる可能性がある一方で、高額紙幣廃止の影響が一服すれば、インド株式市場は改善してくることが期待されます。

### ■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

メキシコ株式市場は、2017年に入り上昇基調となっていますが、これはトランプ政権の強硬姿勢の軟化が背景にあるものと思われる。2016年後半に組入比率を引き上げたブラジルは、インフレ率が落ち着いている中、中央銀行は2017年に入り複数回の利下げを行っており、消費や企業マインドの改善が見られるため、引き続き組み入れを増やしていく方針です。またアルゼンチンに関しては、新大統領が誕生して2年目に入り、2017年後半には中間選挙を控えて同政権の真価が問われる年となり、経済動向、特に設備投資に改善が見られるかどうか注目されます。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して成長のポテンシャルの高い企業に注目します。また、市場環境の変化に対しては柔軟に対応する方針です。

### ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

構造改革の推進、一人当たりGDP（国内総生産）ならびに生産性の向上、安定的な経済成長などが期待できる国々をオーバーウエートとする方針です。引き続き、内需を中心に安定した経済成長が見込まれるポーランドやチェコ等をオーバーウエートとする一方、資源依存度の高い南アフリカやロシア等をアンダーウエートとしていきます。銘柄選択に際しては、国ごとの状況を考慮しながら、利益成長が見込まれる企業に注目します。

## 1万口当りの費用の明細

項 目	当期 (2016.4.19~2017.4.18)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	107円	1.096%	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9,762円です。
(投 信 会 社)	(3)	(0.032)	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)	(100)	(1.026)	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	108	1.101	

(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) 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。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

(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

投資信託受益証券

(2016年4月19日から2017年4月18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)	315,481.237	415,000	1,555,017.33	1,950,000
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	71,303.963	110,000	469,721.466	767,000
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	684,726.947	670,000	977,855.503	1,000,000
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)	198,797.679	190,000	948,209.864	900,000

(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	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)	5,964,189.015	8,028,991	53.3
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	660,966.779	1,209,106	8.0
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	2,801,994.862	3,090,600	20.5
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)	2,550,689.308	2,511,663	16.7
合 計	□ 数、金 額 銘柄数 <比率 >	11,977,839.964 14,840,361	<98.5%>

(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

2017年4月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	14,840,361	95.4
コール・ローン等、その他	709,050	4.6
投資信託財産総額	15,549,412	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4月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	15,549,412,589円
コール・ローン等	679,050,717
投資信託受益証券(評価額)	14,840,361,872
未収入金	30,000,000
(B) 負債	478,769,127
未払収益分配金	367,036,826
未払解約金	24,455,360
未払信託報酬	86,848,925
その他未払費用	428,016
(C) 純資産総額(A - B)	15,070,643,462
元本	14,681,473,044
次期繰越損益金	389,170,418
(D) 受益権総口数	14,681,473,044口
1万口当り基準価額(C / D)	10,265円

\* 期首における元本額は17,403,663,484円、当期中における追加設定元本額は6,877,708円、同解約元本額は2,729,068,148円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は10,265円です。

■損益の状況

当期 自2016年4月19日 至2017年4月18日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 65,101円
受取利息	6,411
支払利息	△ 71,512
(B) 有価証券売買損益	1,993,916,090
売買益	2,205,814,875
売買損	△ 211,898,785
(C) 信託報酬等	△ 173,888,886
(D) 当期損益金(A + B + C)	1,819,962,103
(E) 前期繰越損益金	△1,141,367,409
(F) 追加信託差損益金	77,612,550
(配当等相当額)	( 237,420,568)
(売買損益相当額)	(△ 159,808,018)
(G) 合計(D + E + F)	756,207,244
(H) 収益分配金	△ 367,036,826
次期繰越損益金(G + H)	389,170,418
追加信託差損益金	77,612,550
(配当等相当額)	( 237,420,568)
(売買損益相当額)	(△ 159,808,018)
分配準備積立金	2,229,453,488
繰越損益金	△1,917,895,620

(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	0
(c) 収益調整金	237,420,568
(d) 分配準備積立金	2,596,490,314
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	2,833,910,882
(f) 分配金	367,036,826
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	2,466,874,056
(h) 受益権総口数	14,681,473,044口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	250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18日現在の基準価額（1万口当り10,265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の名称がそれぞれ以下の通り変更されたため、信託約款の変更を行ないました。

##### （変更前）

- ①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）
- ②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）

##### （変更後）

- ①インド株ファンド（適格機関投資家限定）
- ②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）

# 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11期

(決算日 2016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15年間 (2006年4月20日～2021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き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11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			MSCIエマージング・マーケット・ファイースト・インデックス(税引後配当込み、円換算ベース)		株式組入比率	株式先物比率	投資信託受益証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期騰落率	(ベンチマーク)	期騰落率				
7期末 (2012年12月10日)	円 9,589	円 0	% 15.6	10,746	% 20.1	% 97.7	% -	% -	百万円 14,558
8期末 (2013年12月9日)	12,170	200	29.0	14,188	32.0	97.7	-	-	14,199
9期末 (2014年12月8日)	14,195	200	18.3	17,306	22.0	98.4	-	-	12,775
10期末 (2015年12月8日)	13,177	0	△ 7.2	15,788	△ 8.8	93.0	-	-	9,927
11期末 (2016年12月8日)	12,916	0	△ 2.0	15,698	△ 0.6	94.8	-	3.1	8,143

(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・ファイースト・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・ファイースト・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。

(注3) MSCIエマージング・マーケット・ファイースト・インデックス (税引後配当込み、米ドルベース) は、MSCI Inc. 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。

(注4) 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5) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

## 《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：13,177円

期末：12,916円

騰落率：△2.0%

(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。

\* ベンチマークは、MSCI 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）です。

#### ■ 基準価額の主な変動要因

東アジア新興国の株式に投資した結果、中国の景気減速懸念の後退やOPEC（石油輸出国機構）の生産協調見通しを受けた原油価格の反発により東アジア株式市況が上昇したことはプラス要因となりましたが、為替相場において投資対象通貨が対円で下落したことがマイナス要因となり、基準価額は下落しました。株式市況と為替相場の推移について、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		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 式 組 入 比 率	株 先 物 比 率	投 資 信 託 受 益 証 券 組 入 比 率
	円	騰 落 率	円	騰 落 率			
(期首) 2015年12月8日	13,177	% -	15,788	% -	% 93.0	% -	% -
12月末	12,752	△ 3.2	15,304	△ 3.1	93.6	-	-
2016年 1 月末	11,573	△12.2	13,835	△12.4	92.3	-	-
2 月末	11,346	△13.9	13,327	△15.6	92.3	-	-
3 月末	12,248	△ 7.1	14,556	△ 7.8	93.4	-	-
4 月末	12,050	△ 8.6	14,184	△10.2	92.6	-	2.0
5 月末	11,779	△10.6	13,870	△12.2	94.5	-	1.0
6 月末	11,137	△15.5	13,116	△16.9	96.0	-	-
7 月末	12,026	△ 8.7	14,291	△ 9.5	94.7	-	-
8 月末	12,385	△ 6.0	14,662	△ 7.1	95.0	-	-
9 月末	12,384	△ 6.0	14,771	△ 6.4	96.2	-	-
10月末	12,330	△ 6.4	14,878	△ 5.8	96.6	-	-
11月末	12,819	△ 2.7	15,465	△ 2.0	92.5	-	3.2
(期末) 2016年12月8日	12,916	△ 2.0	15,698	△ 0.6	94.8	-	3.1

(注) 騰落率は期首比。

## 投資環境について

### ○東アジア新興国株式市況

東アジア新興国株式市況は上昇しました。

東アジア新興国株式市況は、2016年1月から、中国でサーキットブレーカー制度（現物株の取引を一時停止する制度）の発動を受けた市場の混乱や、中国・人民元安米ドル高が急速に進んだことを受けた中国からの資金流出懸念などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、市況は急落しました。その後2月から4月にかけては、原油市況の下げ止まりやE C B（欧州中央銀行）の追加金融緩和を受けて投資家心理が改善したことから反発しました。6月後半にかけては、中国の製造業P M I（購買担当者指数）が市場の予想を下回り中国景気の先行き不透明感が強まったことや、英国の国民投票でE U（欧州連合）離脱派が勝利したことなどを受けて、リスク回避の動きから軟調な値動きとなりました。7月前半から10月にかけては、アジア各国の金融緩和見通しやO P E Cの生産協調見通しを受けた原油価格の反発などから、上昇基調で推移しました。10月以降は、米国大統領選挙をめぐり乱高下しましたがトランプ氏の勝利が伝わると下落し、その後は米国金利の上昇と米ドル高の進行によるアジア圏からの資金流出懸念により、期末まで上値の重い展開となりました。

### ○為替相場

東アジア新興国通貨は円に対して下落しました。

香港ドルは米ドルペッグ制（米ドルに連動する政策）を採用しているため、米ドルに連動した値動きとなりました。期首から人民元安米ドル高が急速に進んだことを受け、東アジア新興国通貨は下落しました。その後も、日銀の金融緩和策に対する期待後退や、英国のE U離脱懸念などを背景にグローバルに不確実性が高まる中で安全資産としての円の需要が高まったことから、対円でアジア新興国通貨は下落しました。2016年11月以降は、日本の低金利環境が見込まれる一方で、世界的に金利が上昇したことから対円で米ドルを中心に上昇しましたが、期首からの下落を補うには至らずに期末を迎えました。

## 前期における「今後の運用方針」

東アジア新興国の株式の中から、経済成長の恩恵が期待され、利益成長性を勘案したバリュエーションに割安感がある魅力的な銘柄を中心に投資していく方針です。為替や原油価格、地政学リスクなど外部環境の動向にも注意しながら、各国で打ち出されている景気刺激策の影響の大小や個別企業の差別化戦略、財務力の強さなどを主な切り口とした選別投資を行ないたいと考えています。

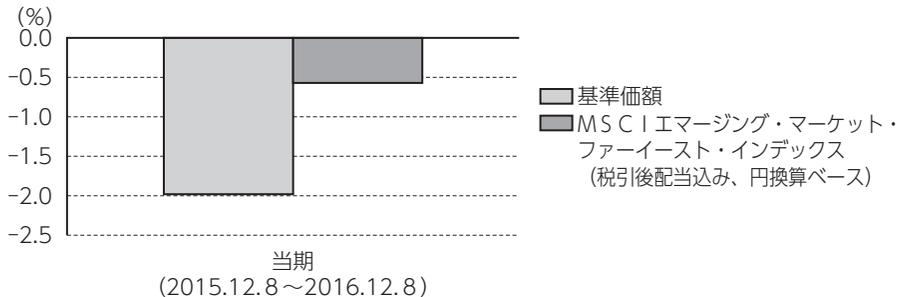
## ポートフォリオについて

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に分散投資を行ないました。国別では、景気刺激策の恩恵が期待された中国を組入高位としました。個別銘柄では、新技術への積極的な投資で実績があり株主還元強化が期待された韓国のSAMSUNG ELECTRONICS（情報技術）、インターネット産業の拡大全般から恩恵を受ける中国のTENCENT HOLDINGS（情報技術）、半導体用途の拡大から業績が拡大する見通しの高い台湾のTAIWAN SEMICON.MNFG.（情報技術）などの組入比率を高位としました。

## ベンチマークとの差異について

当ファンドは、MSCI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ております。オーバーウエートとした韓国の指紋認証システム関連銘柄や台湾のタッチパネル関連銘柄の株価が大きく下落したことや、景気減速や人民元下落が懸念され株価が下落した中国（含む香港）をオーバーウエートとしたことがベンチマークに対しての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騰落率の対比です。



## 分配金について

当期は、基準価額の水準等を勘案し、収益分配を見送らせていただきました。  
 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	
	2015年12月9日 ～2016年12月8日	
当期分配金（税込み）（円）		—
対基準価額比率（％）		—
当期の収益（円）		—
当期の収益以外（円）		—
翌期繰越分配対象額（円）		6,503

（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。

## 《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ないます。当面の投資戦略としては、中国では、インフラ（社会基盤）投資の加速から業績の拡大が期待される資本財・サービス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情報技術株を愛好します。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。

1 万口当りの費用の明細

項 目	当期 (2015.12.9~2016.12.8)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信託報酬	124円	1.042%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 <b>期中の平均基準価額は11,925円です。</b>
（投信会社）	(118)	(0.994)	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、運用報告書の作成等の対価
（販売会社）	(1)	(0.005)	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）	(5)	(0.043)	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	139	1.164	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
（株式）	(136)	(1.139)	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
（投資信託受益証券）	(3)	(0.024)	
有価証券取引税	59	0.493	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
（株式）	(59)	(0.492)	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
（投資信託受益証券）	(0)	(0.001)	
その他費用	13	0.113	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）	(12)	(0.099)	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）	(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
（その他）	(1)	(0.008)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	335	2.812	

(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。

ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

■売買および取引の状況

(1) 株式

(2015年12月9日から2016年12月8日まで)

	買 付		売 付		
	株 数	金 額	株 数	金 額	
外 国	アメリカ	百株 4,140 ( )	千アメリカ・ドル 17,033 ( )	百株 3,200	千アメリカ・ドル 10,691
	香港	百株 690,820 ( )	千香港ドル 663,166 ( )	百株 678,540	千香港ドル 721,537
	台湾	百株 77,510 (△ 597.53)	千台湾ドル 720,592 (1,379)	百株 55,558.02	千台湾ドル 614,141
	フィリピン	百株 184,180.6 (175)	千フィリピン・ペソ 261,859 ( )	百株 114,942.6	千フィリピン・ペソ 281,308
	インドネシア	百株 348,555 (15,263.68)	千インドネシア・ルピア 104,433,345 (2,455,482)	百株 329,633	千インドネシア・ルピア 118,482,624
	韓国	百株 2,990 (155.4)	千韓国ウォン 21,800,832 (47,872)	百株 4,783.56	千韓国ウォン 29,989,051
	マレーシア	百株 18,500 ( )	千マレーシア・リンギット 7,517 ( )	百株 43,500	千マレーシア・リンギット 11,622
	タイ	百株 44,669 ( )	千タイ・バーツ 215,089 ( )	百株 85,898	千タイ・バーツ 342,836

(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。

■主要な売買銘柄

株式

(2015年12月9日から2016年12月8日まで)

当 期				期 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
		千株	千円	円			千株	千円	円
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR (ケイマン諸島)		70	665,905	9,512	CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)		8,400	617,269	73
CHINA MOBILE LTD (香港)		465	577,357	1,241	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD (韓国)		4.35	601,123	138,189
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC (台湾)		1,000	535,740	535	CHINA MOBILE LTD (香港)		465	573,181	1,232
CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)		5,600	442,474	79	LARGAN PRECISION CO LTD (台湾)		52	495,066	9,520
BANK OF CHINA LTD-H (中国)		8,800	402,255	45	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR (ケイマン諸島)		38	395,274	10,401
HONG KONG EXCHANGES & CLEAR (香港)		130	354,698	2,728	CNOOC LTD (香港)		3,000	383,120	127
CTRP.COM INTERNATIONAL-ADR (ケイマン諸島)		75	344,197	4,589	AIRPORTS OF THAILAND PCL-FOR (タイ)		300	357,589	1,191
TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)		133	334,427	2,514	TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)		123	350,340	2,848
PING AN INSURANCE GROUP CO-H (中国)		600	329,812	549	CHINA OVERSEAS LAND & INVEST (香港)		1,000	346,473	346
FUBON FINANCIAL HOLDING CO (台湾)		2,000	322,069	161	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR (香港)		130	335,204	2,578

(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。

(2) 投資信託受益証券

(2015年12月9日から2016年12月8日まで)

	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	千口	千香港ドル	千口	千香港ドル
香港	3,800 ( )	40,293 ( )	2,300 ( )	22,292 ( )

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 買付( )内は分割割当、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) 売付( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。  
 (注4) 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

(2015年12月9日から2016年12月8日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	36,843,616千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,991,986千円
(c) 売買高比率 (a)÷(b)	4.61

(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。

■組入資産明細表

(1)外国株式

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	
(アメリカ)	百株	百株	千円	千円	
AUBABA GROUP HOLDING-SP ADR	-	320	2,914	331,553	情報技術
SILICON MOTION TECHNOL-ADR	-	200	908	103,303	情報技術
NETEASE INC-ADR	-	70	1,562	177,722	情報技術
CTRIIP.COM INTERNATIONAL-ADR	-	350	1,499	170,626	一般消費財・サービス
アメリカ・ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	940 4銘柄	6,884	783,205 < 9.6%>	
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	-	6,000	6,612	96,998	資本財・サービス
CHINA RAILWAY GROUP LTD-H	10,000	-	-	-	資本財・サービス
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP-L	2,000	-	-	-	一般消費財・サービス
CLP HOLDINGS LTD	2,000	-	-	-	公益事業
ANGANG STEEL CO LTD-H	-	10,000	4,900	71,883	素材
CHINA GAS HOLDINGS LTD	6,000	-	-	-	公益事業
CHINA EASTERN AIRLINES CO-H	19,320	-	-	-	資本財・サービス
TENCENT HOLDINGS LTD	1,500	1,600	30,432	446,437	情報技術
AIR CHINA LTD-H	10,000	-	-	-	資本財・サービス
SJM HOLDINGS LTD	-	15,000	10,050	147,433	一般消費財・サービス
CNOOC LTD	30,000	13,000	13,260	194,524	エネルギー
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H	7,000	3,000	6,720	98,582	素材
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	40,000	12,000	7,008	102,807	金融
YANGTZE OPTICAL FIBRE AND-H	7,865	-	-	-	情報技術
DALI FOODS GROUP CO LTD	12,000	-	-	-	生活必需品
ZOSUIGHT TECHNOLOGY INTL GP	-	11,000	5,632	82,621	生活必需品
COOLMION HEAVY INDUSTRY -H	-	60,000	21,840	320,392	資本財・サービス
BYD CO LTD-H	4,500	1,500	6,645	97,482	一般消費財・サービス
AIA GROUP LTD	3,500	-	-	-	金融
HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	-	3,340	2,889	42,383	情報技術
IND & COMM BK OF CHINA-H	30,000	-	-	-	金融
CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	10,000	-	-	-	不動産
CHINA COMMUNICATIONS CONST-H	-	7,500	6,795	99,682	資本財・サービス
CHINA MACHINERY ENGINEERIN-H	-	10,000	5,240	76,870	資本財・サービス
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	-	6,000	25,140	368,803	金融
SANDS CHINA LTD	3,000	-	-	-	一般消費財・サービス
CHINA MENGNIU DAIRY CO	-	3,500	5,572	81,741	生活必需品
SUNNY OPTICAL TECH	-	2,500	9,225	135,330	情報技術
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	-	4,000	11,800	173,106	金融
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	9,000	-	-	-	金融
BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	-	10,000	5,910	86,699	金融
SINO-OCEAN GROUP HOLDING LTD	29,975	-	-	-	不動産
BANK OF CHINA LTD-H	-	70,000	24,920	365,576	金融
香港ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	237,660 19銘柄	249,940 19銘柄	210,590 3,089,356 <37.9%>	
(台湾)	百株	百株	千台湾ドル	千円	
GENERAL INTERFACE SOLUTION	7,000	-	-	-	情報技術
PRIMAX ELECTRONICS LTD	-	5,000	22,975	82,020	情報技術
SUNNY FRIEND ENVIRONMENTAL T	-	1,500	16,800	59,976	資本財・サービス
TAIWAN CEMENT	-	7,000	25,935	92,587	素材
MAKALOT INDUSTRIAL CO LTD	752.47	-	-	-	一般消費財・サービス
HOTA INDUSTRIAL MFG CO LTD	2,509.57	-	-	-	一般消費財・サービス
QUANTA COMPUTER INC	-	4,000	23,680	84,537	情報技術

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	
GOURMET MASTER CO LTD	-	百株	千台湾ドル	千円	一般消費財・サービス
FUBON FINANCIAL HOLDING CO	-	1,200	33,660	120,166	金融
LARGAN PRECISION CO LTD	400	130	48,750	174,037	情報技術
WIN SEMICONDUCTORS CORP	4,000.99	2,780.23	24,744	88,336	情報技術
TUNG THIH ELECTRONIC CO LTD	-	500	14,800	52,836	一般消費財・サービス
FAR EASTONE TELECOMM CO LTD	10,000	-	-	-	電気通信サービス
SPORTON INTERNATIONAL INC	2,038.69	-	-	-	資本財・サービス
MPI CORP	-	2,500	21,850	78,004	情報技術
WISTRON NEWWEB CORP	-	2,700	25,056	89,449	情報技術
ENNOCONN CORP	-	745.94	32,746	116,905	情報技術
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	-	5,000	90,750	323,977	情報技術
台湾ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	26,701.72 7銘柄	48,056.17 13銘柄	458,246 1,635,941 <20.1%>	
(フィリピン)	百株	百株	千フィリピン・ペソ	千円	
SSI GROUP INC	40,350	-	-	-	一般消費財・サービス
JOLLIBEE FOODS CORP	3,267	-	-	-	一般消費財・サービス
METRO PACIFIC INVESTMENTS CO	-	40,000	25,360	58,074	金融
MEGAWIDE CONSTRUCTION CORP	-	22,500	32,400	74,196	一般消費財・サービス
MELCO CROWN PHILIPPINES RESO	-	50,530	20,818	47,674	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>	43,617 2銘柄	113,030 3銘柄	78,578 179,944 < 2.2%>	
(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	25,000	10,000	7,775,000	66,865	一般消費財・サービス
WIJAYA KARYA PERSERO TBK PT	26,633	35,818.68	8,524,845	73,313	資本財・サービス
BANK NEGARA INDONESIA PERSER	25,000	-	-	-	金融
BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	-	50,000	9,025,000	77,615	金融
WASKITA KARYA PERSERO TBK PT	35,000	50,000	12,400,000	106,640	資本財・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>	111,633 4銘柄	145,818.68 4銘柄	37,724.845 324,433 < 4.0%>	
(韓国)	百株	百株	千韓国ウォン	千円	
SK HYNIX INC	-	630	2,850,750	279,943	情報技術
SAMSUNG FIRE & MARINE INS	-	60	1,728,000	169,689	金融
SHINSEGAI INC	120	-	-	-	一般消費財・サービス
HYUNDAI MOTOR CO	160	-	-	-	一般消費財・サービス
POSCO	-	45	1,183,500	116,219	素材
MEDY-TOX INC	-	18	569,880	55,962	ヘルスケア
GROWN CONFECTIONERY CO LTD	10	-	-	-	生活必需品
ADVANCED PROCESS SYSTEMS COR	-	400	1,000,000	98,200	情報技術
ECOPRO CO LTD	-	665.4	575,571	56,521	素材
LOTTE CHEMICAL CORP	40	-	-	-	素材
CRUCIALTEC CO LTD	2,450.06	-	-	-	情報技術
SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	-	100	1,165,000	114,403	金融
NAVER CORP	-	17	1,275,000	125,205	情報技術
SK MATERIALS CO LTD	-	60	915,600	89,911	素材
LG CHEM LTD	40	-	-	-	素材
KB FINANCIAL GROUP INC	350	-	-	-	金融
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	62	18.5	3,278,200	321,919	情報技術
KOREA ELECTRIC POWER CORP	500	-	-	-	公益事業
SK INNOVATION CO LTD	-	80	1,216,000	119,411	エネルギー
韓国ウォン 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	3,732.06 9銘柄	2,093.9 11銘柄	15,757,501 1,547,386 <19.0%>	

銘柄	柄	期首		当期末		業種等
		株数	株数	評価額	評価額	
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(マレーシア)		百株	百株	千円	千円	
SAPURAKENCANA PETROLEUM BHD		25,000	—	—	—	エネルギー
マレーシア・リンギット	株数、金額	25,000	—	—	—	
通貨計	銘柄数<比率>	1銘柄	—	<—>	<—>	
(タイ)		百株	百株	千円	千円	
SVI PCL-FOREIGN SHARE		41,829	—	—	—	情報技術
CH. KARNCHANG PUB CO-FORGN		—	8,500	26,137	83,378	資本財・サービス
CP ALL PCL-FOREIGN		7,000	—	—	—	生活必需品
AIRPORTS OF THAILAND PCL-FOR		2,500	—	—	—	資本財・サービス
KRUNGTHAI CARD PCL-FOREIGN		—	1,600	22,960	73,242	その他
タイ・パーツ	株数、金額	51,329	10,100	49,097	156,621	
通貨計	銘柄数<比率>	3銘柄	2銘柄	<1.9%>	<1.9%>	
ファンド合計	株数、金額	499,672.78	569,978.75	—	7,716,888	
	銘柄数<比率>	45銘柄	56銘柄	<94.8%>	<94.8%>	

(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が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) < >内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。

## (2) 外国投資信託受益証券

銘柄	柄	期首		当期末	
		口数	口数	評価額	評価額
				外貨建金額	邦貨換算金額
(香港)		千口	千口	千香港ドル	千円
ISHARES FTSE ASO CHINA INDEX		—	1,500	17,310	253,937
合計	口数、金額	—	1,500	17,310	253,937
	銘柄数<比率>	—	1銘柄	<3.1%>	<3.1%>

(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が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) < >内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

2016年12月8日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円	%
	7,716,888	91.7
投資信託受益証券	253,937	3.0
コール・ローン等、その他	448,457	5.3
投資信託財産総額	8,419,284	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されるレート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＝113.77円、1香港ドル＝14.67円、1台湾ドル＝3.57円、1フィリピン・ペソ＝2.29円、100インドネシア・ルピア＝0.86円、100韓国ウォン＝9.82円、1タイ・パーツ＝3.19円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産（8,113,980千円）の投資信託財産総額（8,419,284千円）に対する比率は、96.4%です。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

2016年12月8日現在

項目	当期末
(A) 資産	8,419,284,422円
コール・ローン等	294,975,169
株式(評価額)	7,716,888,825
投資信託受益証券(評価額)	253,937,700
未収入金	153,482,728
(B) 負債	276,002,442
未払金	232,964,883
未払信託報酬	42,815,809
その他未払費用	221,750
(C) 純資産総額(A - B)	8,143,281,980
元本	6,304,850,051
次期繰越損益金	1,838,431,929
(D) 受益権総口数	6,304,850,051口
1万口当り基準価額(C / D)	12,916円

\* 期首における元本額は7,533,902,582円、当期中における追加設定元本額は71,678,879円、同解約元本額は1,300,731,410円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は12,916円です。

## ■損益の状況

当期 自2015年12月9日 至2016年12月8日

項目	当期
(A) 配当等収益	175,659,606円
受取配当金	175,245,522
受取利息	440,340
支払利息	△ 26,256
(B) 有価証券売買損益	△ 238,992,379
売買益	1,719,667,268
売買損	△1,958,659,647
(C) 信託報酬等	△ 97,291,922
(D) 当期損益金(A + B + C)	△ 160,624,695
(E) 前期繰越損益金	2,094,287,867
(F) 追加信託差損益金	△ 95,231,243
(配当等相当額)	( 381,158,245)
(売買損益相当額)	(△ 476,389,488)
(G) 合計(D + E + F)	1,838,431,929
次期繰越損益金(G)	1,838,431,929
追加信託差損益金	△ 95,231,243
(配当等相当額)	( 381,158,245)
(売買損益相当額)	(△ 476,389,488)
分配準備積立金	3,718,998,485
繰越損益金	△1,785,335,313

(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後掲の「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	78,367,684円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	381,158,245
(d) 分配準備積立金	3,640,630,801
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	4,100,156,730
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	4,100,156,730
(h) 受益権総口数	6,304,850,051口

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33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11期(決算日 2016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2016年12月8日に第11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		株式組入比率	投資信託証券比率	純資産総額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率			
7期(2012年12月10日)	円 8,605	円 0	% 23.6	37,591	% 19.4	% 98.3	% —	百万円 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
10期(2015年12月8日)	15,852	0	1.8	60,119	△13.2	98.7	—	1,864
11期(2016年12月8日)	15,670	0	△1.1	56,802	△5.5	99.6	—	1,399

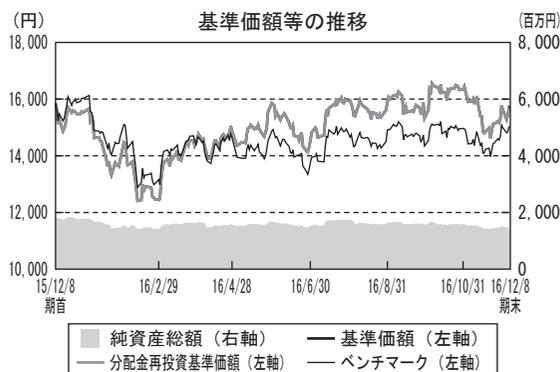
(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (注2) 株式先物比率は買建比率-売建比率。  
 (注3) ベンチマークとしてMSCIインド・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■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	投 資 信 託 証 券 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2015年12月8日	円 15,852	% —	60,119	% —	% 98.7	% —
12月末	15,521	△2.1	60,773	1.1	97.8	—
2016年1月末	13,854	△12.6	55,656	△7.4	98.1	—
2月末	12,442	△21.5	49,917	△17.0	98.2	—
3月末	14,576	△8.0	55,509	△7.7	96.0	—
4月末	14,870	△6.2	55,511	△7.7	96.7	—
5月末	15,822	△0.2	56,610	△5.8	98.9	—
6月末	14,527	△8.4	52,136	△13.3	98.1	—
7月末	15,945	0.6	56,697	△5.7	94.1	—
8月末	15,882	0.2	56,539	△6.0	98.4	—
9月末	15,333	△3.3	54,411	△9.5	95.4	—
10月末	16,347	3.1	56,761	△5.6	99.1	—
11月末	15,298	△3.5	55,674	△7.4	94.9	—
(期 末) 2016年12月8日	15,670	△1.1	56,802	△5.5	99.6	—

(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。

■運用経過（2015年12月9日から2016年12月8日まで）



(注1) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、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。

基準価額的主要変動要因

期首に15,852円でスタートした基準価額は、当期末には15,670円となりました。

2015年12月以降、インド株式市場は、現地通貨ベースでは概ね上昇基調で推移した一方、対インドルピーで円高が進行したことによって円ベースでは軟調な展開となりました。しかしながら、当ファンドにおいては、業種配分戦略が功を奏し市場平均よりも下落幅が限定的となりました。

投資環境

当期のインド株式市場は、軟調な展開となりました。期初こそ堅調にスタートしたものの、新年入りすると中国経済への不透明感の高まりや、下げ止まらない原油価格動向等を背景にグローバル株式市場は急落する展開となり、インド株式市場も軟調な推移となりました。その後、3月に入ると米国での利上げのペースが遅くなるとの見通しの広がりや原油価格の反発基調を受けて株式市場は上昇基調に転じました。4月にはインド中央銀行は、足元のインフレが落ち着きを見せている中で経済成長を促すべく半年ぶりとなる利下げを実施したことも支援材料となりました。その後9月に入ると新規の好材料が乏しい中で、これまでの上昇に対する利益確定の売りに押される展開となりました。11月には、高額紙幣廃止が実施され、不透明感が広がる中で下落基調が強まりました。そして、11月下旬には、急落から若干の反発に転じ期末を迎えました。

為替市場では、日本円は対インドルピーで9月まで円高が進行し、その後急落する展開となりました。

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インド・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初の組み入れ銘柄数は、10~20銘柄程度を維持

しています。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、99.6%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△5.5%となったのに対して、当ファンドが△1.1%となり、ベンチマークをアウトパフォームしました。業種配分、銘柄選択共にプラスに寄与し、特に業種配分効果が大きく寄与しました。業種配分効果では、情報技術のアンダーウェイト、素材及び金融のオーバーウェイト等が主なプラス要因となりました。銘柄選択では、エネルギー、生活必需品、金融が主なプラス要因となりました。

**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て決定しております。今期については配当を見送りました。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比率については、現状の方針を維持します。

現在の投資戦略としては、金融、資本財等をオーバーウェイトとする一方、情報技術、ヘルスケア等をアンダーウェイトとしています。

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明細**

項目	当期		項目の概要
	(2015年12月9日～2016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)	163円 (156)	1.085% (1.037)	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 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)	39 (39)	0.259 (0.259)	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)	110 (83)  (5) (2)	0.729 (0.554)  (0.032) (0.143)	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	312	2.073	

当期中の平均基準価額は、15,034円です。

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

(注2) 「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あります。

■売買および取引の状況（2015年12月9日から2016年12月8日まで）  
株 式

		買		付		売		付	
		株	数	金	額	株	数	金	額
外国	インド	百株	千インドルピー	8,525	392,205	12,326	656,478	(2,535)	(-)

(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（2015年12月9日から2016年12月8日まで）  
株 式

当				期			
買	付	平均単価		売	付	平均単価	
銘柄	株数	金額	円	銘柄	株数	金額	円
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES(インド)	201	147,279	732	HDFC BANK LIMITED(インド)	70	157,110	2,235
HDFC BANK LIMITED(インド)	42	90,586	2,125	LARSEN&TOUBRO LIMITED(インド)	60	136,235	2,236
BHARAT FINANCIAL INCLUSION L(インド)	59	65,082	1,090	GLENMARK PHARMACEUTICALS LTD(インド)	81	117,704	1,441
LARSEN&TOUBRO LIMITED(インド)	29	60,289	2,036	INDUSIND BANK LIMITED(インド)	65	107,627	1,635
ASHOK LEYLAND LIMITED(インド)	354	50,568	142	MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)	12	90,824	7,288
SHREE CEMENT LTD(インド)	2	46,877	21,058	BHARAT PETROLEUM CORP LTD(インド)	69	83,147	1,196
INDUSIND BANK LIMITED(インド)	24	41,050	1,687	MARICO LTD(インド)	189	82,437	435
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO.LTD.(インド)	22	36,236	1,577	SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO.LTD.(インド)	43	74,545	1,701
MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)	4	31,790	6,718	SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES(インド)	47	66,384	1,411
BHARAT PETROLEUM CORP LTD(インド)	21	30,613	1,402	SHREE CEMENT LTD(インド)	2	61,001	22,518

(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（2015年12月9日から2016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（2016年12月8日現在）  
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	
(インド)	百株	百株	千円	千円	
BHARAT PETROLEUM CORP LTD	886	1,229	77,745	132,167	エネルギー
SHREE CEMENT LTD	73	68	104,689	177,972	素材
INDUSIND BANK LIMITED	1,265	850	91,542	155,622	銀行
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES	-	2,011	88,791	150,946	メディア
SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES	470	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	221	144	73,981	125,768	自動車・自動車部品
GLENMARK PHARMACEUTICALS LTD	760	-	-	-	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO.LTD.	1,051	843	75,747	128,771	各種金融
HDFC BANK LIMITED	782	505	69,258	117,738	銀行
LARSEN&TOUBRO LIMITED	538	225	30,488	51,831	資本財

■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	1,716,821千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,546,332千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	1.11

(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	期首(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	千インドルピー	千円	
ASHOK LEYLAND LIMITED	14,125	14,035	107,653	183,010	資本財
IDEA CELLULAR LTD	2,098	-	-	-	電気通信サービス
MARICO LTD	1,799	2,309	59,119	100,502	家庭用品・パーソナル用品
BHARAT FINANCIAL INCLUSION L	-	585	41,261	70,145	各種金融
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	株数・金額 銘柄数(比率)	22,074 12	22,809 11	820,280 1,394,477 <99.6%>

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。  
(注2) 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

(2016年12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1,394,477	% 91.8
コール・ローン等、その他	124,178	8.2
投資信託財産総額	1,518,655	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（1,517,448千円）の投資信託財産総額（1,518,655千円）に対する比率は99.9%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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.77円、1インドルピー=1.70円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,518,655,938円
コール・ローン等	76,220,841
株 式(評価額)	1,394,477,300
未 収 入	47,957,797
(B) 負 債	119,273,896
未 払 解 約 金	110,000,000
未 払 信 託 報 酬	8,622,886
未 払 利 息	3
そ の 他 未 払 費 用	651,007
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,399,382,042
元 本	893,010,510
次 期 繰 越 損 益 金	506,371,532
(D) 受 益 権 総 口 数	893,010,510口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,670円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	1,176,217,532円
期中追加設定元本額	127,380,312円
期中一部解約元本額	410,587,334円

■お知らせ

該当事項はありません。

■損益の状況

当期（自2015年12月9日 至2016年12月8日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	14,643,367円
受 取 配 当 金	14,643,997
受 取 利 息	2
そ の 他 収 益 金	21
支 払 利 息	△653
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	14,727,338
売 買 益	245,497,118
売 買 損	△230,769,780
(C) 信 託 報 酬 等	△28,885,772
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	484,933
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	422,218,475
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	83,668,124
(配 当 等 相 当 額)	(197,777,129)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△114,109,005)
(G) 計 (D+E+F)	506,371,532
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	506,371,532
追 加 信 託 差 損 益 金	83,668,124
(配 当 等 相 当 額)	(197,777,129)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△114,109,005)
分 配 準 備 積 立 金	515,223,581
繰 越 損 益 金	△92,520,173

(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713,000,710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、税込み)

項 目	当 期
	(2015年12月9日~2016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	7,984

(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) 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3) 「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33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11期(決算日 2016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ざ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2016年12月8日に第11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 (分配落)			ベンチマーク		株式 組入比率	投資信託 証券比率	純資産 総額
	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率			
7期(2012年12月10日)	円 10,718	円 0	% 10.6	47,455	6.3	% 99.4	% 0.5	百万円 5,434
8期(2013年12月9日)	12,226	0	14.1	53,242	12.2	98.6	0.7	5,017
9期(2014年12月8日)	12,955	100	6.8	57,845	8.6	97.7	0.9	4,986
10期(2015年12月8日)	8,971	0	△30.8	40,443	△30.1	98.3	1.0	2,704
11期(2016年12月8日)	9,998	0	11.4	46,336	14.6	98.4	0.7	3,185

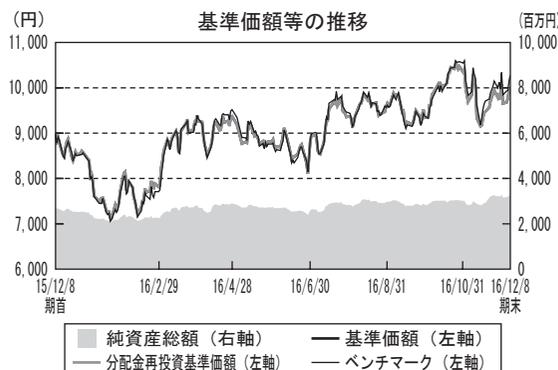
- (注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (注2) 株式先物比率は買建比率-売建比率。  
 (注3) ベンチマークとしてMSCIエマージング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス(税引後配当込み、円換算ベース)を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■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	投 資 信 託 証 券 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2015年12月8日	円 8,971	% -	40,443	% -	% 98.3	% 1.0
12月末	8,578	△4.4	38,617	△4.5	98.5	0.9
2016年1月末	7,716	△14.0	34,557	△14.6	98.5	0.9
2月末	7,815	△12.9	34,760	△14.1	98.7	0.9
3月末	9,390	4.7	42,325	4.7	98.6	0.9
4月末	9,374	4.5	42,909	6.1	97.7	0.8
5月末	8,859	△1.2	39,583	△2.1	97.3	0.7
6月末	8,821	△1.7	39,854	△1.5	98.3	0.7
7月末	9,357	4.3	42,679	5.5	98.6	0.6
8月末	9,658	7.7	43,352	7.2	97.7	0.6
9月末	9,341	4.1	42,286	4.6	98.0	0.6
10月末	10,348	15.3	47,544	17.6	99.3	0.7
11月末	9,743	8.6	44,966	11.2	99.4	0.7
(期 末) 2016年12月8日	9,998	11.4	46,336	14.6	98.4	0.7

- (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。

■運用経過 (2015年12月9日から2016年12月8日まで)



- (注1) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、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。

基準価額の主な変動要因

期首に8,971円でスタートした基準価額は、当期末には9,998円となりました。

2015年12月以降、ラテン・アメリカ株式市場が概ね上昇基調で推移したことがプラスに寄与しました。

投資環境

当期のラテン・アメリカ株式市場は、堅調な展開となりました。当該市場は、原油価格が、2015年年央以降再び下落基調に転じたこと等から、ブラジルを中心に期初から軟調なスタートとなりました。新年入りすると中国経済への不透明感の高まりや下げ止まらない原油価格動向等を背景にグローバル株式市場は急落する展開となり、当該市場も急落する展開となりました。その後3月に入ると米国での利上げのペースが遅くなるとの見通しの広がりや原油価格の反発基調を受けて株式市場は上昇基調に転じました。その後も原油価格が安定する中で、ブラジルでは、景気後退局面からの改善傾向が顕在するに加え、テメル新政権に対する構造改革への期待の広がり等も追い風となり、同国株式市場が牽引しラテン・アメリカ株式市場全体も堅調な推移が続きしました。概ね堅調な展開が続く中、期末を迎えました。為替市場では、トランプ氏が米国大統領選で勝利したことを受けて、選挙後メキシコ・ペソが急落する展開となりました。

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)を上回るリターンを目指します。

当ポートフォリオの期初の組み入れ銘柄数は、40~50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、99.1%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+14.6%となったのに対して、当ファンドは+11.4%とベンチマークをアンダーパフォームしました。国別配分では、パナマ及びペルーのオーバーウェイトが主なプラス要因となった一方、ブラジルのアンダーウェイト、現金保有効果、アルゼンチンのオーバーウェイト等が主なマイナス要因となりました。銘柄選択では、チリ、メキシコが主なプラス要因となった一方、ブラジルが主なマイナス要因となりました。

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て決定しております。今期については配当を見送りました。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。

現在の投資戦略として、国別配分では、メキシコ、ペルー等をオーバーウェイトとする一方、チリ等をアンダーウェイトとしています。

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明細

項目	当期		項目の概要
	(2015年12月9日～2016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)	99円 (94) (0)  (4)	1.085% (1.037) (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 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)	13 (13) (0)	0.141 (0.141) (0.000)	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)	28 (22)  (2) (4)	0.306 (0.243)  (0.019) (0.044)	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	140	1.532	

当期中の平均基準価額は、9,083円です。

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

(注2) 「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あります。

■売買および取引の状況（2015年12月9日から2016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 1,083 (148)	千米ドル 2,043 (-)	百株 2,962	千米ドル 3,454
	メ キ シ コ	6,468	千メキシコペソ 42,655	7,797	千メキシコペソ 41,058
	ブ ラ ジ ル	7,639 (900)	千ブラジルレアル 18,499 (241)	2,412 (324)	千ブラジルレアル 8,624 (241)
	チ リ	6,495 (20,522)	千チリペソ 342,496 (185,003)	28,647 (175)	千チリペソ 457,373 (167,433)
	コ ロ ン ビ ア	464	千コロンビアペソ 955,184	345	千コロンビアペソ 564,731

(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
			86	1,250	36 (-)	540 (196)

(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（2015年12月9日から2016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
PETROBRAS - PETROLEO BRAS(ブラジル)		166	97,491	584	FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR(アメリカ)		9	99,090	10,018
BANCO BRADESCO-PFD(ブラジル)		107	96,623	902	TELEFONICA BRASIL S.A.-PFD(ブラジル)		51	73,522	1,422
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD(ブラジル)		170	96,304	564	ITAU UNIBANCO HOLDING SA-ADR(アメリカ)		67	67,608	1,003
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV(メキシコ)		154	90,391	585	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA(ブラジル)		29	67,003	2,289
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)		75	82,807	1,094	EL PUERTO DE LIVERPOOL-C1(メキシコ)		47	56,056	1,188
ALSEA SAB DE CV(メキシコ)		150	60,189	399	BRF SA(ブラジル)		29	47,317	1,578
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR(アメリカ)		4	41,532	9,449	CEMEX SAB-SPONS-ADR(アメリカ)		62	46,382	736
BRF SA(ブラジル)		23	39,139	1,647	BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR(アメリカ)		55	45,981	826
CEMEX SAB-SPONS-ADR(アメリカ)		46	37,737	807	GRUPO FINANCIERO INBURSA(メキシコ)		229	44,133	192
LOJAS RENNER S.A.(ブラジル)		50	35,983	718	GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV(メキシコ)		73	41,407	564

(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)		86	7,114	CONCENTRADORA FIBRA HOTELE(メキシコ)		36	3,281

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 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

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,156,509千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,705,124千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.79

(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（2015年12月9日から2016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

（2016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	1,711	1,212	595	67,751	食品・飲料・タバコ	
BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR	653	145	122	13,919	銀行	
BBVA BANCO FRANCES SA-ADR	189	194	337	38,383	銀行	
CEMEX SAB-SPONS-ADR	1,834	1,746	1,487	169,266	素材	
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR	249	194	1,489	169,481	食品・飲料・タバコ	
GRUPO FIN SANTANDER-ADR B	—	289	215	24,475	銀行	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-ADR	809	163	163	18,586	銀行	
PAMPA ENERGIA SA-ADR	—	83	296	33,727	公益事業	
PETROLEO BRASILEIRO S. A. PREF-ADR	53	—	—	—	エネルギー	
PETROLEO BRASILEIRO S. A.-ADR	187	—	—	—	エネルギー	
TELEPHONICA BRASIL SA-ADR	24	—	—	—	電気通信サービス	
VALE SA-SP-ADR	11	—	—	—	素材	
VALE SA-SP-ADR	397	344	282	32,092	素材	
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	53	63	580	66,009	運輸	
CREDICORP LTD	87	88	1,403	159,677	銀行	
MERCADOLIBRE INC	28	35	580	66,024	ソフトウェア・サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	6,291 14	4,560 12	7,553 —	859,397 <27.0%>	
(メキシコ)			千メキシコペソ			
ALFA S. A. B-A	5,421	4,854	13,188	73,724	資本財	
EL PUERTO DE LIVERPOOL-C1	455	—	—	—	小売	
PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA	362	400	7,115	39,777	運輸	
GRUPO FINANCIERO BAWORTE SAB DE CV	2,448	3,259	31,948	178,590	銀行	
MEXICHEM SAB DE CV	2,304	2,356	11,765	65,771	素材	
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO-A	965	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品	
ALSEA SAB DE CV	—	1,359	7,970	44,552	消費者サービス	
GRUPO FINANCIERO INBURSA	2,296	—	—	—	銀行	
INFRAESTRUCTURA ENERGETICA N	—	695	6,185	34,579	公益事業	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	14,255 7	12,926 6	78,174 —	436,995 <13.7%>	
(ブラジル)			千ブラジルレアル			
BRF SA	923	861	4,348	145,794	食品・飲料・タバコ	
VALE SA	192	259	804	26,966	素材	
LOJAS AMERICANAS SA-PFD	527	779	1,309	43,915	小売	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	534	1,965	3,601	120,762	エネルギー	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD	1,104	2,636	4,181	140,203	エネルギー	
BANCO BRADESCO-PFD	1,363	2,600	7,489	251,136	銀行	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD	1,878	2,861	9,728	326,182	銀行	
IOCHPE-MAXION S. A.	436	446	593	19,890	資本財	
LOJAS RENNEN S. A.	820	1,155	2,579	86,503	小売	
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	473	287	1,933	64,843	エネルギー	
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	197	202	1,147	38,460	不動産	
TELEFONICA BRASIL S. A.-PFD	450	—	—	—	電気通信サービス	
QUALICORP SA	714	735	1,293	43,379	ヘルスケア機器・サービス	

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	千ブラジルレアル	千円		
RAIA DROGASIL SA	631	639	4,014	134,595	食品・生活必需品小売	
GRUPO BTG PACTUAL-UNIT	295	383	567	19,017	各種金融	
AMBEV SA	299	830	1,381	46,329	食品・飲料・タバコ	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	10,842 16	16,645 15	44,974 —	1,507,980 <47.3%>	
(チリ)			千チリペソ			
ENEL AMERICAS SA	19,716	17,520	191,762	33,232	公益事業	
PARQUE ARAUCO S. A.	2,100	2,479	377,983	65,504	不動産	
S. A. C. I. FALABELLA	1,250	1,264	667,250	115,634	小売	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	23,068 3	21,263 3	1,236,996 —	214,371 <6.7%>	
(コロンビア)			千コロンビアル			
GRUPO DE INV SURAMERICANA-PFD	311	241	848,717	32,166	各種金融	
CEMEX LATAM HOLDINGS SA	525	534	589,140	22,328	素材	
CEMENTOS ARGOS SA	583	602	687,975	26,074	素材	
GRUPO DE INV SURAMERICANA	92	254	906,307	34,349	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,513 4	1,632 4	3,032,140 —	114,918 <3.6%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	55,970 44	57,028 40	— —	3,133,663 <98.4%>	

（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中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	評 価 額	額
(メキシコ)	千口	千口	千メキシコペソ	千円
CONCENTRADORA FIBRA HOTELE	232	282	4,148	23,189
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	232 1	282 1	4,148 —
				23,189 <0.7%>

(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12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 3,133,663	% 95.2
投 資 信 託 証 券	23,189	0.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 ・ そ の 他	135,371	4.1
投 資 信 託 財 産 総 額	3,292,223	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（3,291,973千円）の投資信託財産総額（3,292,223千円）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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.77円、1メキシコペソ=5.59円、1ブラジルレアル=33.53円、100チリペソ=17.33円、100コロンビアペソ=3.79円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,400,283,231円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,047,281
株 式(評価額)	3,133,663,678
投 資 証 券(評価額)	23,189,458
未 取 入 金	230,690,843
未 取 配 当 金	9,691,971
(B) 負 債	214,651,101
未 払 金	108,300,484
未 払 解 約 金	89,999,999
未 払 信 託 報 酬	15,685,026
そ の 他 未 払 費 用	665,592
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	3,185,632,130
元 本	3,186,414,181
次 期 繰 越 損 益 金	△782,051
(D) 受 益 権 総 口 数	3,186,414,181口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	9,998円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

- 期首元本額 3,015,213,576円  
 期中追加設定元本額 861,017,341円  
 期中一部解約元本額 689,816,736円
- 元本の欠損  
 貸借対照表上の純資産額が元本総額を下回っており、その差額は、782,051円です。

■お知らせ

該当事項はありません。

■損益の状況

当期（自2015年12月9日 至2016年12月8日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	60,732,591円
受 取 配 当 金	60,735,560
支 払 利 息	△2,969
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	277,494,948
売 買 益	679,725,470
売 買 損	△402,230,522
(C) 信 託 報 酬 等	△38,255,703
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	299,971,836
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△266,596,492
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△34,157,395
(配 当 等 相 当 額)	(778,868,053)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△813,025,448)
(G) 計 (D+E+F)	△782,051
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△782,051
追 加 信 託 差 損 益 金	△34,157,395
(配 当 等 相 当 額)	(778,868,053)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△813,025,448)
分 配 準 備 積 立 金	1,811,776,530
繰 越 損 益 金	△1,778,401,186

(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2,590,644,583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、税込み)

項 目	当 期
	(2015年12月9日~2016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	8,130

(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) 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3) 「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33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11期(決算日 2016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2016年12月8日に第11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		株式組入比率	投資信託証券比率	純資産総額
	(分配落)	税 込 分配金	期 中 騰落率	期 中 騰落率	期 中 騰落率			
7期(2012年12月10日)	円 7,049	円 0	% 20.6	29,128	% 17.6	% 96.7	% 1.6	百万円 5,548
8期(2013年12月9日)	10,438	0	48.1	35,857	23.1	92.7	2.4	6,165
9期(2014年12月8日)	10,626	50	2.3	38,701	7.9	98.1	0.8	4,323
10期(2015年12月8日)	9,980	0	△6.1	30,271	△21.8	98.6	—	3,463
11期(2016年12月8日)	9,580	0	△4.0	31,329	3.5	97.0	—	2,855

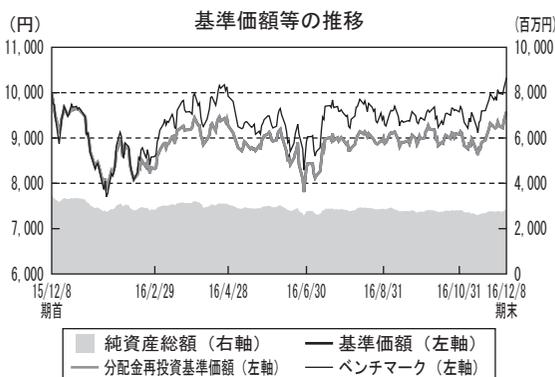
(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。  
 (注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。  
 (注3) ベンチマークとしてMSCIエマージング・マーケット・ヨーロッパ・ミドル・イースト・アフリカ・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■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	投 資 信 託 証 券 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2015年12月8日	円 9,980	% —	30,271	% —	% 98.6	% —
12月末	9,635	△3.5	29,325	△3.1	99.4	—
2016年1月末	8,698	△12.8	26,773	△11.6	96.4	—
2月末	8,322	△16.6	26,060	△13.9	97.8	—
3月末	9,363	△6.2	30,117	△0.5	97.5	—
4月末	9,273	△7.1	30,096	△0.6	97.4	—
5月末	9,125	△8.6	28,782	△4.9	97.2	—
6月末	8,349	△16.3	27,036	△10.7	96.5	—
7月末	8,980	△10.0	29,039	△4.1	97.5	—
8月末	9,003	△9.8	28,723	△5.1	95.5	—
9月末	8,983	△10.0	28,663	△5.3	99.2	—
10月末	9,080	△9.0	29,051	△4.0	96.9	—
11月末	9,243	△7.4	29,816	△1.5	97.3	—
(期 末) 2016年12月8日	9,580	△4.0	31,329	3.5	97.0	—

(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。

■運用経過（2015年12月9日から2016年12月8日まで）



(注1) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、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。

基準価額の主な変動要因

期首に9,980円でスタートした基準価額は、当期末には9,580円となりました。

2015年12月以降、欧州／中東／アフリカ株式市場は、概ね上昇基調で推移したことがプラスに寄与した一方、当ファンドにおいては、国別配分戦略等により市場平均を下回る結果となりました。

投資環境

当期のEMEA株式市場は、上値の重い横ばいの展開となりました。当該市場は、原油価格が、2015年年初以降再び下落基調に転じたこと等から、ロシアを中心に期初から軟調なスタートとなりました。新年入りすると中国経済への不透明感の高まりや下げ止まらない原油価格動向等を背景にグローバル株式市場は急落する展開となり、当該市場も急落する展開となりました。その後3月に入ると米国での利上げのペースが遅くなるとの見通しの広がりや原油価格の反発基調を受けて株式市場は上昇基調に転じました。その後も原油価格が安定する中で、ロシア、南アフリカ等の資源国を中心に堅調な推移が続きました。その後6月下旬にイギリスによるEU離脱投票の結果を受けて欧州株式市場が下落するに伴い当該市場も急落する局面もありました。その後7月に入ると、上述後の市場の混乱に対して、各国が協調体制で臨むとの期待の広がりから欧州株式市場が反発に転じると、EMEA株式市場も上昇基調となりました。しかしながら、新規の好材料に乏しい中、上昇基調は続かず、8月以降は上値の重い展開が続きました。11月上旬にトランプ氏が米国大統領選挙で勝利したことで、米国を中心に先進国株式が堅調な展開となったこと等を背景に当該市場も上昇基調に転じ期末を迎えました。

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）を上回るリターンを目

指します。

当ポートフォリオの期初の組み入れ銘柄数は、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、97.0%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+3.5%となったのに対して、当ファンドは△4.0%となり、ベンチマークをアンダーパフォームしました。国別配分、銘柄選択ともにマイナスの寄与でした。国別配分では、ポーランドのオーバーウェイト、ロシアのアンダーウェイトが主なマイナス要因となりました。銘柄選択では、ポーランド、トルコ、南アフリカが主なプラス要因となった一方、ロシアが主なマイナス要因となりました。

#### 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て決定しております。今期については配当を見送りました。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、国別では、ポーランド、チェコ等をオーバーウェイトとする一方、南アフリカ、ロシア、カタール等をアンダーウェイトとしています。

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明細

項目	当期		項目の概要
	(2015年12月9日～2016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)	98円 (93) (0) (4)	1.085% (1.037) (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 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)	13 (13)	0.148 (0.148)	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)	36 (31)  (2) (3)	0.397 (0.349)  (0.017) (0.031)	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	147	1.630	

当期中の平均基準価額は、9,004円です。

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

(注2) 「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あります。

■売買および取引の状況（2015年12月9日から2016年12月8日まで）

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 3,184	千米ドル 1,755	百株 524	千米ドル 1,238				
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ				
	オーストリア	—	—	258 (—)	616 (14)				
	ポルトガル	—	—	94	149				
	トルコ	514 (270)	千トルコリラ 1,014 (—)	1,825	千トルコリラ 3,613				
	チェコ	— (135)	千チェココルナ — (—)	1	千チェココルナ 621				
	ハンガリー	85	千ハンガリーフォリント 65,449	—	千ハンガリーフォリント —				
	ポーランド	717	千ポーランドズロチ 5,709	783	千ポーランドズロチ 7,743				
	ルーマニア	— (3,242)	千ルーマニアレイ — (—)	68,554	千ルーマニアレイ 4,609				
	エジプト	211	千エジプトポンド 1,431	—	千エジプトポンド —				
国	ケニア	—	千ケニアシリング —	24,933	千ケニアシリング 103,019				
	南アフリカ	2,774	千南アフリカランド 33,184	3,811	千南アフリカランド 40,926				

(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。

■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	1,769,070千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,863,849千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.61

(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（2015年12月9日から2016年12月8日まで）

株 式

銘	当				期			
	買	付			売	付		
銘	株数	金額	平均単価	銘	株数	金額	平均単価	
	千株	千円	円		千株	千円	円	
GAZPROM PAO-SPON-ADR(アメリカ)	286	147,460	514	MTN GROUP LTD(南アフリカ)	102	95,814	930	
FAMOUS BRANDS LTD(南アフリカ)	81	71,240	876	EAST AFRICAN BREWERIES LTD(ケニア)	214	65,689	306	
CLICKS GROUP LIMITED(南アフリカ)	79	67,377	849	GRUPA KETY SA(ポーランド)	6	61,303	9,847	
EOH HOLDINGS LTD(南アフリカ)	66	61,987	937	NASPERS LTD-N SHS(南アフリカ)	3	60,378	17,157	
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR(アメリカ)	31	49,049	1,552	ERSTE GROUP BANK AG(ユーロ・オーストリア)	18	58,967	3,239	
BANK ZACHODNI WBK SA(ポーランド)	5	42,995	8,392	BANCA TRANSILVANIA(ルーマニア)	917	56,437	61	
AVIVASA EMEKLILIK VE HAYAT A(トルコ)	51	40,228	782	LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDINGS(南アフリカ)	191	53,737	280	
MBANK SA(ポーランド)	3	34,660	9,111	POLSKI KONCERN NAFTOWY SA(ポーランド)	27	48,469	1,750	
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV(南アフリカ)	50	32,666	643	SAFARICOM LTD(ケニア)	2,279	41,654	18	
EUROCASH SA(ポーランド)	21	32,601	1,535	MAIL.RU GROUP-GDR(アメリカ)	19	40,382	2,092	

(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（2015年12月9日から2016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（2016年12月8日現在）  
 外国株式  
 上場、登録株式

銘柄	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円		
EPAM SYSTEMS INC	153	118	740	84,240	ソフトウェア・サービス	
YANDEX NV-A	594	471	927	105,534	ソフトウェア・サービス	
GAZPROM PAO-SPON-ADR	—	2,868	1,371	156,062	エネルギー	
MIC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	—	312	553	62,973	素材	
MAIL.RU GROUP-GDR	650	457	869	98,896	ソフトウェア・サービス	
NOVATEK OAO-SPONS GDR REG S	38	30	373	42,505	エネルギー	
X 5 RETAIL NV-REGS-GDR	333	172	535	60,969	食品・生活必需品小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,771 5	4,431 7	5,372 —	611,183 <21.4%>	
(ユーロ・・・オーストリア)			千ユーロ			
ERSTE GROUP BANK AG	419	237	658	80,555	銀行	
VIENNA INSURANCE GROUP WIENER STADTISCH	76	—	—	—	保険	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	495 2	237 1	658 —	80,555 <2.8%>	
(ユーロ・・・ポルトガル)			千ユーロ			
JERONIMO MARTINS	567	472	700	85,711	食品・生活必需品小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	567 1	472 1	700 —	85,711 <3.0%>	
ユ ー ロ 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,062 3	710 2	1,358 —	166,266 <5.8%>	
(トルコ)			千トルコリラ			
ADEL KALEMCIKLIK	135	—	—	—	商業・専門サービス	
ARCELIK AS	1,582	1,108	2,284	76,683	耐久消費財・アパレル	
TAT GIDA SANAYI AS	1,892	1,517	824	27,658	食品・飲料・タバコ	
TUPRAS-TURKIYE PETROL RAFINE	140	—	—	—	エネルギー	
ULKER BISKUVI SANAYI AS	1,258	845	1,508	50,609	食品・飲料・タバコ	
AVIVASA EMELKILIK VE HAYAT A	—	496	992	33,317	保険	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	5,008 5	3,968 4	5,609 —	188,268 <6.6%>	
(チェコ)			千チェココナ			
KOMERCNI BANKA AS	35	169	14,925	67,612	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	35 1	169 1	14,925 —	67,612 <2.4%>	
(ハンガリー)			千ハンガリー フォリント			
OTP BANK PLC	—	85	68,382	26,717	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	— —	85 1	68,382 —	26,717 <0.9%>	
(ポーランド)			千ポーランドズロチ			
MBANK SA	—	38	1,303	35,990	銀行	
FABRYKI MEBLI FORTE SA	312	261	1,960	54,144	耐久消費財・アパレル	
GRUPA KETY SA	62	—	—	—	素材	
BANK PEKAO SA	108	104	1,262	34,866	銀行	
POLSKI KONCERN NAFTOWY SA	276	—	—	—	エネルギー	

銘柄	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(ポーランド)			千ポーランドズロチ	千円		
LPP SA	5	5	3,183	87,939	耐久消費財・アパレル	
BANK ZACHODNI WBK SA	—	51	1,637	45,222	銀行	
PKO BANK POLSKI SA	—	385	1,076	29,726	銀行	
CCC SA	201	183	3,559	98,325	耐久消費財・アパレル	
EUROCASH SA	279	485	1,814	50,103	食品・生活必需品小売り	
KRUK SA	128	72	1,527	42,195	各種金融	
PKP CARGO SA	278	—	—	—	運輸	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,653 9	1,587 9	17,324 —	478,514 <16.8%>	
(ルーマニア)			千ルーマニアレイ			
BANCA TRANSILVANIA	18,948	13,017	3,072	83,563	銀行	
OMV PETROM SA	58,203	—	—	—	エネルギー	
BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE	3,517	2,340	2,570	69,905	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	80,670 3	15,358 2	5,642 —	153,468 <5.4%>	
(エジプト)			千エジプトポンド			
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	—	211	1,449	9,115	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	— —	211 1	1,449 —	9,115 <0.3%>	
(ケニア)			千ケニアシリング			
EAST AFRICAN BREWERIES LTD	2,141	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
SAFARICOM LTD	49,352	26,560	52,323	58,602	電気通信サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	51,493 2	26,560 1	52,323 —	58,602 <2.1%>	
(南アフリカ)			千南アフリカランド			
AVI LTD	1,682	1,430	12,487	105,397	食品・飲料・タバコ	
CLICKS GROUP LIMITED	—	764	8,867	74,845	食品・生活必需品小売り	
EOH HOLDINGS LTD	—	624	10,523	88,818	ソフトウェア・サービス	
MTN GROUP LTD	1,452	423	4,836	40,817	電気通信サービス	
NASPERS LTD-N SHS	189	154	29,933	252,636	メディア	
FAMOUS BRANDS LTD	—	761	11,883	100,300	消費者サービス	
MONDI PLC	588	406	11,236	94,838	素材	
LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDINGS	1,913	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
VODACOM GROUP LTD	1,189	1,024	14,481	122,225	電気通信サービス	
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	1,820	2,210	15,420	130,145	耐久消費財・アパレル	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	8,837 7	7,800 9	119,671 —	1,010,024 <35.4%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	150,533 35	60,881 37	— —	2,769,772 <97.0%>	

（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。

■投資信託財産の構成

(2016年12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 2,769,772	% 96.5
コール・ローン等、その他	101,371	3.5
投資信託財産総額	2,871,143	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(2,871,086千円)の投資信託財産総額(2,871,143千円)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12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.77円、1ユーロ=122.35円、1トルコリラ=33.56円、1チェココルナ=4.53円、100ハンガリーフォリント=39.07円、1ポーランドズロチ=27.62円、1ルーマニアレイ=27.20円、1エジプトポンド=6.29円、1ケニアシリング=1.12円、1モロッコディルハム=11.38円、1南アフリカランド=8.44円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,890,435,596円
コール・ローン等	93,411,377
株 式(評価額)	2,769,772,601
未 収 入 金	22,676,476
未 収 配 当 金	4,575,142
(B) 負 債	35,206,245
未 払 信 託 報 酬	19,312,325
未 払 信 託 報 酬	15,204,454
そ の 他 未 払 費 用	689,466
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,855,229,351
元 本	2,980,457,111
次 期 繰 越 損 益 金	△125,227,760
(D) 受 益 権 総 口 数	2,980,457,111口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,580円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

- 期首元本額 3,470,481,972円  
期中追加設定元本額 66,785,427円  
期中一部解約元本額 556,810,288円
- 元本の欠損  
貸借対照表上の純資産額が元本総額を下回っており、その差額は、125,227,760円であります。

■お知らせ

該当事項はありません。

■損益の状況

当期(自2015年12月9日 至2016年12月8日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	77,993,235円
受 取 配 当 金	77,993,709
受 取 利 息	102
支 払 利 息	△576
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△147,156,194
売 買 益	371,198,086
売 買 損	△518,354,280
(C) 信 託 報 酬 等	△43,722,194
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△112,885,153
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	96,722,801
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△109,065,408
(配 当 等 相 当 額)	(250,593,590)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△359,658,998)
計 (D+E+F)	△125,227,760
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△125,227,760
追 加 信 託 差 損 益 金	△109,065,408
(配 当 等 相 当 額)	(250,593,590)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△359,658,998)
分 配 準 備 積 立 金	1,337,216,679
繰 越 損 益 金	△1,353,379,031

(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1,587,810,269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、分配を行っていません。

■分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	当 期
	(2015年12月9日~2016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	5,327

(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) 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3) 「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。