

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12期

（決算日 2018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12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		
8 期末(2014年4月18日)	円 10,209	円 200	% 4.7	12,895	% 8.3	% 98.6	百万円 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
12 期末(2018年4月18日)	11,978	550	22.0	17,079	21.4	99.2	14,536

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

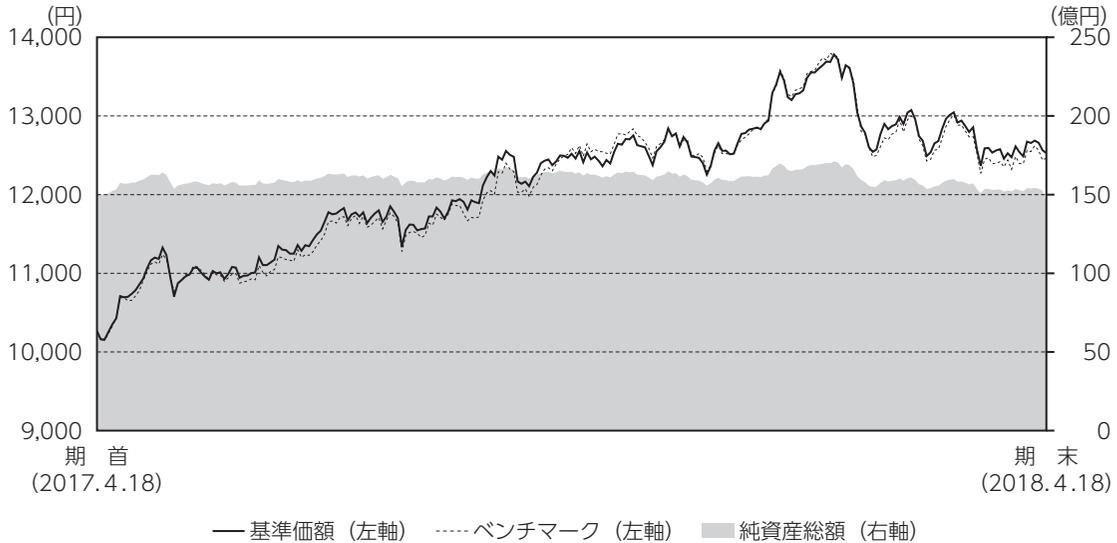
(注2) MSCIエマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、円換算ベース) は、MSCI Inc.の承諾を得て、MSCIエマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、米ドルベース) をもとに円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。MSCIエマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、米ドルベース) は、MSCI Inc.が開発した指数で、同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(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：10,265円

期末：11,978円 (分配金550円)

騰落率：22.0% (分配金込み)

■ 組入ファンドの当期中の騰落率と期末の組入比率

組入ファンド	騰落率	比率
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」)	31.7%	55.0%
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」)	12.4%	8.7%
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」)	12.5%	15.4%
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」)	17.6%	20.1%

■ 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から、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) (ベンチマーク)		投 資 組 資 益 入 信 証 比 託 券 率
	円	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %	
(期首) 2017年 4 月18日	10,265	—	14,065	—	98.5
4 月末	10,701	4.2	14,598	3.8	98.3
5 月末	10,957	6.7	15,053	7.0	99.4
6 月末	11,249	9.6	15,299	8.8	99.0
7 月末	11,638	13.4	15,873	12.9	99.3
8 月末	11,927	16.2	16,280	15.7	99.5
9 月末	12,107	17.9	16,418	16.7	99.4
10月末	12,395	20.8	17,152	21.9	99.2
11月末	12,661	23.3	17,387	23.6	99.3
12月末	12,939	26.0	17,762	26.3	99.6
2018年 1 月末	13,485	31.4	18,500	31.5	99.5
2 月末	12,958	26.2	17,764	26.3	99.3
3 月末	12,563	22.4	16,984	20.8	99.2
(期末) 2018年 4 月18日	12,528	22.0	17,079	21.4	99.2

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について

(2017.4.19～2018.4.18)

東アジア株式市況

東アジア株式市況は、北朝鮮情勢の緊迫化による地政学リスクの高まりが懸念材料となる局面はありましたが、中国の堅調な景気見通しや企業業績見通し、また世界的な株高を背景に、期首から2017年末にかけて上昇基調となりました。2018年に入ると、世界的な株高などを背景に上昇基調が継続したものの、米国の金利上昇や中国での金融規制強化の発表などを背景に、2月上旬にかけて大きく下落しました。2月中旬以降は、中国の春節休暇に伴う消費拡大への期待が高まった一方で、米国の貿易政策への懸念が悪材料となるなど、一進一退の展開となりました。

インド株式市況

インド株式市況は、2017年7月のG S T（物品・サービス税）の導入時に大きな混乱が生じなかったことや、12月に一部税率の引き下げが発表されたこと、また不良債権に苦しむ国営銀行に対して政府が資本注入を行なうとの発表などが好感されたことから、期首より2018年1月半ばまで、国内経済やグローバル株式市場が好調となる中、上昇しました。2月以降は、米国の早期利上げ懸念の台頭からグローバル株式市場が大きく調整する中で、インド株式も大きく下落しました。注目された2018年度予算案において、新たに株式の長期キャピタルゲインへの課税を行なうと発表されたことも、市場の重しとなりました。

ラテン・アメリカ株式市況

ラテン・アメリカ株式市況は、2017年5月に、ウエートが最大のブラジルにおいて、現職のテメル大統領の汚職疑惑が報じられたことからブラジル株式は一時急落し、他の国も連れて下落する展開となりました。その後は地政学リスクの高まりなどが下押し要因となったものの、テメル大統領の求心力改善やブラジル景気見通しの改善などがプラス要因となり、2018年1月ごろまでおおむね堅調に推移しました。2月以降は、米国の早期利上げ懸念が台頭しグローバル株式市場が大きく下落する中、ラテン・アメリカ株式も同様に下落しました。また3月に、米国トランプ大統領が中国に対して制裁関税案を示したことも、今後の世界経済の先行きに対して市場の不安を誘う要因となりました。

欧州／中東／アフリカ株式市況

欧州／中東／アフリカの株式市況は、グローバル株式市場が米国金利の落ち着きから2017年を通しておおむね堅調な推移となる中で、同地域の株式市場も堅調な展開となりました。2017年11月初めには、サウジアラビアの政情不安から原油の輸入国を中心に下落する場面もありましたが、その後は回復しました。2018年2月以降は、米国の早期利上げ懸念が台頭しグローバル株式市場が大きく下落する中で、欧州／中東／アフリカ株式も同様に下落しましたが、原油高が下支えの材料となり下落幅は比較的軽微なものとなりました。

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

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おりますが、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ます。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。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。

ポートフォリオについて

(2017.4.19～2018.4.18)

■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（MSCIE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」をオーバーウエート、「欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド」を小幅の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、おおむねニュートラルとしました。

■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により恩恵を享受する銘柄の中から、高い利益成長が見込まれた企業に分散投資を行ないました。国別では、堅調なマクロ経済や企業業績が好感された中国を組入高位としました。セクター別では、個人や企業のインターネットサービスへの需要拡大、また政府による先進製造業への政策的支援などから高い産業成長が見込まれた情報技術セクターや、不良債権問題の改善や金利上昇を背景とした企業業績回復が期待された金融セクター、中間所得層の拡大から堅調な成長が見込まれた教育やエンターテインメント産業などを中心に一般消費財・サービスセクターを組入高位としました。

■インド株ファンド

引き続き景気動向およびインフレ動向をにらんだ中央銀行の金融政策に注目しました。業種別のウエートについては、金融、一般消費財・サービス、資本財・サービスなどを高位とし、情報技術、ヘルスケア等については控え目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

国別ではアルゼンチンをオーバーウエート、ブラジルをおおむねニュートラル、コロンビア・メキシコについてはアンダーウエートとしました。メキシコについては、トランプ大統領の政策動向に注目したほか、原油などの資源の需給動向が株価に与える影響なども注視しました。

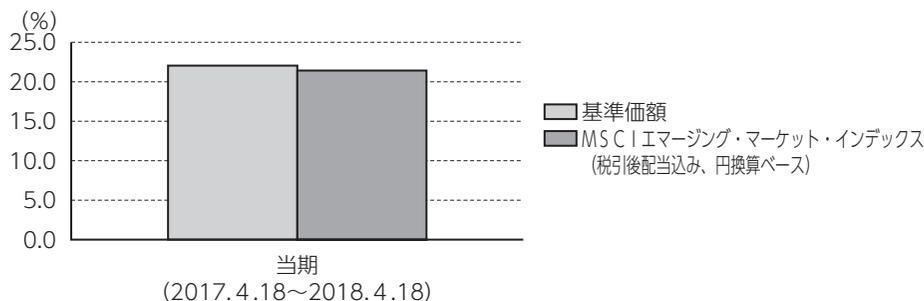
■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

ロシアについてはややオーバーウエートとしました。国内景気に回復の兆しが見えていることに加え、政府の財政・金融政策が奏功してきている点を評価しました。南アフリカについては、与党ANC（アフリカ民族会議）の総裁選挙が行なわれ、現副大統領のラマポーザ氏が当選したことで市場のセンチメントは改善傾向となりましたが、経済の構造改革に時間が必要と考え、アンダーウエートとしました。中東欧に対しては、引き続き、消費にけん引された健全な経済成長に対する期待からオーバーウエートとしました。一方、トルコに関しては慎重な見通しを継続しました。

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21.4%となりました。一方、当ファンドの基準価額の騰落率は22.0%となりました。「欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド」のパフォーマンスが相対的に良好だったことなどが、ベンチマークを上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1万口当り分配金（税込み）は550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	
	2017年4月19日 ～2018年4月18日	
当期分配金（税込み）	（円）	550
対基準価額比率	（％）	4.39
当期の収益	（円）	550
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	2,093

(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		73.64円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益		889.67
(c) 収益調整金		174.83
(d) 分配準備積立金		1,505.46
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)		2,643.61
(f) 分配金		550.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)		2,093.61

(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の恩恵を享受することをめざし、高い利益成長性が期待される企業を中心としたポートフォリオを構築します。国別配分については、各国のファンダメンタルズや政治・社会情勢等を勘案して決定します。企業の財務内容、潜在成長力、セクター内の競争力、株価バリュエーションやセクターおよび銘柄の分散等を勘案して個別銘柄を選定します。

■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、割安な水準で購入する方針です。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高いことや通貨高は、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、政府による国営銀行への資本注入は、国内経済を活性化させる可能性があります。

■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

ブラジルについては、景気の回復傾向が強まってきており、中央銀行が利下げを継続する中、消費や企業マインドの改善が続いています。労働改革法が成立し、雇用や賃金に柔軟性が出てきたことはプラス材料です。メキシコについては、景気自体は底堅く、投資家の注目はN A F T A（北米自由貿易協定）の交渉動向や2018年の大統領選挙に移りつつあります。ペルーについては、災害や政治の混乱はありましたが経済は安定化してきており、議会でも2018年に大型の復興予算が承認されました。また、オーバーウエートとしているアルゼンチンについては、国内の経済成長、インフレの落ち着きや財政赤字の縮小など好循環が続いています。政治面では、2017年10月に行なわれた中間選挙でマクリ大統領率いる与党は支持基盤を確固たるものにし、2019年の大統領の再選や、今後の国内改革へ弾みをつけています。

■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、カタール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 (2017.4.19~2018.4.18)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	133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12,161円です。
(投 信 会 社)	(4)	(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)	(125)	(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)	(5)	(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	134	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

(2017年4月19日から2018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)	309,856.849	500,000	1,713,521.609	2,860,000
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	108,157.989	220,000	152,397.891	320,000
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	254,567.855	305,000	1,252,722.597	1,530,000
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)	493,411.802	575,000	521,075.333	580,000

(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)	4,560,524.255	7,995,055	55.0
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	616,726.877	1,268,422	8.7
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	1,803,840.12	2,238,745	15.4
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)	2,523,025.777	2,922,420	20.1
合 計	□ 数、金 額 銘柄数 <比率 >	9,504,117.029 14,424,643	<99.2%>

(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

2018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	14,424,643	94.2
コール・ローン等、その他	885,385	5.8
投資信託財産総額	15,310,029	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

2018年4月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	15,310,029,481円
コール・ローン等	885,385,514
投資信託受益証券(評価額)	14,424,643,967
(B) 負債	773,766,997
未払収益分配金	667,464,538
未払解約金	18,095,936
未払信託報酬	87,773,795
その他未払費用	432,728
(C) 純資産総額(A - B)	14,536,262,484
元本	12,135,718,876
次期繰越損益金	2,400,543,608
(D) 受益権総口数	12,135,718,876口
1万円当り基準価額(C / D)	11,978円

* 期首における元本額は14,681,473,044円、当期中における追加設定元本額は124,037,687円、同解約元本額は2,669,791,855円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は11,978円です。

■損益の状況

当期 自2017年4月19日 至2018年4月18日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	95,126,044円
受取配当金	95,221,506
受取利息	4,760
支払利息	△ 100,222
(B) 有価証券売買損益	2,822,084,748
売買益	3,240,506,905
売買損	△ 418,422,157
(C) 信託報酬等	△ 176,476,478
(D) 当期損益金(A + B + C)	2,740,734,314
(E) 前期繰越損益金	255,315,431
(F) 追加信託差損益金	71,958,401
(配当等相当額)	(212,170,716)
(売買損益相当額)	(△ 140,212,315)
(G) 合計(D + E + F)	3,068,008,146
(H) 収益分配金	△ 667,464,538
次期繰越損益金(G + H)	2,400,543,608
追加信託差損益金	71,958,401
(配当等相当額)	(212,170,716)
(売買損益相当額)	(△ 140,212,315)
分配準備積立金	2,328,585,207

(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	89,372,911円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	1,079,684,363
(c) 収益調整金	212,170,716
(d) 分配準備積立金	1,826,992,471
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	3,208,220,461
(f) 分配金	667,464,538
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	2,540,755,923
(h) 受益権総口数	12,135,718,876口

収益分配金のお知らせ	
1 万口当り分配金	550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11,978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。

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12期

(決算日 2017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12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・ファーイースト・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)	税込み分配金	期中騰落率	(ベンチマーク)	期中騰落率				
8期末 (2013年12月9日)	円 12,170	円 200	% 29.0	14,188	% 32.0	% 97.7	% -	% -	百万円 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
12期末 (2017年12月8日)	17,202	200	34.7	21,079	34.3	97.2	-	-	8,492

(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・ファーイースト・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・ファーイースト・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・ファーイースト・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。

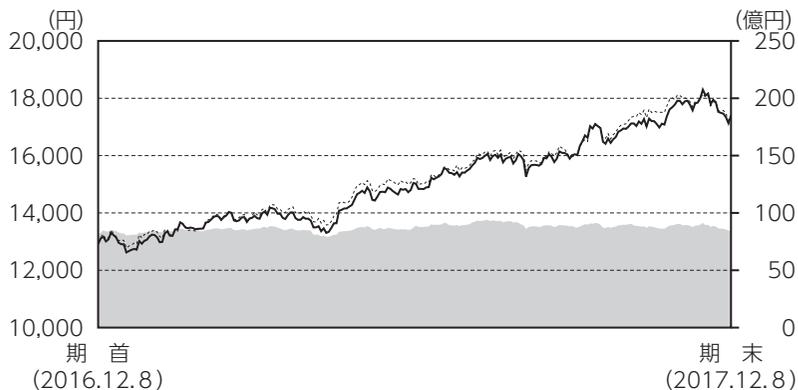
(注4) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(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：12,916円

期末：17,202円（分配金200円）

騰落率：34.7%（分配金込み）

（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・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（左軸） ベンチマーク（左軸） ■ 純資産総額（右軸）

■ 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、中国や韓国、台湾のIT（情報技術）関連銘柄を中心に東アジア株式市況が上昇したことがプラス要因となりました。また為替相場において、投資対象通貨が対円で上昇したこともプラス要因となり、基準価額は上昇しました。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
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率			
(期首) 2016年12月8日	円 12,916	% -	15,698	% -	% 94.8	% -	% 3.1
12月末	12,719	△ 1.5	15,698	△ 0.0	94.6	-	-
2017年 1 月末	13,499	4.5	16,434	4.7	95.8	-	-
2 月末	13,711	6.2	16,731	6.6	95.3	-	-
3 月末	14,018	8.5	17,275	10.0	94.0	-	-
4 月末	14,154	9.6	17,454	11.2	97.0	-	-
5 月末	14,698	13.8	18,267	16.4	97.7	-	-
6 月末	15,387	19.1	18,861	20.1	97.3	-	-
7 月末	15,765	22.1	19,366	23.4	94.1	-	-
8 月末	16,146	25.0	19,842	26.4	92.4	-	-
9 月末	16,445	27.3	20,151	28.4	97.1	-	-
10月末	17,080	32.2	21,277	35.5	95.3	-	-
11月末	17,865	38.3	21,711	38.3	97.7	-	-
(期末) 2017年12月8日	17,402	34.7	21,079	34.3	97.2	-	-

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について

(2016.12.9～2017.12.8)

■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、期首から、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、2016年末にかけて調整しました。2017年以降は、北朝鮮情勢への警戒感から上値が重くなる局面もありましたが、フランス大統領選挙の投票結果を受けたEU（欧州連合）情勢をめぐる混乱の回避や、韓国新大統領による景気刺激策に対する期待、中国インターネット関連企業の好業績や中国国有企業改革の進展期待、米国の早期追加利上げへの懸念後退などが支援材料となり、11月にかけて上昇基調が継続しました。その後は、中国当局が金融市場の監督強化を継続すると発表したほか、半導体需要の先行き不透明感からハイテク株が下落を主導し、期末にかけて上値幅を縮めました。

■為替相場

東アジア新興国通貨は円に対して上昇しました。

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。期首より、米国の大統領選挙で勝利したトランプ氏の政策に対する期待感や原油価格の上昇などから市場のリスク選好度が強まり、2016年末にかけて米ドルに対して円安が進みました。また、内外金利差の拡大も円安の材料となりました。2017年1月以降は、トランプ大統領が米ドル高に対して警戒感を示したことや欧州政治動向の不透明感が強まったことなどを受けて、やや円高基調となりました。その後は、米国の長期金利や地政学リスクの変動などに振られたものの、期末にかけておおむね横ばいで推移しました。韓国ウォンや台湾ドルなどの東アジア新興国通貨は、世界的な株式市況の上昇を背景に安全資産とされる円の売り圧力が強まったことから、対円で上昇しました。

前期における「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嗜好します。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。

ポートフォリオについて

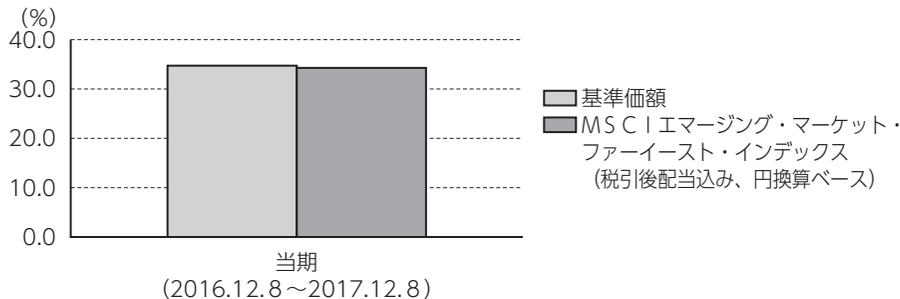
(2016.12.9～2017.12.8)

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、景気減速懸念の後退や好調な企業業績から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）、電子商取引の拡大から恩恵を受ける中国のALIBABA GROUP（情報技術）、新技術への積極的な投資で実績があり半導体市況の上昇から恩恵を受けた韓国のSAMSUNG ELECTRONICS（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。オーバーウエートとした中国のインターネット関連銘柄や教育関連銘柄、大手保険株の株価が大きく上昇したことや、景気減速懸念の後退や好調な企業業績を背景に上昇した中国（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プラ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

当期の1万口当り分配金（税込み）は200円といたしました。

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

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当 期	
	2016年12月9日 ～2017年12月8日	
当期分配金（税込み）	（円）	200
対基準価額比率	（％）	1.15
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）	8,067

（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	238.57円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	1,522.10
(c) 収益調整金	1,018.85
(d) 分配準備積立金	5,487.65
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	8,267.18
(f) 分配金	200.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	8,067.18

（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。

1万口当りの費用の明細

項 目	当期 (2016.12.9~2017.12.8)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	158円	1.042%	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15,118円です。
（投 信 会 社）	(150)	(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、基準価額の計算等の対価
（販 売 会 社）	(1)	(0.005)	販売会社分は、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）	(7)	(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	132	0.874	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
（株 式）	(131)	(0.869)	
（投資信託受益証券）	(1)	(0.006)	
有 価 証 券 取 引 税	59	0.392	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
（株 式）	(59)	(0.392)	
（投資信託受益証券）	(0)	(0.000)	
そ の 他 費 用	15	0.101	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）	(13)	(0.083)	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）	(2)	(0.012)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	364	2.410	

(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

(1) 株 式

(2016年12月9日から2017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 4,275 (-)	千アメリカ・ドル 21,558 (-)	百株 3,065	千アメリカ・ドル 17,830
	香港	百株 554,090 (-)	千香港ドル 458,743 (-)	百株 693,530	千香港ドル 535,884
	台湾	百株 37,460 (436.02)	千台湾ドル 324,480 1,152)	百株 57,646.17	千台湾ドル 500,947
	フィリピン	百株 163,238 (-)	千フィリピン・ペソ 105,121 (-)	百株 113,030	千フィリピン・ペソ 81,358
	インドネシア	百株 184,000 (-)	千インドネシア・ルピア 55,574,378 (-)	百株 224,818.68	千インドネシア・ルピア 69,593,925
	韓国	百株 3,559.5 (150)	千韓国ウォン 28,811,433 (-)	百株 5,075.9	千韓国ウォン 35,687,499
	マレーシア	百株 49,710 (-)	千マレーシア・リンギット 13,148 (-)	百株 28,710	千マレーシア・リンギット 7,068
国	タイ	百株 46,000 (-)	千タイ・バーツ 71,478 (-)	百株 56,100	千タイ・バーツ 108,624

(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

(2016年12月9日から2017年12月8日まで)

当 期				期 中			
買 付		売 付		買 付		売 付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)	9,500	863,101	90	SK HYNIX INC (韓国)	129	643,406	4,987
JD.COM INC-ADR (ケイマン諸島)	140	639,722	4,569	BANK OF CHINA LTD-H (中国)	10,000	539,133	53
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR (ケイマン諸島)	45	568,340	12,629	ZOOMLION HEAVY INDUSTRY - H (中国)	9,400	520,505	55
SK HYNIX INC (韓国)	91	481,154	5,287	CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)	5,200	455,221	87
TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)	155	472,088	3,045	CHINA MOBILE LTD (香港)	330	410,105	1,242
CHINA MOBILE LTD (香港)	330	408,146	1,236	BAIDU INC - SPON ADR (ケイマン諸島)	17.5	387,098	22,119
NCSOFT CORP (韓国)	13.5	405,017	30,001	TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)	115	386,256	3,358
NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR (ケイマン諸島)	65	396,471	6,099	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR (ケイマン諸島)	27	357,692	13,247
BAIDU INC - SPON ADR (ケイマン諸島)	17.5	351,704	20,097	NCSOFT CORP (韓国)	10	354,445	35,444
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD (韓国)	1.55	280,250	180,806	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD (香港)	800	353,875	442

(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

(2016年12月9日から2017年12月8日まで)

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	香港	千口 -	千香港ドル -	千口 1,500 (-)	千香港ドル 16,217 (-)

(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

(2016年12月9日から2017年12月8日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	30,734,850千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,287,984千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.70

(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	
NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR	-	250	2,222	251,758	一般消費財・サービス
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	320	500	8,723	988,285	情報技術
SILICON MOTION TECHNOL-ADR	200	-	-	-	情報技術
JD.COM INC-ADR	-	1,400	5,338	604,764	一般消費財・サービス
NETEASE INC-ADR	70	-	-	-	情報技術
CTRIP.COM INTERNATIONAL-ADR	350	-	-	-	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	2,150 3銘柄	16,283 1,844,808	<21.7%>
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	6,000	-	-	-	資本財・サービス
ANGANG STEEL CO LTD-H	10,000	-	-	-	素材
TENCENT HOLDINGS LTD	1,600	2,000	75,600	1,096,956	情報技術
SJM HOLDINGS LTD	15,000	-	-	-	一般消費財・サービス
CNOOC LTD	13,000	-	-	-	エネルギー
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H	3,000	-	-	-	素材
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	12,000	55,000	36,575	530,703	金融
COSLIGHT TECHNOLOGY INTL GP	11,000	-	-	-	生活必需品
ZOOMLION HEAVY INDUSTRY -H	60,000	-	-	-	資本財・サービス
BYD CO LTD-H	1,500	-	-	-	一般消費財・サービス
HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	3,340	-	-	-	情報技術
CHINA COMMUNICATIONS CONST-H	7,500	-	-	-	資本財・サービス
CHINA MACHINERY ENGINEERIN-H	10,000	-	-	-	資本財・サービス
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	6,000	5,000	37,375	542,311	金融
SHANGHAI JIN JIANG INTL HOH	-	25,000	6,225	90,324	一般消費財・サービス
COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	-	5,000	6,140	89,091	不動産
MGM CHINA HOLDINGS LTD	-	6,500	14,202	206,078	一般消費財・サービス
SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	-	1,500	10,965	159,102	一般消費財・サービス
CHINA MENGNIU DAIRY CO	3,500	-	-	-	生活必需品
SUNNY OPTICAL TECH	2,500	-	-	-	情報技術
BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	4,000	-	-	-	金融
NINE DRAGONS PAPER HOLDINGS	-	3,500	4,193	60,840	素材
CHINA STATE CONSTRUCTION INT	-	7,000	7,098	102,991	資本財・サービス
BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	10,000	-	-	-	金融
BANK OF CHINA LTD-H	70,000	-	-	-	金融
香港ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	249,940 19銘柄	110,500 9銘柄	198,373 2,878,399	<33.9%>
(台湾)	百株	百株	千台湾ドル	千円	
PRIMAX ELECTRONICS LTD	5,000	-	-	-	情報技術
SUNNY FRIEND ENVIRONMENTAL T	1,500	-	-	-	資本財・サービス
TEHMAG FOODS CORP	-	770	17,748	66,911	生活必需品
TAIWAN CEMENT	7,000	-	-	-	素材
TECO ELECTRIC & MACHINERY	-	10,000	28,150	106,125	資本財・サービス
AIRCAT INTERNATIONAL GROUP	-	835.74	38,067	143,516	資本財・サービス
QUANTA COMPUTER INC	4,000	4,000	23,880	90,027	情報技術
MERRY ELECTRONICS CO LTD	-	1,600	32,000	120,640	情報技術
GOURMET MASTER CO LTD	1,200	1,320	53,856	203,037	一般消費財・サービス
FUBON FINANCIAL HOLDING CO	15,000	-	-	-	金融
LARGAN PRECISION CO LTD	130	-	-	-	情報技術
WIN SEMICONDUCTORS CORP	2,780.23	-	-	-	情報技術
TUNG THIH ELECTRONIC CO LTD	500	-	-	-	一般消費財・サービス
MPI CORP	2,500	-	-	-	情報技術
WISTRON NEWEB CORP	2,700	2,780.28	23,104	87,102	情報技術
ENNIOCONN CORP	745.94	-	-	-	情報技術
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	5,000	7,000	158,550	597,733	情報技術
台湾ドル 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	48,056.17 13銘柄	28,306.02 8銘柄	375,356 1,415,094	<16.7%>

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	
(フィリピン)	百株	百株	千円	千円	
MEGAWORLD CORP	-	100,000	51,500	115,360	不動産
METRO PACIFIC INVESTMENTS CO	40,000	-	-	-	金融
MEGAWIDE CONSTRUCTION CORP	22,500	-	-	-	資本財・サービス
MELCO RESORTS AND ENTERTAINM	50,530	43,238	30,698	68,765	一般消費財・サービス
BLOOMBERRY RESORTS CORP	-	20,000	20,980	46,592	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>	113,030 3銘柄	163,238 3銘柄	102,998 230,717	<2.7%>
(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	-	-	-	一般消費財・サービス
WILJAYA KARYA PERSERO TBK PT	35,818.68	-	-	-	資本財・サービス
XL AXIATA TBK PT	-	30,000	8,850,000	74,340	電気通信サービス
BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	50,000	75,000	26,625,000	223,650	金融
WASKITA KARYA PERSERO TBK PT	50,000	-	-	-	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>	145,818.68 4銘柄	105,000 2銘柄	35,475,000 297,990	<3.5%>
(韓国)	百株	百株	千韓国ウォン	千円	
SK HYNIX INC	630	250	1,900,000	196,840	情報技術
SAMSUNG FIRE & MARINE INS	60	-	-	-	金融
POSCO	45	25	831,250	86,117	素材
MEDY-TOX INC	18	-	-	-	ヘルスケア
APS HOLDINGS CORP	400	-	-	-	情報技術
ECOPRO CO LTD	665.4	-	-	-	素材
DUK SAN NEOLUX CO LTD	-	300	651,000	67,443	素材
SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	100	-	-	-	金融
NAVER CORP	17	-	-	-	情報技術
SK MATERIALS CO LTD	60	-	-	-	素材
NCISOFT CORP	-	35	1,610,000	166,796	情報技術
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	18.5	27.5	6,976,750	722,791	情報技術
COM2US CORP	-	90	1,120,500	116,083	情報技術
SK INNOVATION CO LTD	80	-	-	-	エネルギー
韓国ウォン 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	2,093.9 11銘柄	727.5 6銘柄	13,089,500 1,356,072	<16.0%>
(マレーシア)	百株	百株	千マレーシア・リンギット	千円	
CIMB GROUP HOLDINGS BHD	-	6,000	3,582	99,221	金融
INARI AMERTRON BHD	-	15,000	4,755	131,713	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>	- 2銘柄	21,000 8,337	230,934 230,934	<2.7%>
(タイ)	百株	百株	千タイ・バーツ	千円	
CH. KARNCHANG PUB CO-FORGN	8,500	-	-	-	資本財・サービス
KRUNGTHAI CARD PCL-FOREIGN	1,600	-	-	-	金融
タイ・バーツ 通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	10,100 2銘柄	- -	- -	<->
ファンド合計	株数、金額 銘柄数<比率>	569,978.75 56銘柄	430,921.52 33銘柄	8,254,017 8,254,017	<97.2%>

(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) 評価額内の単位未満は切捨て。

(2) 外国投資信託受益証券

銘柄	期首		当 期 末	
	□ 数	□ 数	外貨建金額	邦貨換算金額
(香港) ISHARES FTSE A50 CHINA INDEX	千口	千口	千香港ドル	千円
	1,500	-	-	-
合 計	□ 数、金額	-	-	-
	銘柄数<比率>	1銘柄	-	<->

■投資信託財産の構成

2017年12月8日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円	%
	8,254,017	95.6
コール・ローン等、その他	384,113	4.4
投資信託財産総額	8,638,131	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=113.29円、1香港ドル=14.51円、1台湾ドル=3.77円、1フィリピン・ペソ=2.24円、100インドネシア・ルピア=0.84円、100韓国ウォン=10.36円、1マレーシア・リンギット=27.70円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産（8,435,366千円）の投資信託財産総額（8,638,131千円）に対する比率は、97.7%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2017年12月8日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	8,638,131,276円
コール・ローン等	384,113,959
株式(評価額)	8,254,017,317
(B) 負債	145,655,072
未払収益分配金	98,736,213
未払信託報酬	46,677,085
その他未払費用	241,774
(C) 純資産総額(A - B)	8,492,476,204
元本	4,936,810,658
次期繰越損益金	3,555,665,546
(D) 受益権総口数	4,936,810,658口
1万口当り基準価額(C / D)	17,202円

*期首における元本額は6,304,850,051円、当期中における追加設定元本額は441,121,749円、同解約元本額は1,809,161,142円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は17,202円です。

■損益の状況

当期 自2016年12月9日 至2017年12月8日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	123,184,879円
受取配当金	123,186,751
受取利息	62,208
支払利息	△ 64,080
(B) 有価証券売買損益	2,146,120,545
売買益	3,325,693,801
売買損	△1,179,573,256
(C) 信託報酬等	△ 99,542,860
(D) 当期損益金(A + B + C)	2,169,762,564
(E) 前期繰越損益金	1,408,600,733
(F) 追加信託差損益金	76,038,462
(配当等相当額)	(502,989,819)
(売買損益相当額)	(△ 426,951,357)
(G) 合計(D + E + F)	3,654,401,759
(H) 収益分配金	△ 98,736,213
次期繰越損益金(G + H)	3,555,665,546
追加信託差損益金	76,038,462
(配当等相当額)	(502,989,819)
(売買損益相当額)	(△ 426,951,357)
分配準備積立金	3,479,627,084

(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	117,779,702円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	751,433,384
(c) 収益調整金	502,989,819
(d) 分配準備積立金	2,709,150,211
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	4,081,353,116
(f) 分配金	98,736,213
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	3,982,616,903
(h) 受益権総口数	4,936,810,658口

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

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

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12期(決算日 2017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、「インド株ファンド(適格機関投資家限定)」は、去る2017年12月8日に第12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/

■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			
8期(2013年12月9日)	円 9,829	円 0	% 14.2	44,429	% 18.2	% 94.8	% —	百万円 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
12期(2017年12月8日)	21,196	0	35.3	74,668	31.5	97.8	—	1,458

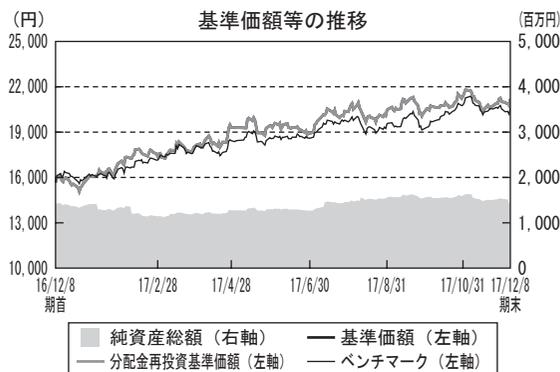
(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。
 (注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。
 (注3) ベンチマークとしてMSCIインド・インデックス（税引後配当込み、円換算ベース）を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■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) 2016年12月8日	円 15,670	% —	56,802	% —	% 99.6	% —
12月末	15,577	△0.6	57,445	1.1	96.2	—
2017年1月末	16,926	8.0	60,054	5.7	95.2	—
2月末	17,393	11.0	62,194	9.5	93.5	—
3月末	18,142	15.8	65,629	15.5	96.2	—
4月末	19,317	23.3	66,816	17.6	98.7	—
5月末	19,308	23.2	67,360	18.6	97.6	—
6月末	18,915	20.7	67,402	18.7	98.0	—
7月末	20,348	29.9	71,338	25.6	98.4	—
8月末	20,451	30.5	70,885	24.8	98.1	—
9月末	20,227	29.1	69,545	22.4	96.7	—
10月末	21,366	36.3	75,384	32.7	98.1	—
11月末	21,249	35.6	75,241	32.5	97.8	—
(期末) 2017年12月8日	21,196	35.3	74,668	31.5	97.8	—

(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（2016年12月9日から2017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。

基準価額の変動要因

期首に15,670円でスタートした基準価額は、当期末には21,196円となりました。

2016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ことで円ベースでのリターンは小さくなりました。当ファンドのリターンは、主に業種配分戦略が功を奏し、ベンチマークを上回りました。

投資環境

当期のインド株式市場は、上昇基調となりました。前期終盤11月に、突然政府から今後高額紙幣を廃止する旨の発表があり、その経済に対する影響への懸念から一時市場は混乱しました。しかし、その一方で米国のトランプ氏の大統領選挙での勝利をきっかけとした、世界的な株式の上昇を受け、インド株式市場も上昇基調となりました。その後は、高額紙幣の廃止や7月より導入された物品サービス税（GST）による経済への悪影響が、当初懸念された様な大きなものではなかったこと、インフレの落ち着きから中央銀行が政策金利の引き下げを行ったこと、また10月には新たな景気刺激策や国営銀行への資本注入が発表されたことなども、インド株式にとっては支援材料となりました。為替市場では、日本円は対インドルピーで振れこそ大きかったものの、期中円高が進行しました。

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インド指数（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。

インド株ファンド（適格機関投資家限定）

た。なお、期末時点での有価証券組入比率は、97.8%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+31.5%となったのに対して、当ファンドが+35.3%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、ヘルスケアや情報技術のアンダ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、資本財、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は、一般消費財、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
	(2016年12月9日～2017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)	207円 (198) (1) (8)	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)	67 (67)	0.349 (0.349)	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)	119 (96) (7) (16)	0.624 (0.503) (0.037) (0.084)	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	393	2.058	

当期中の平均基準価額は、19,101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（2016年12月9日から2017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 848	千米ドル 1,319	百株 380	千米ドル 1,059
	イ ン ド	7,642 (616)	千インドルピー 403,292 (-)	13,974	千インドルピー 647,032

(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（2016年12月9日から2017年12月8日まで）
株 式

当 期				期 末					
買	付	株 数	金 額	売	付	株 数	金 額		
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
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE(インド)		69	199,871	2,889	SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO,LTD.(インド)		84	137,829	1,634
MARICO LTD(インド)		218	113,915	520	ASHOK LEYLAND LIMITED(インド)		816	129,446	158
ICICI BANK LTD(インド)		161	83,787	519	INDUSIND BANK LIMITED(インド)		49	125,013	2,545
ICICI BANK LTD-SPON-ADR(アメリカ)		76	77,758	1,023	HDFC BANK LIMITED(インド)		50	117,051	2,314
MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)		6	73,987	11,885	MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)		8	98,523	11,156
HDFC BANK LTD-ADR(アメリカ)		8	70,106	7,966	HDFC BANK LTD-ADR(アメリカ)		8	87,634	9,958
BHARAT PETROLEUM CORP LTD(インド)		63	67,930	1,070	BHARAT FINANCIAL INCLUSION L(インド)		58	80,994	1,384
INDUSIND BANK LIMITED(インド)		20	54,847	2,647	SHREE CEMENT LTD(インド)		2	78,553	28,014
ASHOK LEYLAND LIMITED(インド)		184	34,077	184	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE(インド)		24	72,790	2,975
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES(インド)		31	29,838	950	ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES(インド)		76	68,384	898

(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（2016年12月9日から2017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（2017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		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	
ICICI BANK LTD-SPON-ADR		-	468	445	50,421	銀行
小 計		株数・金額 銘柄数(比率)	468 1	445 -	50,421 <3.5%>	
(インド)				千インドルピー		
BHARAT PETROLEUM CORP LTD		1,229	1,975	98,604	174,530	エネルギー
SHREE CEMENT LTD		68	47	82,371	145,797	素材
INDUSIND BANK LIMITED		850	566	93,645	165,752	銀行
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE		-	447	74,027	131,029	銀行
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES		2,011	1,564	89,612	158,614	メディア

■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	2,080,458千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,344,784千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	1.54

(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）の値中で換算した邦貨金額の合計です。

銘	柄	期前(前期末)		当 期		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	
MARUTI SUZUKI INDIA LTD		144	118	105,283	186,351	自動車・自動車部品
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE CO,LTD.		843	-	-	-	各種金融
HDFC BANK LIMITED		505	-	-	-	銀行
LARSEN&TOUBRO LIMITED		225	-	-	-	資本財
ASHOK LEYLAND LIMITED		14,035	7,709	90,125	159,522	資本財
MARICO LTD		2,309	3,313	102,554	181,521	家庭用品・パーソナル用品
BHARAT FINANCIAL INCLUSION L		585	-	-	-	各種金融
ICICI BANK LTD		-	1,351	41,342	73,175	銀行
小 計		株数・金額 銘柄数(比率)	22,809 11	17,094 9	777,567 -	1,376,294 <94.3%>
合 計		株数・金額 銘柄数(比率)	22,809 11	17,562 10	-	1,426,716 <97.8%>

(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値中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。

インド株ファンド（適格機関投資家限定）

■投資信託財産の構成

(2017年12月8日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	1,426,716	92.2
コール・ローン等、その他	120,992	7.8
投資信託財産総額	1,547,708	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（1,546,368千円）の投資信託財産総額（1,547,708千円）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、2017年12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.29円、1インドピー=1.77円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2017年12月8日) 現在

項目	当 期 末	
	(A) 資 産	1,547,708,791円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	40,009,547	
株 式 (評価額)	1,426,716,467	
未 収 入 金	80,982,777	
(B) 負 債	88,824,233	
未 払 解 約 債 金	79,999,999	
未 払 信 託 報 酬	8,121,639	
未 払 利 息	3	
そ の 他 未 払 費 用	702,592	
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	1,458,884,558	
元 本	688,295,007	
次 期 繰 越 損 益 金	770,589,551	
(D) 受 益 権 総 口 数	688,295,007口	
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	21,196円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額

期中追加設定元本額

期中一部解約元本額

893,010,510円

125,095,659円

329,811,162円

■損益の状況

当期（自2016年12月9日 至2017年12月8日）

項目	当 期	
	(A) 配 当 等 収 益	14,567,750円
受 取 配 当 金	14,576,667	
受 取 利 息	△2	
そ の 他 収 益 金	17	
支 払 利 息	△8,932	
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	341,029,110	
売 買 益	415,592,329	
売 買 損	△74,563,219	
(C) 信 託 報 酬 等	△23,670,617	
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	331,926,243	
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	272,809,409	
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	165,853,899	
(配 当 等 相 当 額)	(218,534,697)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(△52,680,798)	
(G) 収 益 分 配 金	770,589,551	
(H) 次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	770,589,551	
追 加 信 託 差 損 益 金	165,853,899	
(配 当 等 相 当 額)	(218,534,697)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(△52,680,798)	
分 配 準 備 積 立 金	604,735,652	

(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823,270,349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	
	(2016年12月9日~2017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	11,960	

(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。

■お知らせ

米国の銀行持株会社であるモルガン・スタンレーの関係会社となる当社は、平成27年7月に実施された（但し、平成29年7月までの猶予措置の適用あり）米国ボルカー・ルール規制により、平成29年7月以降、当社設定の私募投資信託の名称に「モルガン・スタンレー」という名称又はそれを変形させた語句を付すことが禁じられることに伴い、本投資信託の名称より「モルガン・スタンレー」の部分削除する変更を行いました。（平成29年1月12日付）

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

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12期(決算日 2017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、「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2017年12月8日に第12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/

■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
	円 %	税 込 分配金	期 中 騰落率	期 中 騰落率	期 中 騰落率			
8期(2013年12月9日)	12,226	0	14.1	53,242	12.2	98.6	0.7	百万円 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
12期(2017年12月8日)	11,864	0	18.7	54,650	17.9	97.0	0.6	2,662

- (注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。
 (注2) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。
 (注3) 株式先物比率は買建比率-売建比率。
 (注4) ベンチマークとしてMSC I 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
	円	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2016年12月8日	9,998	—	46,336	—	98.4	0.7
12月末	10,308	3.1	48,022	3.6	98.6	0.7
2017年1月末	10,844	8.5	50,450	8.9	98.9	0.7
2月末	10,995	10.0	51,884	12.0	98.8	0.7
3月末	11,212	12.1	52,613	13.5	98.8	0.7
4月末	11,047	10.5	51,155	10.4	99.1	0.7
5月末	10,997	10.0	50,472	8.9	98.4	0.7
6月末	11,100	11.0	50,443	8.9	97.5	0.7
7月末	11,744	17.5	53,964	16.5	99.0	0.7
8月末	12,282	22.8	56,494	21.9	96.4	0.6
9月末	12,801	28.0	58,060	25.3	98.5	0.6
10月末	12,417	24.2	57,209	23.5	98.6	0.5
11月末	12,037	20.4	55,801	20.4	99.0	0.5
(期末) 2017年12月8日	11,864	18.7	54,650	17.9	97.0	0.6

- (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MSC I 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（2016年12月9日から2017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MSC I 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9,998円でスタートした基準価額は、当期末には11,864円となりました。
 2016年12月以降、ラテン・アメリカ株式市場が期中振れはあったものの、概ね上昇基調で推移したことが基準価格の上昇に寄与しました。

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。期初は、米国のトランプ氏の大統領選挙での勝利をきっかけとした、世界的な株式の上昇を受け、ラテン・アメリカ株式市場も上昇基調となりました。しかし、5月に最大のウェイトを占めるブラジルにて現職のテメル大統領の汚職疑惑が浮上し、同株式市場が急落、他市場も追随する形で指数全体が下落しました。しかし、その後7月に入り、同大統領の弾劾裁判の開催が下院にて否決されたことや、ブラジル中銀の利下げの継続などが好感され、再び堅調な展開となりました。円ベースのリターンは、国別にはすべての構成国がプラスとなる中で、特にペルー・ブラジルのリターンが大きくなり、メキシコ・チリ・コロンビアのリターンは相対的に小さくなりました。

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MSC I エマージング・マーケット・ラテン・アメリカ指数（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、97.6%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+17.9%となったのに対して、当ファンドは+18.7%とベンチマークをアウトパフォームしました。国別配分では、アルゼンチン及びパナマ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、現金保有効果等が主なマイナス要因となりました。銘柄選択では、ブラジルが主なプラス要因となった一方、メキシコ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、アルゼンチン・ペルーをオーバーウェイトとする一方、メキシコ・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
	(2016年12月9日～2017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)	125円 (119) (1) (5)	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)	16 (16) (0)	0.139 (0.139) (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)	43 (37) (2) (4)	0.371 (0.319) (0.016) (0.036)	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	184	1.595	

当期中の平均基準価額は、11,482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。

ラテン・アメリカ新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

■売買および取引の状況（2016年12月9日から2017年12月8日まで）

(1) 株式

外 国	株 式	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	百株 1,200 (264)	千米ドル 2,116 (177)	百株 2,841 (216)	千米ドル 5,172 (177)
	メ キ シ コ	2,841 (58)	千メキシコペソ 13,492 (-)	9,524	千メキシコペソ 47,574
	ブ ラ ジ ル	4,685 (1,997)	千ブラジルレアル 10,640 (977)	6,709 (896)	千ブラジルレアル 20,795 (742)
	チ リ	27,985	千チリペソ 206,004	19,313	千チリペソ 653,099
	コ ロ ン ビ ア	55 (5)	千コロンビアペソ 101,915 (18,497)	1,623	千コロンビアペソ 3,172,278

(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) 新株予約権証券

外 国	株 式	買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
外 国	ブ ラ ジ ル	- (1,423)	千ブラジルレアル -	-	千ブラジルレアル -

(注1) 金額は受渡し代金。
 (注2) 単位未満は切捨て。
 (注3) () 内は権利行使および権利行使期間満了等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■主要な売買銘柄（2016年12月9日から2017年12月8日まで）

(1) 株式

買 付	当			期			
	銘	株 数	金 額	銘	株 数	金 額	
		千株	千円		千株	千円	
		平均単価	円		平均単価	円	
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO(ブラジル)	147	111,193	753	RAIA DROGASIL SA(ブラジル)	67	162,273	2,406
GRUPO SUPERVIELLE SA-SP-ADR(アメリカ)	30	53,642	1,738	ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)	97	131,657	1,354
LOCALIZA RENT A CAR(ブラジル)	27	44,855	1,636	BANCO BRADESCO-PFD(ブラジル)	97	105,138	1,077
LOMA NEGRA CIA IND-SPON ADR(アメリカ)	15	36,581	2,423	FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR(アメリカ)	8	85,513	9,875
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC(ブラジル)	60	31,895	523	CREDICORP LTD(アメリカ)	4	81,705	19,673
CONTROLADORA VUELA CIA-ADR(アメリカ)	19	30,293	1,519	GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV(メキシコ)	117	79,664	677
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)	21	29,816	1,418	ALFA S. A. B-A(メキシコ)	485	78,484	161
BR MALLS PARTICIPACOES SA(ブラジル)	62	29,781	478	MEXICHEM SAB DE CV(メキシコ)	255	76,804	300
BANCO SANTANDER-CHILE-ADR(アメリカ)	9	28,036	2,835	CEMEX SAB-SPONS-ADR(アメリカ)	69	68,801	993
CONTROLADORA VUELA CIA DE-A(メキシコ)	184	27,833	150	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD(ブラジル)	117	61,524	525

(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	当			期		
	銘	口 数	金 額	銘	口 数	金 額
		千口	千円		千口	千円
				CONCENTRADORA FIBRA HOTELE(メキシコ)	79	6,867

(注1) 金額は受渡し代金。
 (注2) 単位未満は切捨て。

(3) 投資信託証券

外 国	株 式	買 付 額		売 付 額	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	メキシコ	-	千メキシコペソ -	79 (-)	千メキシコペソ 1,144 (181)

(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	2,553,865千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,055,257千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.83

(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（2016年12月9日から2017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

（2017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	千円	千円	
AMBEV SA-ADR	1,212	415	257	29,207	食品・飲料・タバコ
BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR	145	—	—	—	銀行
BANCO SANTANDER-CHILE-ADR	—	64	172	19,597	銀行
BBVA BANCO FRANCES SA-ADR	194	—	—	—	銀行
CEMEX SAB-SPONS-ADR	1,746	1,207	883	100,115	素材
CONTROLADORA VUELA CIA-ADR	—	133	121	13,771	運輸
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR	194	116	1,065	120,706	食品・飲料・タバコ
GRUPO FIN SANTANDER-ADR B	289	405	314	35,608	銀行
GRUPO SUPERVIELLE SA-SP-ADR	—	214	596	67,536	銀行
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-ADR	163	—	—	—	銀行
LOMA NEGRA CIA IND-SPON ADR	—	145	315	35,737	素材
PAMPA ENERGIA SA-ADR	83	—	—	—	公益事業
VALE SA-SP-ADR	—	144	155	17,621	素材
VALE SA-SP-ADR	344	—	—	—	素材
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	63	37	505	57,302	運輸
CREDICORP LTD	88	57	1,183	134,134	銀行
MERCADOLIBRE INC	35	25	698	79,083	ソフトウェア・サービス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	4,560 12	2,967 12	6,270 <26.7%>	
(メキシコ)			千メキシコペソ		
ALFA S. A. B-A	4,854	—	—	—	資本財
PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA	400	277	5,342	31,946	運輸
GRUPO FINANCIERO BAWORTE SAB DE CV	3,259	2,478	25,800	154,284	銀行
MEXICHEM SAB DE CV	2,356	—	—	—	素材
ALSEA SAB DE CV	1,359	1,042	6,440	38,513	消費者サービス
INFRAESTRUCTURA ENERGETICA N	695	654	6,424	38,416	公益事業
CONTROLADORA VUELA CIA DE-A	—	1,849	3,182	19,032	運輸
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	12,926 6	6,301 5	47,189 <10.6%>	
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
BRF SA	861	603	2,160	74,293	食品・飲料・タバコ
VALE SA	259	256	904	31,121	素材
LOJAS AMERICANAS SA-PFD	779	546	832	28,642	小売
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,965	1,748	2,773	95,386	エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD	2,636	1,702	2,597	89,329	エネルギー
BANCO BRADESCO-PFD	2,600	2,100	6,905	237,474	銀行
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD	2,861	2,099	8,796	302,498	銀行
IOCHPE-MAXION S. A.	446	523	1,095	37,658	資本財
LOCALIZA RENT A CAR	—	701	1,473	50,659	運輸
LOJAS RENNER S. A.	1,155	879	3,009	103,508	小売
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	287	199	1,415	48,674	エネルギー
BR MALLS PARTICIPACOES SA	—	485	607	20,901	不動産
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	202	147	1,024	35,219	不動産
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	—	1,326	2,923	100,534	各種金融
QUALICORP SA	735	511	1,538	52,925	ヘルスケア機器・サービス
RAIA DROGASIL SA	639	—	—	—	食品・生活必需品小売り
GRUPO BTG PACTUAL-UNIT	383	—	—	—	各種金融
PPLA PARTICIPATIONS LTD	—	32	5	178	各種金融
ATACADO DISTRIBUICAO COMERC	—	589	925	31,834	食品・生活必需品小売り
AMBEV SA	830	1,004	2,080	71,564	食品・飲料・タバコ

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	
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	—	262	519	17,854	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	16,645 15	15,721 19	41,589 —	1,430,260 <53.7%>	
(チリ)			千チリペソ			
BANCO SANTANDER CHILE	—	27,335	119,263	20,596	銀行	
ENEL AMERICAS SA	17,520	—	—	—	公益事業	
PARQUE ARAUCO S. A.	2,479	1,709	293,001	50,601	不動産	
S. A. C. I. FALABELLA	1,264	890	486,115	83,952	小売	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	21,263 3	29,935 3	898,381 —	155,150 <5.8%>	
(コロンビア)			千コロンビアペソ			
GRUPO DE INV SURAMERICANA-PFD	241	—	—	—	各種金融	
CEMEX LATAM HOLDINGS SA	534	69	75,535	2,840	素材	
CEMENTOS ARGOS SA	602	—	—	—	素材	
GRUPO DE INV SURAMERICANA	254	—	—	—	各種金融	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,632 4	69 —	75,535 —	2,840 <0.1%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	57,028 40	54,996 40	—	2,580,867 <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) 外国新株予約権証券

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等		
		証 券 数	証 券 数		評 価 額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
(ブラジル)		証券数	証券数	千ブラジルレアル	千円	
IOCHPE-MAXION S. A. -WRT	—	—	1,423	12	432	
合 計	証券数・金額 銘柄数(比率)	—	1,423 1	12 —	432 <0.0%>	

（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評価額の比率。

（注3）証券数・評価額の単位未満は切捨て。

（注4）—印は組入れなし。

(3) 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等		
		口 数	口 数		評 価 額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
(メキシコ)		千口	千口	千メキシコペソ	千円	
CONCENTRADORA FIBRA HOTELE	282	202	202	2,457	14,698	
合 計	口数・金額 銘柄数(比率)	282 1	202 1	2,457 —	14,698 <0.6%>	

（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

(2017年12月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	2,580,867	94.6
新 株 予 約 権 証 券	432	0.0
投 資 信 託 証 券	14,698	0.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 ・ そ の 他	132,983	4.9
投 資 信 託 財 産 総 額	2,728,980	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(2,728,965千円)の投資信託財産総額(2,728,980千円)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、2017年12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.29円、1メキシコペソ=5.98円、1ブラジルレアル=34.39円、100チリペソ=17.27円、100コロンビアペソ=3.76円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2017年12月8日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,765,605,149円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	29,629,802
株 式(評価額)	2,580,867,787
新 株 予 約 権 証 券(評価額)	432,602
投 資 信 託 証 券(評価額)	14,698,351
未 取 入 金	137,819,679
未 取 配 当 金	2,156,928
(B) 負 債	103,545,003
未 払 金	36,734,009
未 払 解 約 金	50,000,000
未 払 信 託 報 酬	16,185,196
そ の 他 未 払 費 用	625,798
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,662,060,146
元 本	2,243,742,685
次 期 繰 越 損 益 金	418,317,461
(D) 受 益 権 総 口 数	2,243,742,685口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	11,864円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	3,186,414,181円
期中追加設定元本額	301,720,741円
期中一部解約元本額	1,244,392,237円

■損益の状況

当期(自2016年12月9日 至2017年12月8日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	51,636,452円
受 取 配 当 金	51,498,120
受 取 利 息	△1
支 払 利 息	138,333
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	377,476,362
売 益	623,100,425
売 損	△245,624,063
(C) 信 託 報 酬 等	△45,435,571
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	383,677,243
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	21,093,750
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	13,546,468
(配 当 等 相 当 額)	(681,499,828)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△667,953,360)
(G) 計 (D+E+F)	418,317,461
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	418,317,461
追 加 信 託 差 損 益 金	13,546,468
(配 当 等 相 当 額)	(681,499,828)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△667,953,360)
分 配 準 備 積 立 金	1,191,242,191
繰 越 損 益 金	△786,471,198

(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1,872,742,019円であるが、基準価額水準、市況動向及び収益配分方針を勘案し、分配を行っておりません。

■分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	当 期	
	(2016年12月9日~2017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	8,346	

(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。

■お知らせ

米国の銀行持株会社であるモルガン・スタンレーの関係会社となる当社は、平成27年7月に実施された(但し、平成29年7月までの猶予措置の適用あり)米国ボルカー・ルール規制により、平成29年7月以降、当社設定の私募投資信託の名称に「モルガン・スタンレー」という名称又はそれを変形させた語句を付すことが禁じられることに伴い、本投資信託の名称より「モルガン・スタンレー」の部分を削除する変更を行いました。(平成29年1月12日付)

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

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12期(決算日 2017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、「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2017年12月8日に第12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/

■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			
8期(2013年12月9日)	円	円	%			%	%	百万円
	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
12期(2017年12月8日)	11,515	0	20.2	36,795	17.4	94.8	—	2,830

(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)	円	%			%	%
2016年12月8日	9,580	—	31,329	—	97.0	—
12月末	9,870	3.0	33,333	6.4	96.8	—
2017年1月末	9,866	3.0	33,332	6.4	95.4	—
2月末	10,100	5.4	33,576	7.2	95.4	—
3月末	10,110	5.5	34,133	9.0	96.5	—
4月末	10,490	9.5	34,024	8.6	98.6	—
5月末	10,797	12.7	34,675	10.7	99.4	—
6月末	10,910	13.9	33,735	7.7	97.0	—
7月末	11,233	17.3	35,293	12.7	97.9	—
8月末	11,478	19.8	36,451	16.3	95.8	—
9月末	11,419	19.2	35,631	13.7	99.3	—
10月末	11,711	22.2	36,588	16.8	96.6	—
11月末	11,953	24.8	37,555	19.9	95.5	—
(期末)						
2017年12月8日	11,515	20.2	36,795	17.4	94.8	—

(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（2016年12月9日から2017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9,580円でスタートした基準価額は、当期末には11,515円となりました。

2016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、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上回る結果となりました。

投資環境

当期のEMEA株式市場は、堅調な展開となりました。期初は、米国でのトランプ氏の大統領選挙での勝利をきっかけとした、世界的な株式の上昇を受け、EMEA株式市場も上昇基調となりました。その一方、原油価格は、2017年年央にかけ弱含み、50ドルを割り込む展開となったことから、EMEA株式も年央にかけては足踏み状態となりました。しかし、その後OPEC及び非加盟産油国間の減産を延長することで合意に至ったことから、原油価格は反転、それにつれてEMEA株式も反転しました。円ベースリターン为国別では、ポーランド等の中欧諸国や南アフリカのリターンが大きくなった一方、ロシア・UAE・カタール等のリターンは、相対的に低くなりました。

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・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、94.8%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+17.4%となったのに対して、当ファンドは+20.2%となり、ベンチマークをアウトパフォームしました。国別配分はプラスに働いた一方、銘柄選択は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、UAE・カタールのアンダーウェイトが主なプラス要因となりました。銘柄選択では、ロシアが主なプラス要因となった一方、南アフリカ・トルコ等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、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
	(2016年12月9日～2017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)	118円 (112) (1) (5)	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)	22 (22)	0.202 (0.202)	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)	52 (43) (2) (7)	0.479 (0.399) (0.019) (0.061)	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	192	1.766	

当期中の平均基準価額は、10,828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（2016年12月9日から2017年12月8日まで）
株 式

		買		付		売		付	
		株	金	株	金	株	金	株	金
外	アメリ	百株	千米ドル	百株	千米ドル	百株	千米ドル	百株	千米ドル
		2,168	2,594	2,758	3,205				
	ユ		千ユーロ		千ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	オース	12	44	63	201				
	トラ			(一)	(19)				
	ポルト	3	6	276	459				
	ガル								
	トル	109	千トルコリラ	2,816	千トルコリラ				
			194	3,335					
	チェ	9	千チェココルナ	35	千チェココルナ				
		889	3,323						
ハン	193	千ハンガリーフォリント	45	千ハンガリーフォリント					
		179,719	39,236						
ポー	1,660	千ポーランドズロチ	877	千ポーランドズロチ					
		10,417	7,735						
ルー	35	千ルーマニアレイ	15,393	千ルーマニアレイ					
		49	6,663						
エ	1,607	千エジプトポンド	231	千エジプトポンド					
		12,592	1,865						
ケ	—	千ケニアシリング	26,560	千ケニアシリング					
		—	48,759						
南	2,793	千南アフリカランド	5,390	千南アフリカランド					
ア	(20)	43,816	(一)	76,352					
		(7)	(7)						

(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（2016年12月9日から2017年12月8日まで）
株 式

買	当			付	売	期			付
	銘柄	株数	金額			銘柄	株数	金額	
SBERBANK PJSC SPONSORED-ADR(アメリカ)	135	千株	千円	円	NASPERS LTD-N SHS(南アフリカ)	9	千株	千円	円
STANDARD BANK GROUP LTD(南アフリカ)	65	株	205,398	1,510	VODACOM GROUP LTD(南アフリカ)	102	株	179,328	18,373
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK(エジプト)	160	株	86,144	1,320	MONDI PLC(南アフリカ)	41	株	142,029	1,386
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD(南アフリカ)	11	株	82,773	514	BANCA TRANSILVANIA(ルーマニア)	1,301	株	117,829	2,822
OTP BANK PLC(ハンガリー)	19	株	81,239	6,770	GAZPROM PAO-SPON-ADR(アメリカ)	204	株	102,890	79
DINO POLSKA SA(ポーランド)	42	株	71,551	3,703	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE(ルーマニア)	237	株	93,534	458
PKO BANK POLSKI SA(ポーランド)	77	株	71,062	1,655	MAIL.RU GROUP-GDR(アメリカ)	28	株	84,286	354
REUNERT LTD(南アフリカ)	105	株	68,605	888	YANDEX NV-A(アメリカ)	24	株	77,557	2,740
IMPERIAL HOLDINGS LTD(南アフリカ)	34	株	65,220	615	EPAM SYSTEMS INC(アメリカ)	6	株	68,201	2,835
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE(ポーランド)	33	株	55,366	1,606	JERONIMO MARTINS(ユーロ・ポルトガル)	27	株	58,456	9,472
		株	47,806	1,412			株	57,694	2,085

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 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

項	目	当	期
(a)	期中の株式売買金額	2,831,065千円	
(b)	期中の平均組入株式時価総額	2,624,428千円	
(c)	売買高比率(a)／(b)	1.07	

(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（2016年12月9日から2017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

（2017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	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	118	57	579	65,663	ソフトウェア・サービス	
YANDEX NV-A	471	248	819	92,843	ソフトウェア・サービス	
GAZPROM PAO-SPON-ADR	2,868	1,381	617	69,998	エネルギー	
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	312	459	793	89,842	素材	
MAIL.RU GROUP-GDR	457	188	548	62,174	ソフトウェア・サービス	
NOVATEK PJSC-SPONS REG RES S(DOCH-LIN)	30	—	—	—	エネルギー	
SBERBANK PJSC SPONSORED-ADR	—	1,359	2,178	246,844	銀行	
X 5 RETAIL NV-REGS-GDR	172	145	552	62,644	食品・生活必需品小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	4,431 7	3,841 7	6,090 —	690,012 <24.4%>	
(ユーロ・・・オーストリア)			千ユーロ			
ERSTE GROUP BANK AG	237	186	666	88,804	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	237 1	186 1	666 —	88,804 <3.1%>	
(ユーロ・・・ポルトガル)			千ユーロ			
JERONIMO MARTINS	472	199	330	44,098	食品・生活必需品小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	472 1	199 1	330 —	44,098 <1.6%>	
ユ ー ロ 計	株数・金額 銘柄数(比率)	710 2	385 2	997 —	132,903 <4.7%>	
(トルコ)			千トルコリラ			
ARCELIK AS	1,108	801	1,627	47,696	耐久消費財・アパレル	
TAT GIDA SANAYI AS	1,517	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
ULKER BISKUVI SANAYI AS	845	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
AVIVASA EMEKLILIK VE HAYAT A	496	459	754	22,101	保険	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	3,968 4	1,261 2	2,381 —	69,797 <2.5%>	
(チェコ)			千チェココロンナ			
KOMERCNI BANKA AS	169	143	12,814	66,762	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	169 1	143 1	12,814 —	66,762 <2.4%>	
(ハンガリー)			千ハンガリー フォリント			
OTP BANK PLC	85	232	238,318	100,856	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	85 1	232 1	238,318 —	100,856 <3.6%>	
(ポーランド)			千ポーランドズロチ			
MBANK SA	38	61	2,750	87,066	銀行	
FABRYKI MEBLI FORTE SA	261	220	1,192	37,749	耐久消費財・アパレル	
BANK PEKAO SA	104	—	—	—	銀行	
LPP SA	5	4	3,589	113,645	耐久消費財・アパレル	
BANK ZACHODNI WBK SA	51	78	2,854	90,384	銀行	
PKO BANK POLSKI SA	385	1,028	4,243	134,350	銀行	
CCC SA	183	124	3,223	102,056	耐久消費財・アパレル	

銘柄	期前(前期末)		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		
(ポーランド)	百株	百株	千ポーランドズロチ	千円		
EUROCASH SA	485	—	—	—	食品・生活必需品小売り	
KRUK SA	72	85	2,293	72,617	各種金融	
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE	—	338	1,485	47,040	保険	
DINO POLSKA SA	—	429	3,177	100,594	食品・生活必需品小売り	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,587 9	2,370 9	24,810 —	785,505 <27.7%>	
(ルーマニア)			千ルーマニアレイ			
BANCA TRANSILVANIA	13,017	—	—	—	銀行	
BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE	2,340	—	—	—	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	15,358 2	— —	— —	— <—%>	
(エジプト)			千エジプトポンド			
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	211	1,587	11,546	73,552	銀行	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	211 1	1,587 1	11,546 —	73,552 <2.6%>	
(ケニア)			千ケニアシリング			
SAFARICOM LTD	26,560	—	—	—	電気通信サービス	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	26,560 1	— —	— —	— <—%>	
(南アフリカ)			千南アフリカランド			
AVI LTD	1,430	1,032	10,633	87,831	食品・飲料・タバコ	
CLICKS GROUP LIMITED	764	571	10,321	85,258	食品・生活必需品小売り	
EOH HOLDINGS LTD	624	457	2,060	17,023	ソフトウェア・サービス	
DISCOVERY LTD	—	325	5,208	43,022	保険	
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	—	104	9,884	81,650	銀行	
MTN GROUP LTD	423	—	—	—	電気通信サービス	
NASPERS LTD-N SHS	154	60	21,520	177,760	メディア	
REUNERT LTD	—	1,031	7,186	59,357	資本財	
FAMOUS BRANDS LTD	761	642	6,258	51,692	消費者サービス	
STANDARD BANK GROUP LTD	—	652	11,709	96,722	銀行	
IMPERIAL HOLDINGS LTD	—	344	7,639	63,102	小売	
MONDI PLC	406	—	—	—	素材	
VODACOM GROUP LTD	1,024	—	—	—	電気通信サービス	
STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	2,210	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	7,800 9	5,223 10	92,423 —	763,420 <27.0%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	60,881 37	15,046 33	— —	2,682,811 <94.8%>	

（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

(2017年12月8日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	2,682,811	94.3
コール・ローン等、その他	162,866	5.7
投資信託財産総額	2,845,677	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（2,845,450千円）の投資信託財産総額（2,845,677千円）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、2017年12月8日における邦貨換算レートは1米ドル=113.29円、1ユーロ=133.30円、1トルコリラ=29.31円、1チェココルナ=5.21円、100ハンガリーフォリント=42.32円、1ポーランドズロチ=31.66円、1エジプトポンド=6.37円、1ケニアシリング=1.10円、1モロッコディルハム=11.98円、1南アフリカランド=8.26円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2017年12月8日) 現在

項目	当 期 末
(A) 資 産	2,898,346,008円
コール・ローン等	143,793,303
株 式(評価額)	2,682,811,068
未 収 入 金	71,741,637
(B) 負 債	67,587,043
未 払 金	52,812,474
未 払 信 託 報 酬	14,137,999
そ の 他 未 払 費 用	636,570
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	2,830,758,965
元 本	2,458,365,085
次 期 繰 越 損 益 金	372,393,880
(D) 受 益 権 総 口 数	2,458,365,085口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	11,515円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	2,980,457,111円
期中追加設定元本額	466,066,207円
期中一部解約元本額	988,158,233円

■損益の状況

当期（自2016年12月9日 至2017年12月8日）

項目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	41,109,157円
受 取 配 当 金	39,532,830
受 取 利 息	451
そ の 他 収 益 金	1,579,727
支 払 利 息	△3,851
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	409,445,013
売 買 益	763,277,328
売 買 損	△353,832,315
(C) 信 託 報 酬 等	△42,371,332
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	408,182,838
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△11,009,136
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△24,779,822
(配 当 等 相 当 額)	(403,489,168)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△428,268,990)
(G) 計 (D+E+F)	372,393,880
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	372,393,880
追 加 信 託 差 損 益 金	△24,779,822
(配 当 等 相 当 額)	(403,489,168)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△428,268,990)
分 配 準 備 積 立 金	948,102,334
繰 越 損 益 金	△550,928,632

(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1,351,591,502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
	(2016年12月9日～2017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	5,497

(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。

■お知らせ

米国の銀行持株会社であるモルガン・スタンレーの関係会社となる当社は、平成27年7月に実施された（但し、平成29年7月までの猶予措置の適用あり）米国ボルカー・ルール規制により、平成29年7月以降、当社設定の私募投資信託の名称に「モルガン・スタンレー」という名称又はそれを変形させた語句を付すことが禁じられることに伴い、本投資信託の名称より「モルガン・スタンレー」の部分を削除する変更を行いました。（平成29年1月12日付）