

# ダイワ／モルガン・スタンレー 世界新興国株ファンド

## 運用報告書（全体版） 第14期

（決算日 2020年4月20日）

（作成対象期間 2019年4月19日～2020年4月20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せん。）
	ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）	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
投資信託証券組入制限	無制限	
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とし、原則として、基準価額の水準およびポートフォリオの流動性等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。	

### 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。

当ファンドは、世界の新興国の株式に投資し、信託財産の成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、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。

### 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社  
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）  
<https://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 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		
10期末(2016年4月18日)	円 9,275	円 0	% △21.6	11,957	% △24.5	% 98.6	百万円 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
13期末(2019年4月18日)	10,641	0	△11.2	17,221	0.8	99.3	11,565
14期末(2020年4月20日)	8,689	0	△18.3	13,995	△18.7	97.8	8,312

(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として大和アセットマネジメント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。

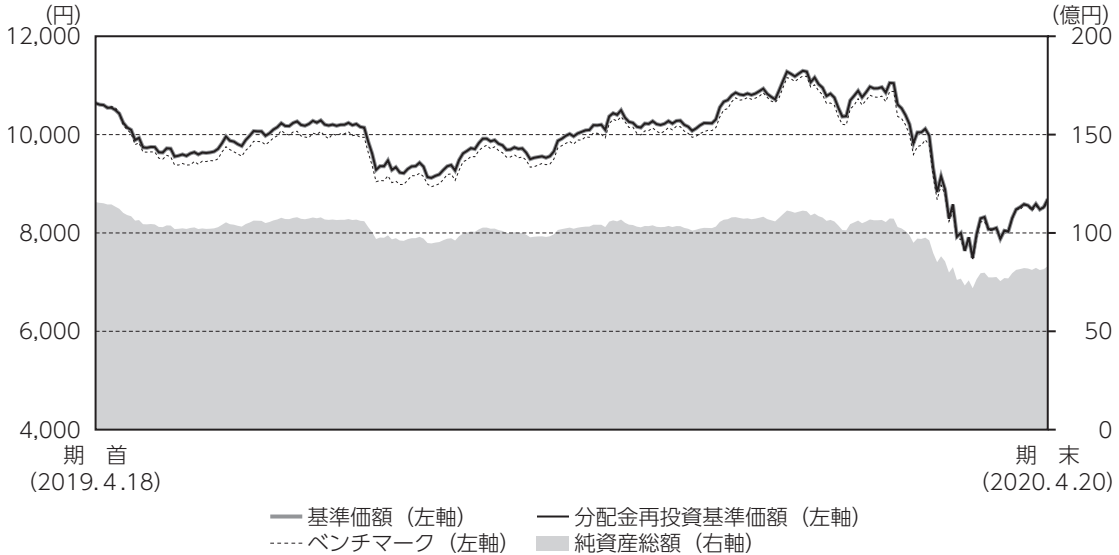
(注3) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(注4) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。



## 運用経過

### 基準価額等の推移について



(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。

- \* 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- \* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- \* ベンチマークは、MSC 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）です。

#### ■ 基準価額・騰落率

期首：10,641円

期末：8,689円（分配金0円）

騰落率：△18.3%（分配金込み）

#### ■ 基準価額の主な変動要因

各投資対象ファンドを通じて新興国の株式に投資した結果、新興国株式市況が下落したことから、基準価額は下落しました。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

#### ■ 組入ファンドの当作成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」）	△6.6%	61.8%
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」）	△39.1%	6.9%
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」）	△35.8%	12.3%
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） （以下「欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド」）	△25.4%	16.8%

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) 2019年 4 月18日	10,641	—	17,221	—	99.3%
4 月末	10,427	△ 2.0	16,886	△ 1.9	98.4
5 月末	9,643	△ 9.4	15,299	△11.2	99.4
6 月末	10,102	△ 5.1	16,073	△ 6.7	98.9
7 月末	10,157	△ 4.5	16,095	△ 6.5	98.7
8 月末	9,279	△12.8	14,700	△14.6	98.4
9 月末	9,710	△ 8.7	15,418	△10.5	99.3
10月末	10,202	△ 4.1	16,195	△ 6.0	99.3
11月末	10,286	△ 3.3	16,443	△ 4.5	99.5
12月末	10,935	2.8	17,558	2.0	99.5
2020年 1 月末	10,544	△ 0.9	16,768	△ 2.6	99.2
2 月末	10,212	△ 4.0	16,176	△ 6.1	99.0
3 月末	8,074	△24.1	13,019	△24.4	97.4
(期末) 2020年 4 月20日	8,689	△18.3	13,995	△18.7	97.8

(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

(2019.4.19～2020.4.20)

### ■東アジア株式市況

東アジア株式市況は下落しました。

東アジア株式市況は、当作成期首から2019年5月にかけて、米国が対中関税率引き上げを発表し、米中関係が悪化したことなどが嫌気され、軟調に推移しました。その後は、しばらく米中通商協議の動向を見ながら一進一退の推移が続きましたが、9月以降は、中国の景気対策への期待や、米中通商協議が第1段階の合意に向けて前進したことを好感し、上昇基調となりました。しかし2020年に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済減速懸念から、大きく下落しました。その後は、各国政府・中央銀行の積極的な景気対策を受け反発しましたが、当作成期首比では下落した水準で当作成期末を迎えました。

### ■インド株式市況

インド株式市況は下落しました。

インド株式市況は、当作成期首から、モディ政権の続投観測や政策安定期待の高まりが好感された一方、利益確定の売りなどから、強弱入り交じる展開となりました。2019年7月に入ると、予算案や銀行決算が失望されたこと、また外国ポートフォリオ投資家への増税が嫌気され、下落しました。しかし8月以降は、予想より大幅な利下げや外国ポートフォリオ投資家に対する追加課税計画の撤回が発表され、9月下旬には政府から法人税の減税が発表されたことなどから上昇しました。10月以降も米中貿易摩擦の緩和期待から上昇しました。しかし2020年に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による景気減速が嫌気され急落しました。その後は当作成期末にかけて反発しましたが、当作成期首比では下落した水準で当作成期末を迎えました。

### ■ラテン・アメリカ株式市況

ラテン・アメリカ株式市況は下落しました。

ラテン・アメリカ株式市況は、当作成期首より、メキシコに対し米国が制裁関税発動を発表するなど貿易問題が深刻化する中で下落しました。その後は各国中央銀行の緩和的なスタンスが強まり相場は回復に向かいましたが、米国による対中追加関税の発表、続いてアルゼンチン大統領選挙予備選での予想外の結果が失望され、株式市場は2019年8月末にかけ下落しました。9月以降は米中通商協議の進展や米追加利下げ期待の再燃で株式市場は上昇しました。しかし2020年に入ると、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大とその封じ込めのための経済活動の停滞に加え、主要産油国の協調減産交渉決裂による原油価格の急落が重なり投資家心理が悪化して急落しました。その後は当作成期末にかけて反発しましたが、当作成期首比では下落した水準で当作成期末を迎えました。

### ■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下落しました。

欧州／中東／アフリカの株式市況は、当作成期首より下落基調で推移し、各国中央銀行の緩和的なスタンスが強まる中で相場が上昇する場面もあったものの、米国による対中追加関税の発表が失望されたことなどから、2019年8月末にかけ下落しました。9月に入り、米中通商協議の進展期待や米国の追加利下げ期待の再燃で株式市場は反発に転じました。しかし2020年に入ると、中東の地政学的リスク

の高まりに加えて、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大とその封じ込めのための経済活動の停滞に加え、主要産油国の協調減産交渉決裂による原油価格の急落が重なり、投資家心理が悪化して急落しました。その後は当作成期末にかけて反発しましたが、当作成期首比では下落した水準で当作成期末を迎えました。

## 前作成期末における「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おり、インフレ動向も落ち着いていることは好材料である一方、米国をはじめとした保護主義圧力の高まりは懸念材料になるものと思われます。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

ブラジルでは、インフレの落ち着きや経常収支赤字の縮小など、経済の健全性は高まっている一方、長期的には大々的な財政改革が必要です。2019年1月には右派のボルソナロ氏が正式に大統領に就任し、汚職撲滅期待から市場のセンチメントが大きく改善しています。メキシコでは、NAFTA（北米自由貿易協定）に代わるUSMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）の締結が合意されたことが好材料となっています。ペルーについては、国内経済環境の改善や海外からの金等の金属に対する需要の強さが安心材料となっています。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。

### ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

構造改革の推進、1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等をオーバーウエートとする一方、資源依存度の高いロシア、南アフリカ、カタール、UAE（アラブ首長国連邦）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

(2019.4.19～2020.4.20)

## ■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、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から恩恵を受取る銘柄から、高い利益成長が見込まれた企業に分散投資を行いました。国別では、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中国、台湾、韓国を高位に組み入れました。セクター別では、情報技術、一般消費財・サービス、コミュニケーション・サービスセクターを高位に組み入れましたが、素材、エネルギー、公益事業セクターについては控えめな投資スタンスとしました。

## ■インド株ファンド

引き続き、新型コロナウイルスの拡大・収束の状況とその景気への影響、国内景気下支えに向けたさらなる金融、財政政策が注目されます。金融、資本財等をオーバーウエートとし、エネルギー、情報技術、生活必需品等をアンダーウエートとしました。当作成期中、公益のアンダーウエートはプラスに働いた一方、金融のオーバーウエートや生活必需品のアンダーウエートはマイナスに働きました。また銘柄選択では、素材がプラスに寄与した一方、金融や資本財がマイナス要因となりました。

## ■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

国別では、ブラジルおよびペルーをオーバーウエートとし、メキシコ、コロンビア、チリについてはアンダーウエートとしました。国別配分では、コロンビアのアンダーウエートがプラスに、メキシコのアンダーウエート、ペルーのオーバーウエートがマイナスに働きました。銘柄選択では、ブラジルがプラスに、ペルーがマイナスに働きました。

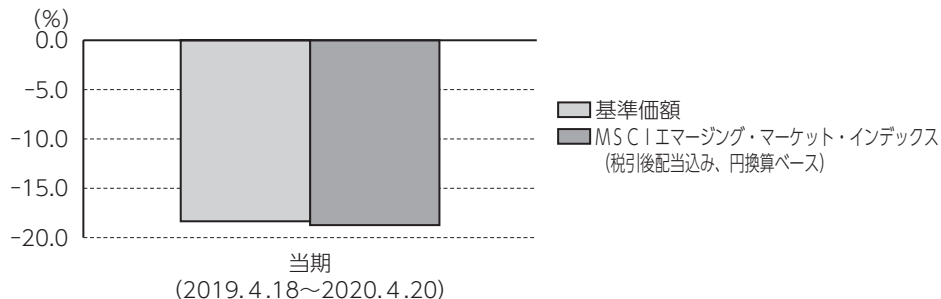
## ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

国別では、ポーランドを中心とした東欧のオーバーウエートを継続し、サウジアラビア、南アフリカ、カタール、UAEはアンダーウエートとしました。当作成期中、サウジアラビアのアンダーウエート、トルコのオーバーウエートはプラスに寄与しましたが、ポーランドのオーバーウエートはマイナス要因となりました。銘柄選択では、ポーランドやハンガリーがプラスに寄与した一方、ロシアがマイナス要因となりました。

## 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△18.7%となりました。一方、当ファンドの基準価額の騰落率は△18.3%となりました。組入比率が相対的に大きい「ダイワ・東アジア新興国株ファンド」のパフォーマンスがベンチマークを上回ったことなどが、ファンド全体で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

当作成期は、基準価額の水準等を勘案して、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	
	2019年4月19日 ～2020年4月20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）	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。





## 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、利益成長性が高く、成長性勘案後のバリュエーションにおいて割安感のある魅力的な銘柄を中心に投資していく方針です。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。また、企業の財務内容、潜在成長力、セクター内の競争力や株価バリュエーション、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。現在のインドでは経済成長の過熱が懸念される状況にはなく、インフレ動向も落ち着いていることは好材料である一方、新型コロナウイルスの感染拡大・収束の状況と米国をはじめとした保護主義圧力の高まりは懸念材料になるものと思われまます。市場環境の変化に対して柔軟に対応します。

### ■ラテン・アメリカ新興国株ファンド

ブラジルでは、市場の話題は、高い評価を受けた構造改革への取り組みから、負債削減による景気低迷が続いた同国経済が成長軌道に戻れるかどうかに移ってきました。メキシコでは、新型コロナウイルスの感染拡大と原油価格急落による影響が懸念され通貨ペソが下落する中、ロペスオブラドール大統領の今後の舵取りが注目されます。

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。ブラジルについては、経済の健全性が高まっていることは好材料である一方、ボルソナロ大統領の今後の経済運営に注目しています。

### ■欧州／中東／アフリカ新興国株ファンド

構造改革の推進、1人当たりGDP（国内総生産）および生産性の向上、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東欧地域（ポーランド、ロシア等）をオーバーウエートとする一方、資源依存度の高いサウジアラビア、南アフリカ、カタール、UAE等をアンダーウエートとしていきます。ロシアに関しては、政府の財政・金融政策が奏功して来ていることは好材料ではあるものの、足元の原油価格安懸念は悪材料です。南アフリカでは、ラマポーザ大統領の政権の舵取りに注目しています。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。

## 1万口当りの費用の明細

項 目	当期 (2019.4.19~2020.4.20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	110円	1.113%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は9,905円です。
(投 信 会 社)	(3)	(0.033)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(103)	(1.042)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、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 会 社)	(4)	(0.038)	受託会社分は、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＝当作成期中の売買委託手数料／当作成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＝当作成期中の有価証券取引税／当作成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	0.006	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(1)	(0.006)	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)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	111	1.119	

(注1) 当作成期中の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

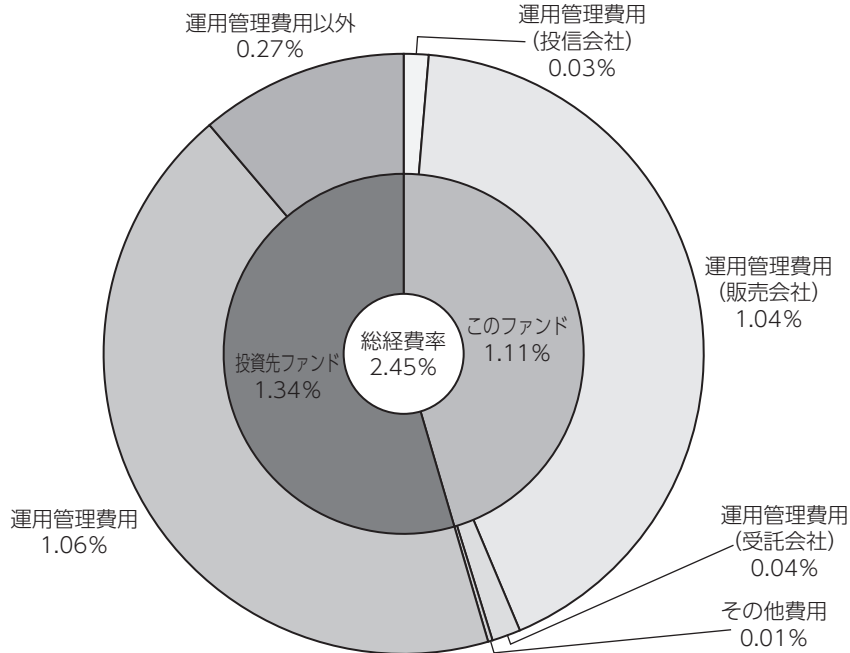
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券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前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。

参考情報

■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.45%です。



総経費率 (①+②+③)	2.45%
①このファンドの費用の比率	1.11%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	1.06%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.27%

(注1) ①の費用は、1万口当りの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 投資先ファンドとは、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。）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

■売買および取引の状況

投資信託受益証券

(2019年4月19日から2020年4月20日まで)

	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	107,526.882	150,000	444,653.863	600,000
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	-	-	84,791.821	150,000
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	-	-	404,858.246	500,000
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)	-	-	314,381.571	350,000

(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等

当作成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)	3,736,336.087	5,137,835	61.8
インド株ファンド (適格機関投資家限定)	489,956.535	571,436	6.9
ラテン・アメリカ新興国株ファンド (適格機関投資家限定)	1,338,443.866	1,021,366	12.3
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)	1,666,252.803	1,397,652	16.8
合 計	口 数、金 額 銘柄数<比率>	7,230,989.291 4銘柄	8,128,291 <97.8%>

(注1) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2020年4月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	8,128,291	97.1
コール・ローン等、その他	245,293	2.9
投資信託財産総額	8,373,585	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

2020年4月20日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	8,373,585,054円
コール・ローン等	245,293,630
投資信託受益証券(評価額)	8,128,291,424
(B) 負債	61,045,421
未払解約金	4,800,398
未払信託報酬	55,969,309
その他未払費用	275,714
(C) 純資産総額(A - B)	8,312,539,633
元本	9,566,723,893
次期繰越損益金	△1,254,184,260
(D) 受益権総口数	9,566,723,893口
1万口当り基準価額(C / D)	8,689円

\* 期首における元本額は10,868,751,640円、当作成期間中における追加設定元本額は11,936,772円、同解約元本額は1,313,964,519円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,689円です。

\* 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は1,254,184,260円です。

■損益の状況

当期 自2019年4月19日 至2020年4月20日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	77,025,418円
受取配当金	77,086,780
受取利息	2,277
支払利息	△ 63,639
(B) 有価証券売買損益	△1,829,559,641
売買益	95,761,349
売買損	△1,925,320,990
(C) 信託報酬等	△ 113,386,486
(D) 当期繰越損益金(A + B + C)	△1,865,920,709
(E) 前期繰越損益金	538,678,701
(F) 追加信託差損益金	73,057,748
(配当等相当額)	( 187,939,375)
(売買損益相当額)	(△ 114,881,627)
(G) 合計(D + E + F)	△1,254,184,260
次期繰越損益金(G)	△1,254,184,260
追加信託差損益金	73,057,748
(配当等相当額)	( 187,939,375)
(売買損益相当額)	(△ 114,881,627)
分配準備積立金	1,814,965,261
繰越損益金	△3,142,207,269

- (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下記「収益分配金の計算過程（総額）」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	187,939,375
(d) 分配準備積立金	1,814,965,261
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	2,002,904,636
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	2,002,904,636
(h) 受益権総口数	9,566,723,893口

《お知らせ》

■商号変更について

大和証券投資信託委託株式会社は、2020年4月1日付で、商号を「大和アセットマネジメント株式会社」に変更いたしました。

# ダイワ・東アジア新興国株ファンド (適格機関投資家限定)

## 運用報告書 (全体版) 第14期

(決算日 2019年12月9日)

(作成対象期間 2018年12月11日～2019年12月9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。

当ファンドは、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に投資し、信託財産の成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、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

大和証券投資信託委託株式会社  
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)  
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

### ★当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	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 (預託証書を含みます。上場予定および店頭登録予定を含みます。)
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、分配を行なわないことがあります。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			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	投資信託証券組入比率	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					
10期末 (2015年12月8日)	円	円	%		%	%	%	%	%	百万円
11期末 (2016年12月8日)	13,177	0	△ 7.2	15,788	△ 8.8	93.0	—	—	—	9,927
12期末 (2017年12月8日)	12,916	0	△ 2.0	15,698	△ 0.6	94.8	—	3.1	—	8,143
13期末 (2018年12月10日)	17,202	200	34.7	21,079	34.3	97.2	—	—	—	8,492
14期末 (2019年12月10日)	13,197	0	△23.3	18,658	△11.5	97.3	—	—	—	5,636
14期末 (2019年12月9日)	13,940	200	7.1	19,943	6.9	97.7	—	—	—	5,373

(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。

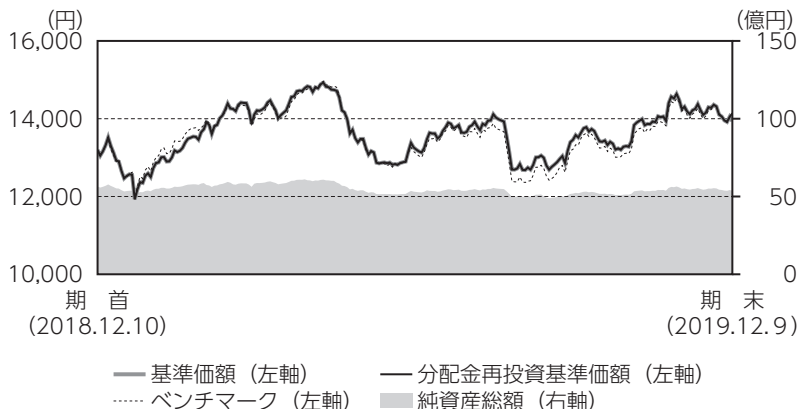
(注5) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。

(注6) 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：13,197円  
 期末：13,940円（分配金200円）  
 騰落率：7.1%（分配金込み）

（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。

\* 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

\* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

\* 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

当作成期は、米中通商協議の動向などに左右された結果、東アジア新興国通貨が円に対して下落したことがマイナス要因となりましたが、東アジア新興国株式市況の上昇によるプラス要因が上回り、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・ファースト・ 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)		株 組入比率	株 先物比率	投資信託 組入比率	投資信託 組入比率
	円	騰落率	騰落率	騰落率				
(期首) 2018年12月10日	13,197	% -	18,658	% -	% 97.3	% -	% -	% -
12月末	12,556	△ 4.9	17,844	△ 4.4	94.5	-	-	-
2019年 1 月末	13,249	0.4	19,068	2.2	95.5	-	-	-
2 月末	14,252	8.0	20,146	8.0	96.7	-	-	-
3 月末	14,211	7.7	19,895	6.6	92.4	-	-	-
4 月末	14,548	10.2	20,665	10.8	96.2	-	-	-
5 月末	12,873	△ 2.5	18,141	△ 2.8	94.1	-	-	-
6 月末	13,687	3.7	19,282	3.3	96.9	-	-	-
7 月末	13,954	5.7	19,363	3.8	95.8	-	-	-
8 月末	12,882	△ 2.4	17,837	△ 4.4	96.2	-	-	-
9 月末	13,324	1.0	18,602	△ 0.3	95.8	-	-	-
10月末	14,058	6.5	19,640	5.3	95.7	-	-	-
11月末	14,316	8.5	20,244	8.5	97.0	-	-	-
(期末) 2019年12月 9 日	14,140	7.1	19,943	6.9	97.7	-	-	-

(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

(2018.12.11～2019.12.9)

### ■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、当作成期首から2018年末にかけて、世界景気の減速懸念などから下落基調となりましたが、2019年以降は、米中両国政府による次官級貿易協議の再開により貿易摩擦の緩和期待が高まったことや、米国の追加利上げ観測が後退したことなどから大きく上昇しました。しかし5月に入ると、米中貿易摩擦への懸念から軟調な推移に転じました。その後は、米中通商協議の動向等に左右されながら一進一退の推移となりましたが、米中通商協議で第一段階の合意が近いとの観測が広まるなど両政府からの前向きな発言があったことなどが好感されて、当作成期末にかけては上昇しました。

### ■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。

東アジア新興国通貨は、当作成期首より、世界的な景気減速懸念が台頭したことで投資家のリスク回避姿勢が強まって円に対して下落傾向となりましたが、米中通商協議の進展を背景に2019年1月以降は上昇傾向に転じました。しかし5月に入り、協議の難航が伝わると投資家のリスク回避姿勢が強まり、対円での下落が進行しました。その後7月にかけては、米国金利の低下を受けた新興国からの資金流出懸念の後退や、米中通商協議の進展期待などを受けて対円でおおむね上昇しましたが、8月に入ると、米中対立の激化懸念を背景に投資家のリスク回避姿勢が再度強まったことから大きく下落しました。その後当作成期末にかけては、米中通商協議の進展期待などから下げ幅を縮小させました。

## 前作成期末における「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いたいと考えています。

## ポートフォリオについて

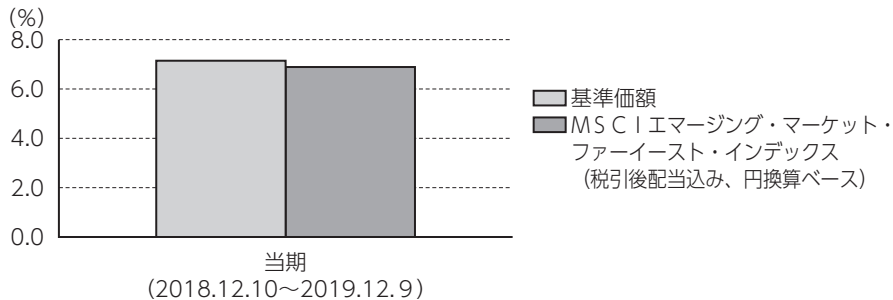
(2018.12.11～2019.12.9)

東アジア新興国の経済成長の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いました。国別では、各国の投資比率の分散に配慮しつつ、中国、台湾、韓国を高位に組み入れました。セクター別では、情報技術、一般消費財・サービス、金融セクターを高位に組み入れましたが、素材、エネルギー、公益事業セクターについては控えめな投資スタンスとしました。

## 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。当作成期のベンチマークの騰落率は6.9%となりました。一方、当ファンドの基準価額の騰落率は7.1%となりました。一般消費財・サービスセクターのオーバーウエートや、ヘルスケアセクター内での銘柄選択などがプラスに寄与しました。

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

当作成期の1万口当り分配金（税込み）は下記「分配原資の内訳（1万口当り）」の「当期分配金（税込み）」欄をご参照ください。

収益分配金の決定根拠は下記「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	
	2018年12月11日 ～2019年12月9日	
<b>当期分配金（税込み）</b> (円)	<b>200</b>	
対基準価額比率 (%)	1.41	
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)	8,167	

(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	✓	237.43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		2,150.81
(d) 分配準備積立金		5,979.27
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)		8,367.51
(f) 分配金		200.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)		8,167.51

(注) ✓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 (2018.12.11~2019.12.9)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	142円	1.043%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は13,635円です。
（投 信 会 社）	(136)	(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、法定書面等の作成等の対価
（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）	(6)	(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	118	0.864	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成期中の平均受益権口数
（株 式）	(118)	(0.864)	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	47	0.347	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数
（株 式）	(47)	(0.347)	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	18	0.134	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
（保 管 費 用）	(16)	(0.120)	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	326	2.388	

(注1) 当作成期中の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券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。

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

株 式

(2018年12月11日から2019年12月9日まで)

	買		付		売		付	
	株	数	金	額	株	数	金	額
外	アメリカ	百株 590 ( )	千アメリカ・ドル 3,347 ( )		百株 691 ( )	千アメリカ・ドル 4,547 ( )		
	香港	百株 225,877 ( )	千香港ドル 259,288 (△)		百株 257,049 ( )	千香港ドル 285,197 (△)		
	台湾	百株 55,790 (38.1)	千台湾ドル 410,453 (△)		百株 50,850 ( )	千台湾ドル 384,198 (363)		
	フィリピン	百株 559.8 ( )	千フィリピン・ペソ 11,410 ( )		百株 1,978 ( )	千フィリピン・ペソ 43,347 ( )		
	インドネシア	百株 76,346 ( )	千インドネシア・ルピア 35,231,412 ( )		百株 136,641 ( )	千インドネシア・ルピア 35,795,900 ( )		
	韓国	百株 2,702.74 ( )	千韓国ウォン 17,406,233 ( )		百株 2,714.87 ( )	千韓国ウォン 16,674,513 ( )		
	中国	百株 11,429.92 (498.75)	千オフショア人民元 28,441 ( )		百株 6,758.7 ( )	千オフショア人民元 32,554 ( )		
	マレーシア	百株 3,185 ( )	千マレーシア・リンギット 2,049 ( )		百株 18,041 ( )	千マレーシア・リンギット 1,769 ( )		
	タイ	百株 35,892 ( )	千タイ・バーツ 128,681 ( )		百株 30,002 ( )	千タイ・バーツ 116,451 ( )		
	ベトナム	百株 3,030 (241.36)	千ベトナム・ドン 23,701,496 ( )		百株 8,317.36 ( )	千ベトナム・ドン 58,622,955 ( )		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は株式分割、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2018年12月11日から2019年12月9日まで)

項	目	当	期
(a)	期中の株式売買金額	17,467,560千円	
(b)	期中の平均組入株式時価総額	5,220,366千円	
(c)	売買高比率 (a)/(b)	3.34	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄

株 式

(2018年12月11日から2019年12月9日まで)

当				期									
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
LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)		564		214,129		379	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)		663		266,846		402
BGF RETAIL CO LTD (韓国)		8,087		157,050		19,420	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD (韓国)		52.5		224,289		4,272
CHINA CONSTRUCTION BANK-H (中国)		1,681		155,523		92	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC (ケイマン諸島)		223		200,696		899
WEICHAI POWER CO LTD-H (中国)		730		140,143		191	SHENZHO INTERNATIONAL GROUP (ケイマン諸島)		125		155,731		1,245
BANGKOK BANK PUBLIC CO-NVDR (タイ)		195.1		129,060		661	TENCENT HOLDINGS LTD (ケイマン諸島)		31.2		151,892		4,868
CTCI CORP (台湾)		820		127,344		155	PING AN INSURANCE GROUP CO-H (中国)		104		134,540		1,293
HYUNDAI MOTOR CO (韓国)		10.5		124,462		11,853	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A (中国)		170.943		131,195		767
MEDIATEK INC (台湾)		118		117,981		999	NANYA TECHNOLOGY CORP (台湾)		490		127,909		261
NANYA TECHNOLOGY CORP (台湾)		490		116,488		237	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE (韓国)		0.9		123,998		137,776
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC (台湾)		123		115,389		938	FAR EASTONE TELECOM CO LTD (台湾)		483		123,557		255

(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

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産明細表  
外国株式

銘柄	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	112	49	591	64,277	一般消費財・サービス
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	176	169	3,411	370,536	一般消費財・サービス コミュニケーション・サービス
NETEASE INC-ADR	31	-	-	-	
アメリカ・ドル 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	4,003	434,813	< 8.1%>
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
CHINA RAILWAY CONSTRUCTION-H	4,110	-	-	-	資本財・サービス
CHINA RAILWAY GROUP LTD-H	7,100	-	-	-	資本財・サービス
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	470	720	3,762	52,178	一般消費財・サービス
SUN HUNG KAI PROPERTIES	-	320	3,638	50,464	不動産
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LT	5,060	-	-	-	一般消費財・サービス
NEW WORLD DEVELOPMENT	-	3,730	3,804	52,769	不動産
WH GROUP LTD	-	5,050	4,181	57,996	生活必需品
CHINA GAS HOLDINGS LTD	2,300	1,160	3,369	46,739	公益事業
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H	7,600	-	-	-	エネルギー
DONGFENG MOTOR GRP CO LTD-H	-	5,000	3,765	52,220	一般消費財・サービス
HANG LUNG PROPERTIES LTD	-	2,120	3,489	48,399	不動産
ASM PACIFIC TECHNOLOGY	360	-	-	-	情報技術
TENSCENT HOLDINGS LTD	934	739	24,800	343,987	コミュニケーション・サービス
CHINA TELECOM CORP LTD-H	10,440	-	-	-	コミュニケーション・サービス
AIR CHINA LTD-H	3,800	-	-	-	資本財・サービス
CHINA UNICOM HONG KONG LTD	-	8,880	6,118	84,861	コミュニケーション・サービス
SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD	3,620	1,600	4,640	64,356	不動産
XINYI GLASS HOLDINGS LTD	-	4,400	4,048	56,145	一般消費財・サービス
CNOOC LTD	2,870	3,300	3,729	51,721	エネルギー
ANHUI CONCH CEMENT CO LTD-H	2,495	1,615	8,381	116,256	素材
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	6,830	12,600	7,925	109,925	金融
CHINA MOBILE LTD	-	550	3,261	45,237	コミュニケーション・サービス
YANGTZE OPTICAL FIBRE AND-H	1,825	-	-	-	情報技術
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	3,620	-	-	-	ヘルスケア
SITC INTERNATIONAL HOLDINGS	2,790	-	-	-	資本財・サービス
CHINA YULIUA EDUCATION CORP L	-	9,940	5,317	73,759	一般消費財・サービス
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	1,310	220	2,019	28,011	ヘルスケア
HKBN LTD	1,685	-	-	-	コミュニケーション・サービス
CHINA EDUCATION GROUP HOLDIN	3,750	-	-	-	一般消費財・サービス
MEITUAN DIANPING-CLASS B	-	182	1,885	26,152	一般消費財・サービス
WUXI APPTCC CO LTD-H	-	460	4,432	61,473	ヘルスケア
CRRC CORP LTD - H	5,530	-	-	-	資本財・サービス
CHINA COMMUNICATIONS CONST-H	5,160	-	-	-	資本財・サービス
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	995	850	7,633	105,869	金融
SANDS CHINA LTD	-	900	3,366	46,686	一般消費財・サービス
SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	1,250	340	3,672	50,930	一般消費財・サービス
CHINA MENGNIU DAIRY CO LI	-	1,400	4,284	59,419	生活必需品
LI NING CO LTD	5,000	1,575	4,110	57,016	一般消費財・サービス
WEICHAI POWER CO LTD-H	-	3,100	4,433	61,485	資本財・サービス
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	11,090	-	-	-	資本財・サービス
AVICINA INDUSTRY & TECH-H	5,290	-	-	-	資本財・サービス
CHINA LIFE INSURANCE CO-H	-	2,090	4,200	58,266	金融
LENOVO GROUP LTD	-	6,940	3,483	48,321	情報技術
ZHIZHOU CRRC TIMES ELECTRI-H	1,031	-	-	-	資本財・サービス
WYNN MACAU LTD	1,228	-	-	-	一般消費財・サービス
HAITONG SECURITIES CO LTD-H	4,720	-	-	-	金融
BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	-	4,300	3,710	51,470	一般消費財・サービス

銘柄	期首		期末		業種等		
	株数	株数	評価額				
			外貨建金額	邦貨換算金額			
LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	百株	百株	千香港ドル	千円	不動産		
	2,220	1,230	3,929	54,507			
香港ドル 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	1,16,483	85,311	145,395	2,016,629	< 37.5%>
(台湾)	百株	百株	千台湾ドル	千円			
TAIMED BIOLOGICS INC	720	-	-	-	ヘルスケア		
TAIWAN CEMENT	7,970	-	-	-	素材		
WIWYNN CORP	-	250	14,375	51,175	情報技術		
AIRCAT INTERNATIONAL GROUP	-	380	17,157	61,078	資本財・サービス		
QUANTA COMPUTER INC	-	2,450	14,994	53,378	情報技術		
MEDIATEK INC	-	400	16,600	59,096	情報技術		
MEGA FINANCIAL HOLDING CO LT	6,180	5,100	15,325	54,558	金融		
CTBC FINANCIAL HOLDING CO LT	-	14,000	30,660	109,149	金融		
LARGAN PRECISION CO LTD	40	40	18,760	66,785	情報技術		
FAR EASTONE TELECOMM CO LTD	4,830	-	-	-	コミュニケーション・サービス		
ASPEED TECHNOLOGY INC	370	180	16,020	57,031	情報技術		
CHAILEASE HOLDING CO LTD	-	2,158.1	28,918	102,950	金融		
POWERTECH TECHNOLOGY INC	2,360	-	-	-	情報技術		
CTCI CORP	-	7,160	28,282	100,683	資本財・サービス		
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	4,210	4,360	136,468	485,826	情報技術		
PRESIDENT CHAIN STORE CORP	-	240	7,296	25,973	生活必需品		
FAR EASTERN NEW CENTURY CORP	5,060	-	-	-	資本財・サービス		
台湾ドル 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	31,740	36,718.1	344,856	1,227,687	< 22.8%>
(フィリピン)	百株	百株	千フィリピン・ペソ	千円			
JOLLIBEE FOODS CORP	948	-	-	-	一般消費財・サービス		
BDO UNIBANK INC	1,030	-	-	-	金融		
SECURITY BANK CORP	-	559.8	10,960	23,456	金融		
フィリピン・ペソ 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	1,978	559.8	10,960	23,456	< 0.4%>
(インドネシア)	百株	百株	千インドネシア・ルピア	千円			
UNITED TRACTORS TBK PT	2,556	-	-	-	エネルギー		
BANK TABUNGAN PENSILINAN NASI	-	21,420	8,439,480	65,827	金融		
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMLUR T	-	5,616	6,416,280	50,046	生活必需品		
MITRA ADIPERKASA TBK PT	84,775	-	-	-	一般消費財・サービス		
インドネシア・ルピア 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	87,331	27,036	14,855,760	115,874	< 2.2%>
(韓国)	百株	百株	千韓国ウォン	千円			
SK HYNIX INC	-	83	668,980	61,144	情報技術		
HYUNDAI MOTOR CO	-	44	521,400	47,655	一般消費財・サービス		
POSCO	29	-	-	-	素材		
BGF RETAIL CO LTD	-	54.87	897,124	81,997	生活必需品		
HYUNDAI MOBIS CO LTD	-	27	665,550	60,831	一般消費財・サービス		
SAMSUNG ENGINEERING CO LTD	470	370	703,000	64,254	資本財・サービス		
NCSOFT CORP	-	11	592,900	54,191	コミュニケーション・サービス		
LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE	9	-	-	-	生活必需品		
LG CHEM LTD	17	-	-	-	素材		
SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	405	-	-	-	金融		
KB FINANCIAL GROUP INC	-	130	611,000	55,845	金融		
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	885	813	4,097,520	374,513	情報技術		
LG ELECTRONICS INC	-	83	582,660	53,255	一般消費財・サービス		
SOULBRAIN CO LTD	-	76	543,400	49,666	素材		
HANA FINANCIAL GROUP	-	147	526,260	48,100	金融		
AMOREPACIFIC CORP	36	-	-	-	生活必需品		
韓国ウォン 通貨計	株数、金額 総額数<比率>	株数、金額 総額数<比率>	1,851	1,838.87	10,409,794	951,455	< 17.7%>

ダイワ・東アジア新興国株ファンド（適格機関投資家限定）

銘柄	期首		当 期		期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価	額	外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国)	百株	百株	千円				
CHINA INTERNATIONAL TRAVEL-A	293.79	—	—	—	—	—	一般消費財・サービス
JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A	609.04	—	—	—	—	—	ヘルスケア
VENUSTECH GROUP INC-A	—	1,199.22	3,703	57,214	—	—	情報技術
AIER EYE HOSPITAL GROUP CO-A	1,213	1,116.25	4,610	71,226	—	—	ヘルスケア
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	1,249.98	—	—	—	—	—	ヘルスケア
CHINA STATE CONSTRUCTION-A	—	5,642	2,877	44,456	—	—	資本財・サービス
HUNDSUN TECHNOLOGIES INC-A	—	503.31	3,712	57,364	—	—	情報技術
CHANGCHUN HIGH & NEW TECH-A	—	—	75	3,344	—	—	ヘルスケア
オフショア人民元 通 貨 計	3,365.81 4銘柄	8,535.78 5銘柄	18,248	281,940	—	< 5.2% >	
(マレーシア)	百株	百株	千円				
HIBISCUS PETROLEUM BHD	18,041	—	—	—	—	—	エネルギー
SYARIKAT TAKAFUL MALAYSIA KE	—	3,185	1,863	48,611	—	—	金融
マレーシア・リングギット 通 貨 計	18,041 1銘柄	3,185 1銘柄	1,863	48,611	—	< 0.9% >	
(タイ)	百株	百株	千円				
TISCO FINANCIAL-FOREIGN	—	1,427	13,627	48,787	—	—	金融
HOME PRODUCT CENTER PCL-FOR	—	8,600	13,932	49,876	—	—	一般消費財・サービス
ROBINSON PCL-FOREIGN	2,499	—	—	—	—	—	一般消費財・サービス
CP ALL PCL-FOREIGN	2,472	—	—	—	—	—	生活必需品
BANGKOK BANK PUBLIC CO-NVDR	—	834	14,136	50,607	—	—	金融
タイ・パーツ 通 貨 計	4,971 2銘柄	10,861 3銘柄	41,696	149,272	—	< 2.8% >	
(ベトナム)	百株	百株	千円				
AIRPORTS CORP OF VIETNAM JSC	2,422	—	—	—	—	—	その他
VIETNAM NATIONAL PETROLEUM G	1,034	—	—	—	—	—	エネルギー
VIETNAM ENGINE & AGRICULTURA	1,590	—	—	—	—	—	その他
ベトナム・ドン 通 貨 計	5,046 3銘柄	—	—	—	—	< — >	
ファンド合計	271,125.81 64銘柄	174,263.55 66銘柄	—	5,249,741	—	< 97.7% >	

(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

2019年12月9日現在

項 目	当 期		率
	評 価	額	
株式	千円	%	
コール・ローン等、その他	5,249,741	95.8	
投資信託財産総額	228,817	4.2	
	5,478,558	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9日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=108.60円、1香港ドル=13.87円、1台湾ドル=3.56円、1フィリピン・ペソ=2.14円、100インドネシア・ルピア=0.78円、100韓国ウォン=9.14円、1オフショア人民元=15.45円、1マレーシア・リングギット=26.09円、1タイ・パーツ=3.58円、100ベトナム・ドン=0.47円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産（5,327,340千円）の投資信託財産総額（5,478,558千円）に対する比率は、97.2%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2019年12月9日現在

項 目	当 期	末
(A) 資産		5,478,558,890円
コール・ローン等		226,297,166
株式(評価額)		5,249,741,101
未収配当金		2,520,623
(B) 負債		104,982,840
未払収益分配金		77,095,505
未払信託報酬		27,742,041
その他未払費用		145,294
(C) 純資産総額(A - B)		5,373,576,050
元本		3,854,775,274
次期繰越損益金		1,518,800,776
(D) 受益権総口数		3,854,775,274口
1万口当り基準価額(C / D)		13,940円

\* 期首における元本額は4,271,261,092円、当作成期間中における追加設定元本額は72,113,652円、同解約元本額は488,599,470円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は13,940円です。

■損益の状況

当期 自2018年12月11日 至2019年12月9日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	107,935,384円
受取配当金	107,858,343
受取利息	114,043
支払利息	△ 37,002
(B) 有価証券売買損益	315,276,592
売買益	1,180,671,073
売買損	△ 865,394,481
(C) 信託報酬等	△ 64,355,408
(D) 当期損益金(A + B + C)	358,856,568
(E) 前期繰越損益金	819,870,946
(F) 追加信託差損益金	417,168,767
(配当等相当額)	( 829,089,016)
(売買損益相当額)	(△ 411,920,249)
(G) 合計(D + E + F)	1,595,896,281
(H) 収益分配金	△ 77,095,505
次期繰越損益金(G + H)	1,518,800,776
追加信託差損益金	417,168,767
(配当等相当額)	( 829,089,016)
(売買損益相当額)	(△ 411,920,249)
分配準備積立金	2,319,304,953
繰越損益金	△ 1,217,672,944

(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下記「収益分配金の計算過程(総額)」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	91,524,755円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	829,089,016
(d) 分配準備積立金	2,304,875,703
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	3,225,489,474
(f) 分配金	77,095,505
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	3,148,393,969
(h) 受益権総口数	3,854,775,274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2006年4月20日から2021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14期(決算日 2019年12月9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2019年12月9日に第14期の決算を行いましたので期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 運用報告書に関するお問い合わせ先

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社  
業務部

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

電話番号: 03-6836-5140

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

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

■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) 円	税 込 分配金 円	期 中 騰落率 %	期 中 騰落率 %	期 中 騰落率 %			
10期(2015年12月8日)	15,852	0	1.8	60,119	△13.2	98.7	—	百万円 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
13期(2018年12月10日)	18,152	0	△14.4	69,959	△6.3	96.7	—	1,118
14期(2019年12月9日)	17,481	0	△3.7	73,726	5.4	99.1	—	903

(注) 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。

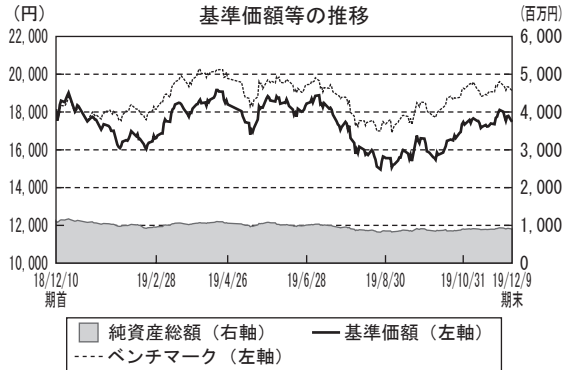
■当期中の基準価額と市況等の推移

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
	円	%	騰落率	%		
(期 首) 2018年12月10日	18,152	—	69,959	—	96.7	—
12月末	18,306	0.8	70,304	0.5	96.5	—
2019年1月末	16,204	△10.7	67,645	△3.3	95.5	—
2月末	16,626	△8.4	69,941	△0.0	98.4	—
3月末	18,177	0.1	76,084	8.8	94.1	—
4月末	18,405	1.4	76,210	8.9	97.7	—
5月末	18,597	2.5	75,667	8.2	98.7	—
6月末	18,448	1.6	74,953	7.1	97.1	—
7月末	17,092	△5.8	71,123	1.7	97.6	—
8月末	15,563	△14.3	66,901	△4.4	96.8	—
9月末	16,593	△8.6	71,336	2.0	97.3	—
10月末	17,472	△3.7	74,249	6.1	99.0	—
11月末	18,112	△0.2	75,570	8.0	99.1	—
(期 末) 2019年12月9日	17,481	△3.7	73,726	5.4	99.1	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(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。

■運用経過（2018年12月11日から2019年12月9日まで）



(注) 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。なお、期首の値を基準価額と同値にして指数化しております。

基準価額の主な変動要因

期首に18,152円でスタートした基準価額は、当期末には17,481円となりました。

2018年12月以降で見ると、米国による対中追加関税の発表により株価が大きく下落し、その後9月以降回復したにもかかわらず基準価額が下落しました。

投資環境

当期のインド株式市場は、振れの大きな展開となりました。1～2月にかけては世界景気の減速懸念などから2月に予想外の利下げが行われるなど、強弱材料入り混じる中振れの大きな展開となった後、3月に入り4～5月総選挙の日程が発表され、現モディ政権の続投観測、政策安定期待の高まりなどから大きく上昇する展開となりました。7月に入ると予算案や銀行決算が失望されたことや、外国ポートフォリオ投資家(FPI)への増税が嫌気され下落に転じたものの、8月に予想より大幅な0.35ポイントの利下げや外国ポートフォリオ投資家に対する追加課税計画の撤回、9月下旬に政府から法人税の減税が発表されると急反発しました。10月以降は米中貿易摩擦の緩和期待から上昇したものの、足元の景況感の悪化が上値を抑え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、99.1%でした。

# インド株ファンド（適格機関投資家限定）

## 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+5.4%となったのに対して、当ファンドが△3.7%となり、ベンチマークをアンダーパフォームしました。業種配分、銘柄選択ともにマイナスに寄与しました。業種配分効果では、エネルギーや情報技術のアンダ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、素材、金融がプラス要因となったものの、資本財、コミュニケーション・サービスのマイナスが大きくなりました。

## 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、金融、資本財、一般消費財等をオーバーウェイトとする一方、エネルギー、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
	(2018年12月11日～2019年12月9日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	193円 (184) (1) (8)	1.102% (1.053) (0.005) (0.044)	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)	59 (59)	0.340 (0.340)	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 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)	152 (134)  (9) (9)	0.870 (0.769)  (0.053) (0.048)	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	404	2.312	

当期中の平均基準価額は、17,466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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。  
 (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。

■売買および取引の状況（2018年12月11日から2019年12月9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 20 (63)	千米ドル 234 (-)	百株 273	千米ドル 770
	イ ン ド	9,529	千インドルピー 412,121	13,939	千インドルピー 471,980

(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（2018年12月11日から2019年12月9日まで）  
株 式

当 期				期 末					
買	柄	株 数	金 額	平均単価	売	柄	株 数	金 額	平均単価
		千株	千円	円			千株	千円	円
AXIS BANK LTD(インド)		87	104,505	1,198	MARICO LTD(インド)		233	133,259	570
LARSEN&TOUBRO LIMITED(インド)		44	98,438	2,227	MARUTI SUZUKI INDIA LTD(インド)		10	119,175	10,906
ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA(インド)		141	83,199	586	ICICI BANK LTD(インド)		153	97,262	632
INFOSYS LTD(インド)		63	80,411	1,271	ASHOK LEYLAND LIMITED(インド)		690	70,641	102
STATE BANK OF INDIA(インド)		144	77,273	536	ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES(インド)		115	64,929	559
L&T FINANCE HOLDINGS LTD(インド)		320	55,293	172	HDFC BANK LTD-ADR(アメリカ)		5	58,652	11,665
ICICI BANK LTD(インド)		65	37,765	578	SHREE CEMENT LTD(インド)		1	56,005	30,207
SBI LIFE INSURANCE CO LTD(インド)		23	29,358	1,260	INDUSIND BANK LIMITED(インド)		21	48,723	2,251
EICHER MOTORS LTD(インド)		0.943	25,446	26,985	AXIS BANK LTD(インド)		27	28,701	1,056
HDFC BANK LTD-ADR(アメリカ)		2	25,362	12,499	ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA(インド)		40	27,513	676

(注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等（2018年12月11日から2019年12月9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（2019年12月9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	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
HDFC BANK LTD-ADR	87	120	753	81,808	銀行
ICICI BANK LTD-SPON-ADR	222	-	-	-	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	309 120	753 -	81,808 <9.1%>	
(インド)			千インドルピー		
EICHER MOTORS LTD	21	24	50,417	77,138	自動車・自動車部品
SHREE CEMENT LTD	42	26	54,071	82,729	素材
INDUSIND BANK LIMITED	394	254	37,285	57,046	銀行
ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISES	1,159	-	-	-	メディア・娯楽
INFOSYS LTD	-	632	45,237	69,212	ソフトウェア・サービス
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	103	-	-	-	自動車・自動車部品
LARSEN&TOUBRO LIMITED	-	344	44,518	68,113	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	1,489,888千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	955,253千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	1.55

(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	期前(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額	
(インド)	百株	百株	千インドルピー	千円	
ASHOK LEYLAND LIMITED	6,519	-	-	-	資本財
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	272	229	48,738	74,570	ソフトウェア・サービス
MARICO LTD	2,208	-	-	-	家庭用品・パーソナル用品
L&T FINANCE HOLDINGS LTD	1,674	4,472	50,585	77,396	各種金融
AXIS BANK LTD	-	600	43,083	65,918	銀行
STATE BANK OF INDIA	-	1,041	33,319	50,978	銀行
ICICI BANK LTD	1,884	1,000	52,513	80,344	銀行
ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA	-	1,011	49,792	76,181	保険
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	-	232	22,463	34,369	保険
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	14,281 10	9,871 12	532,026 -<90.1%>	
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	14,590 12	9,991 13	895,808 -<99.1%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。  
(注2) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。  
(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。  
(注4) -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

(2019年12月9日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	895,808	98.5
コール・ローン等、その他	13,242	1.5
投資信託財産総額	909,050	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産（907,688千円）の投資信託財産総額（909,050千円）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、2019年12月9日における邦貨換算レートは1米ドル=108.60円、1インドルピー=1.53円です。

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月9日) 現在

項目	当 期 末
(A) 資 産	909,050,163円
コール・ローン等	13,242,114
株 式(評価額)	895,808,049
(B) 負 債	5,421,260
未払信託報酬	4,966,865
未払利息	2
その他未払費用	454,393
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	903,628,903
元 本	516,932,526
次 期 繰 越 損 益 金	386,696,377
(D) 受 益 権 総 口 数	516,932,526口
1万口当たり基準価額(C/D)	17,481円

#### <注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	616,182,593円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	99,250,067円

### ■損益の状況

当期（自2018年12月11日 至2019年12月9日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	10,951,746円
受 取 配 当 金	10,952,220
受 取 利 息	519
そ の 他 収 益 金	7
支 払 利 息	△1,000
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△26,518,119
売 買 益	125,827,872
売 買 損	△152,345,991
(C) 信 託 報 酬 等	△19,150,178
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△34,716,551
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	247,606,523
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	173,806,405
(配 当 等 相 当 額)	(218,356,983)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△44,550,578)
(G) 計 算 (D+E+F)	386,696,377
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	386,696,377
追 加 信 託 差 損 益 金	173,806,405
(配 当 等 相 当 額)	(218,356,983)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△44,550,578)
分 配 準 備 積 立 金	399,948,609
繰 越 損 益 金	△187,058,637

(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618,305,592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
	(2018年12月11日～2019年12月9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	11,961

(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

2014年12月1日施行の投資信託及び投資法人に関する法律等の改正に伴い、信用リスクの集中回避のための投資制限を定める条を新設する約款変更を行いました。(2019年6月28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2006年4月20日から2021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14期(決算日 2019年12月9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2019年12月9日に第14期の決算を行いましたので期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 運用報告書に関するお問い合わせ先

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社  
業務部

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

電話番号: 03-6836-5140

受付時間: 営業日の午前9時~午後5時

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

■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			
10期(2015年12月8日)	円	円	%		%	%	%	百万円
	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
13期(2018年12月10日)	11,152	0	△6.0	53,737	△1.7	98.2	—	2,036
14期(2019年12月9日)	12,443	0	11.6	56,545	5.2	97.2	0.8	1,714

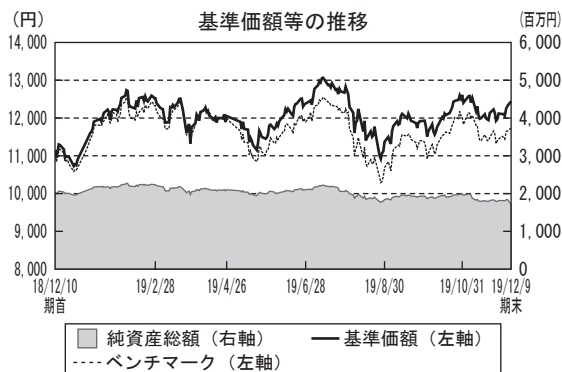
(注1) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。  
 (注2) ベンチマークとしてMSCIエマージング・マーケット・ラテン・アメリカ・インデックス(税引後配当込み、円換算ベース)を使用しています。基準日前営業日の米ドル建て指数を基準日の対顧客電信売買相場仲値を用いて当社が独自に円換算しています。

■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) 2018年12月10日	円	%		%	%	%
	11,152	—	53,737	—	98.2	—
12月末	10,898	△2.3	51,456	△4.2	98.3	—
2019年1月末	12,352	10.8	58,148	8.2	97.3	—
2月末	12,527	12.3	59,426	10.6	97.5	—
3月末	11,758	5.4	55,635	3.5	98.0	—
4月末	12,052	8.1	57,728	7.4	97.5	—
5月末	11,825	6.0	55,304	2.9	97.2	—
6月末	12,384	11.0	57,352	6.7	99.4	—
7月末	12,722	14.1	58,451	8.8	97.0	—
8月末	11,371	2.0	51,492	△4.2	97.2	—
9月末	11,928	7.0	54,918	2.2	97.7	—
10月末	12,610	13.1	57,948	7.8	99.4	0.7
11月末	12,119	8.7	55,150	2.6	95.3	0.8
(期末) 2019年12月9日	12,443	11.6	56,545	5.2	97.2	0.8

(注1) 騰落率は期首比です。  
 (注2) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。  
 (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 (2018年12月11日から2019年12月9日まで)



(注) 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。なお、期首の値を基準価額と同値にして指数化しております。

基準価額の主な変動要因

期首に11,152円でスタートした基準価額は、当期末には12,443円となりました。

2018年12月以降、米国による対中追加関税の発表により株価が大きく下落する局面もありましたが、期を通じて見れば上昇したことが基準価額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、振れの大きな展開となりました。最大の時価総額を占めるブラジルにて、1月にボルソナロ大統領が正式就任し、汚職撲滅・経済改革推進への期待が高まりました。その後5月に入りトランプ大統領の中国への追加関税引き上げ決定・実施を嫌気し下落に転じ、メキシコに対する米国の制裁関税発動の発表から、メキシコ、チリ、ペルーの下落が目立ちました。その後は各国中央銀行のハト派的なスタンスが強まる中相場は回復に向かいましたが、米追加利下げ観測の後退や米国による対中追加関税の発表、続いてアルゼンチン大統領選挙予備選での予想外の結果が失望され、株式市場は8月末にかけ急落しました。その後は米中協議進展や米追加利下げ期待の再燃で株式市場は反発に転じました。国別には、構造改革進展や利下げ期待が下支えとなったブラジルが上昇した一方、アルゼンチンに加え、緊縮策への抗議デモが嫌気されたチリが急落しました。

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、98.0%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+5.2%となったのに対して、当ファンドは+11.6%とベンチマークをアウトパフォームしました。国別配分、銘柄選択共にプラス寄与となりました。国別配分では、チリのアンダーウェイトが主なプラス要因となった一方、銘柄選択では、ブラジル、メキシコ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、国別配分では、ブラジル、ペルーをオーバーウェイトとする一方、チリ、コロンビア、メキシコ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
	(2018年12月11日～2019年12月9日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	133円 (127) (1) (5)	1.102% (1.053) (0.005) (0.044)	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) (新株予約権証券) (投資信託証券)	10 (10) (0) (0)	0.081 (0.080) (0.000) (0.001)	b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 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)	37 (29) (3) (5)	0.309 (0.245) (0.026) (0.038)	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	180	1.492	

当期中の平均基準価額は、12,045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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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。

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（2018年12月11日から2019年12月9日まで）

(1) 株 式

外 国	株 種	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	ア メ リ カ	百株 94	千米ドル 433	百株 620	千米ドル 1,457
	メ キ シ コ	252	千メキシコペソ 4,520	2,267	千メキシコペソ 17,264
	ブ ラ ジ ル	3,468 (353)	千ブラジルレアル 9,649 (183)	6,047	千ブラジルレアル 18,738
	チ リ	— (3,551)	千チリペソ (1,782)	58,433 (3,551)	千チリペソ 658,552 (3,564)
内 国	ペ ル ー	—	千ペルーソール —	649	千ペルーソール 143

(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 種	買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
内 国	ブ ラ ジ ル	—	千ブラジルレアル —	1,423	千ブラジルレアル 11

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄（2018年12月11日から2019年12月9日まで）

(1) 株 式

当 期				期 付					
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
TELEFONICA BRASIL S. A. -PFD(ブラジル)		45	67,323	1,473	BANCO BRADESCO-PFD(ブラジル)		94	106,564	1,132
RUMO SA(ブラジル)		107	52,053	485	FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR(アメリカ)		8	83,554	10,051
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE(ブラジル)		53	48,494	901	GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV(メキシコ)		89	50,795	567
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD(ブラジル)		56	42,819	752	S. A. C. I. FALABELLA(チリ)		76	49,115	644
CREDICORP LTD(アメリカ)		1	33,633	25,061	LOJAS RENNER S. A. (ブラジル)		37	47,484	1,266
GRUMA S. A. B.-B(メキシコ)		16	22,097	1,327	VALE SA(ブラジル)		33	45,307	1,351
PETROBRAS - PETROLEO BRAS(ブラジル)		26	21,860	815	BANCO SANTANDER CHILE(チリ)		5,524	42,778	7
AMBEV SA(ブラジル)		37	18,947	508	ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)		40	40,608	1,010
CIA DE MINAS BUENAVENTUR-ADR(アメリカ)		8	13,471	1,667	LOJAS AMERICANAS SA-PFD(ブラジル)		73	38,761	527
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD(ブラジル)		8	8,041	922	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA(ブラジル)		17	24,634	1,419

(注1) 金額は受渡し代金。  
 (注2) 単位未満は切捨て。

(2) 新株予約権証券

買 付			売 付		
銘	柄	金 額	銘	柄	金 額
—		—	IOCHPE-MAXION S. A. -WRT(ブラジル)		千円 354

(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

買 付			売 付		
銘	柄	口 数	銘	柄	口 数
PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA(メキシコ)		千口 64	PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA(メキシコ)		千口 4
		千円 15,080			千円 968

(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 種	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
メキシコ	PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA	千口 64	千メキシコペソ 2,645	千口 4	千メキシコペソ 171

(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	1,221,316千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,985,750千円
(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。

■利害関係人との取引状況等（2018年12月11日から2019年12月9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

（2019年12月9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	8	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BANCO SANTANDER-CHILE-ADR	11	—	—	—	銀行
CEMEX SAB-SPONS-ADR	306	—	—	—	素材
CIA DE MINAS BUENAVENTUR-ADR	259	267	394	42,839	素材
CONTROLADORA VUELA CIA-ADR	47	29	29	3,220	運輸
FOMENTO ECONOMICO MEX SAB DE CV-SP-ADR	127	44	404	43,908	食品・飲料・タバコ
VALE SA-SP-ADR	20	—	—	—	素材
CREDICORP LTD	14	22	465	50,510	銀行
GRUPO FINANCIERO GALICIA-ADR	91	—	—	—	銀行
MERCADOLIBRE INC	7	4	279	30,390	小売
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	894 10	368 5	1,573 —	170,869 <10.0%>
(メキシコ)			千メキシコペソ		
GRUMA S. A. B. -B	313	405	7,391	41,689	食品・飲料・タバコ
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	1,859	964	9,629	54,311	銀行
ALSEA SAB DE CV	1,105	924	4,785	26,992	消費者サービス
INFRAESTRUCTURA ENERGETICA N	1,494	1,242	10,089	56,904	公益事業
CONTROLADORA VUELA CIA DE-A	1,945	1,732	3,410	19,236	運輸
WALMART DE MEXICO-SAB DE CV	1,635	1,071	5,736	32,355	食品・生活必需品小売り
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	8,355 6	6,339 6	41,044 —	231,490 <13.5%>
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
VALE SA	335	—	—	—	素材
LOJAS AMERICANAS SA-PFD	1,308	573	1,413	37,087	小売
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	737	889	2,853	74,847	エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PFD	797	1,100	3,341	87,634	エネルギー
BANCO BRADESCO-PFD	1,571	859	2,947	77,325	銀行
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PFD	1,782	1,468	5,262	138,048	銀行
IOCHPE-MAXION S. A.	460	385	738	19,375	資本財
LOCALIZA RENT A CAR	834	686	3,135	82,241	運輸
LOJAS RENNER S. A.	952	659	3,574	93,747	小売
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	173	—	—	—	エネルギー
M DIAS BRANCO SA	252	210	721	18,927	食品・飲料・タバコ
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	775	639	1,951	51,186	不動産
TELEFONICA BRASIL S. A. -PFD	—	401	2,280	59,806	電気通信サービス
QUALICORP CONS E CORR SEG SA	534	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
PPLA PARTICIPATIONS LTD	32	—	—	—	各種金融
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	—	440	2,546	66,789	ヘルスケア機器・サービス
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC	1,381	1,134	2,238	58,715	食品・生活必需品小売り
B3 SA-BRASIL BOLSA BOLCAO	1,150	962	4,725	123,946	各種金融
AMBEV SA	1,721	1,683	3,106	81,481	食品・飲料・タバコ
KLABIN SA-UNIT	1,119	920	1,692	44,406	素材
RUMO SA	—	722	1,821	47,774	運輸
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	214	173	1,295	33,979	各種金融
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	16,136 19	13,911 18	45,647 —	1,197,322 <69.8%>

銘柄	株 数	期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額		邦貨換算金額
(チリ)	百株	百株	千チリペソ	千円	
BANCO SANTANDER CHILE	55,245	—	—	—	銀行
ENEL AMERICAS SA	11,386	9,157	146,513	20,438	公益事業
PARQUE ARAUCO S. A.	1,100	903	165,821	23,132	不動産
S. A. C. I. FALABELLA	761	—	—	—	小売
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	68,494 4	10,060 2	312,334 —	43,570 <2.5%>
(ペルー)			千ペルーソール		
FERREYCORP SAA	3,966	3,317	703	22,610	資本財
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,966 1	3,317 1	703 —	22,610 <1.3%>
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	97,846 40	33,997 32	— —	1,665,864 <97.2%>

（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	
	証 券 数	証 券 数	評 価 額	
			外貨建金額	邦貨換算金額
(ブラジル)			千ブラジルレアル	千円
IOCHPE-MAXION S. A. -WRT	証券	証券	—	—
合 計	証券数・金額 銘柄数<比率>	1,423 1	— —	— <—%>

（注1）邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の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）—印は組み入れなし。

(3) 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	
			外貨建金額	邦貨換算金額
(メキシコ)			千メキシコペソ	千円
PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA	—	60	2,419	13,643
合 計	証券数・金額 銘柄数<比率>	— 1	60 —	2,419 13,643

（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

(2019年12月9日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1,665,864	% 88.8
投 資 証 券	13,643	0.7
コール・ローン等、その他	196,208	10.5
投資信託財産総額	1,875,715	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(1,875,683千円)の投資信託財産総額(1,875,715千円)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、2019年12月9日における邦貨換算レートは1米ドル=108.60円、1メキシコペソ=5.64円、1ブラジルレアル=26.23円、100チリペソ=13.95円、1ペルーソル=32.15円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月9日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,887,099,282円
コール・ローン等	78,235,920
株 式(評価額)	1,665,864,339
投 資 証 券(評価額)	13,643,246
未 収 入 金	126,562,895
未 収 配 当 金	2,792,882
(B) 負 債	172,703,576
未 払 金	11,383,855
未 払 解 約 金	149,999,999
未 払 信 託 報 酬	10,696,366
そ の 他 未 払 費 用	623,356
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,714,395,706
元 本	1,377,807,746
次 期 繰 越 損 益 金	336,587,960
(D) 受 益 権 総 口 数	1,377,807,746口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	12,443円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	1,826,424,228円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	448,616,482円

■損益の状況

当期(自2018年12月11日 至2019年12月9日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	48,766,143円
受 取 配 当 金	48,754,306
受 取 利 息	11,858
支 払 利 息	△21
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	157,415,921
売 買 益	393,109,531
売 買 損	△235,693,610
(C) 信 託 報 酬 等	△28,349,651
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	177,832,413
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	105,792,312
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	52,963,235
(配 当 等 相 当 額)	(632,546,939)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△579,583,704)
(G) 計 (D+E+F)	336,587,960
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	336,587,960
追 加 信 託 差 損 益 金	52,963,235
(配 当 等 相 当 額)	(632,546,939)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△579,583,704)
分 配 準 備 積 立 金	576,872,772
繰 越 損 益 金	△293,248,047

(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1,209,419,711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
	(2018年12月11日~2019年12月9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	8,777

(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

2014年12月1日施行の投資信託及び投資法人に関する法律等の改正に伴い、信用リスクの集中回避のための投資制限を定める条を新設する約款変更を行いました。(2019年6月28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2006年4月20日から2021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14期(決算日 2019年12月9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2019年12月9日に第14期の決算を行いましたので期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### 運用報告書に関するお問い合わせ先

モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント株式会社  
業務部

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

電話番号：03-6836-5140

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

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

■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
	(分配前)	税引後	期中騰落率	期中騰落率			
10期(2016年12月8日)	円 9,980	円 0	% △6.1	30,271	% △21.8	% 98.6	百万円 3,463
11期(2017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
13期(2018年12月10日)	10,022	0	△13.0	34,322	△6.7	97.6	1,950
14期(2019年12月9日)	10,971	0	9.5	35,131	2.4	97.1	1,923

(注) 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。

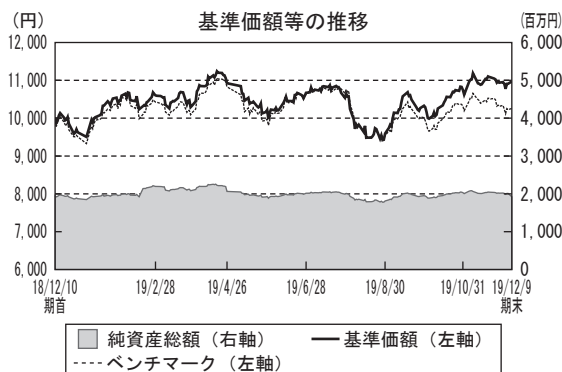
■当期中の基準価額と市況等の推移

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
	円	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2018年12月10日	10,022	—	34,322	—	97.6	—
12月末	9,627	△3.9	32,563	△5.1	96.8	—
2019年1月末	10,465	4.4	35,444	3.3	98.1	—
2月末	10,602	5.8	35,700	4.0	97.0	—
3月末	10,324	3.0	34,727	1.2	97.9	—
4月末	10,924	9.0	37,083	8.0	97.5	—
5月末	10,226	2.0	34,683	1.1	96.4	—
6月末	10,669	6.5	36,393	6.0	97.2	—
7月末	10,573	5.5	36,620	6.7	97.1	—
8月末	9,595	△4.3	32,691	△4.8	96.9	—
9月末	10,330	3.1	34,287	△0.1	97.0	—
10月末	10,745	7.2	35,324	2.9	95.3	—
11月末	10,939	9.1	35,318	2.9	96.3	—
(期末) 2019年12月9日	10,971	9.5	35,131	2.4	97.1	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(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。

■運用経過（2018年12月11日から2019年12月9日まで）



(注) 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。なお、期首の値を基準価額と同値にして指数化しております。

基準価額の主な変動要因

期首に10,022円でスタートした基準価額は、当期末には10,971円となりました。

2018年12月以降、米国による対中追加関税の発表により株価が大きく下落する局面もありましたが、期を通じて見れば上昇したことが基準価額の上昇に寄与しました。

投資環境

当期のEMEA株式市場は、振れの大きな展開となりました。期初は、米国FRBの金融政策に対するスタンスが1月にハト派寄りに変更され、また米中貿易摩擦問題の先行きに対して楽観的な観測が広がる中、4月末にかけて堅調推移となりました。その後トランプ大統領の中国に対する追加関税引き上げの決定・実施を嫌気して、5月は大きく下落しました。その後は各国中央銀行のハト派的なスタンスが強まる中相場は回復に向かったものの、米追加関税の後退や米国による対中追加関税の発表が失望され、株式市場は8月末にかけ急落しました。9月に入り米中協議進展への期待や景気懸念の強まりを受けた米追加関税期待の再燃で株式市場は反発に転じました。円ベースリターンは、エジプト、ロシア、ギリシャ等は上昇した一方、ポーランド、サウジアラビア等は下落しました。

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、97.1%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+2.4%となったのに対して、当ファンドは+9.5%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、銘柄選択共にプラス寄りました。国別配分では、サウジアラビア、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、ポーランドや南アフリカ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。

現時点では、国別では、ポーランド、ハンガリー等をオーバーウェイトとする一方、南アフリカ、サウジアラビア、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
	(2018年12月11日～2019年12月9日)		
	金額	比率	
a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	115円 (110) (1) (5)	1.102% (1.053) (0.005) (0.044)	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)	7 (7)	0.071 (0.071)	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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
c) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.001 (0.001)	c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷各期中の平均受益権口数 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
d) その他費用 (保管費用)  (監査費用) (その他)	40 (30)  (3) (7)	0.380 (0.285)  (0.026) (0.069)	d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合計	162	1.554	

当期中の平均基準価額は、10,418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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。  
 (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。

■売買および取引の状況（2018年12月11日から2019年12月9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 234	千米ドル 608	百株 276	千米ドル 932				
	エ ー オ ー ラ ン ダ	— (23)	— (130)	23	156				
	オ ー ス ト リ ア	—	—	125	376				
	ポ ル ト ガ ル	97	124	130	189				
	ト ル コ	2,831 (3,222)	千トルコリラ 6,771 (627)	1,880 (2,324)	千トルコリラ 2,493 (453)				
国	ハ ン ガ リ ー	181	千ハンガリーフォリント 115,656	58	千ハンガリーフォリント 56,764				
	ポ ー ラ ン ド	556	千ポーランドズロチ 3,493	759	千ポーランドズロチ 6,321				
	エ ジ プ ト	3,077 (223)	千エジプトポンド 4,291 (—)	465	千エジプトポンド 1,372				
	南 ア フ リ カ	2,635 (25)	千南アフリカランド 17,598 (243)	2,920 (—)	千南アフリカランド 36,266 (2,353)				

(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	1,258,962千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,936,110千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.65

(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（2018年12月11日から2019年12月9日まで）

株 式

銘	当				期				
	買	付			売	付			
銘	柄	株 数	金 額	平均単価	銘	柄	株 数	金 額	平均単価
TUPRAS-TURKIYE PETROL RAFINE(トルコ)		千株	千円	円	AVI LTD(南アフリカ)		千株	千円	円
PLAY COMMUNICATIONS SA(ポーランド)		45	38,866	848	PKO BANK POLSKI SA(ポーランド)		54	60,099	1,112
RICHTER GEDEON NYRT(ハンガリー)		16	35,159	2,186	CCC SA(ポーランド)		9	51,373	5,305
TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS(トルコ)		56	32,225	567	ERSTE GROUP BANK AG(ユーロ・オーストリア)		12	47,128	3,768
PEGASUS HAVA TASIMACILIGI(トルコ)		25	31,258	1,235	CAPITEC BANK HOLDINGS LTD(南アフリカ)		4	41,371	9,796
SANLAM LIMITED(南アフリカ)		44	25,398	569	LUKOIL PJSC-SPON-ADR(アメリカ)		4	37,497	8,678
AKBANK T.A.S.(トルコ)		183	25,148	136	MOTUS HOLDINGS LTD(南アフリカ)		46	31,779	688
CURRO HOLDINGS LTD(南アフリカ)		131	24,383	185	STANDARD BANK GROUP LTD(南アフリカ)		23	31,535	1,326
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES(エジプト)		300	23,347	77	NASPERS LTD-N SHS(南アフリカ)		1	25,462	21,950
CD PROJEKT SA(ポーランド)		3	20,552	6,194	ARCELIK AS(トルコ)		66	24,859	373

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。



■利害関係人との取引状況等（2018年12月11日から2019年12月9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

（2019年12月9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	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	28	27	570	61,960	ソフトウェア・サービス
YANDEX NV-A	117	124	504	54,748	メディア・娯楽
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	233	225	640	69,546	素材
LUKOIL PJSC-SPON-ADR	151	119	1,163	126,410	エネルギー
SBERBANK PJSC SPONSORED-ADR	823	795	1,183	128,575	銀行
X 5 RETAIL NV-REGS-GDR	197	224	733	79,656	食品・生活必需品小売り
NOVOLIPET STEEL-GDR	182	176	367	39,873	素材
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	1,733 7	1,692 7	5,163 560,770	<29.2%>
(ユーロ・・・オーストリア)			千ユーロ		
ERSTE GROUP BANK AG	125	—	—	—	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	125 1	— —	— —	<—%>
(ユーロ・・・ポルトガル)			千ユーロ		
JERONIMO MARTINS	318	285	421	50,584	食品・生活必需品小売り
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	318 1	285 1	421 50,584	<2.6%>
ユ ー ロ 計	株数・金額 銘柄数(比率)	443 2	285 1	421 50,584	<2.6%>
(トルコ)			千トルコリラ		
AKBANK T. A. S.	2,324	4,318	3,355	63,051	銀行
ARCELIK AS	665	—	—	—	耐久消費財・アパレル
TUPRAS-TURKIYE PETROL RAFINE	—	155	1,897	35,653	エネルギー
TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS	—	504	1,385	26,034	運輸
PEGASUS HAVA TASIMACILIGI	—	242	1,811	34,045	運輸
AVIVASA EMEKLILIK VE HAYAT A	381	—	—	—	保険
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	3,371 3	5,220 4	8,450 158,784	<8.3%>
(ハンガリー)			千ハンガリー フォリント		
OTP BANK PLC	241	233	347,244	125,980	銀行
RICHTER GEDEON NYRT	136	268	156,267	56,693	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	378 2	501 2	503,511 182,674	<9.5%>
(ポーランド)			千ポーランドズロチ		
MBANK SA	44	43	1,531	43,008	銀行
GRUPA KETY SA	42	29	1,004	28,211	素材
LPP SA	2	3	2,633	73,946	耐久消費財・アパレル
SANTANDER BANK POLSKA SA	62	60	1,709	48,009	銀行
CD PROJEKT SA	—	31	829	23,288	メディア・娯楽
PKO BANK POLSKI SA	540	—	—	—	銀行
CCC SA	96	—	—	—	耐久消費財・アパレル
KRUK SA	46	—	—	—	各種金融
DINO POLSKA SA	136	162	2,239	62,876	食品・生活必需品小売り

銘柄	期首(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	
PLAY COMMUNICATIONS SA	—	438	1,439	40,426	電気通信サービス
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	972 8	769 7	11,387 —	319,768 <16.6%>
(エジプト)			千エジプトポンド		
COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	892	1,059	8,213	55,277	銀行
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES	—	2,667	2,267	15,260	食品・飲料・タバコ
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	892 1	3,727 2	10,481 —	70,538 <3.7%>
(南アフリカ)			千南アフリカランド		
AVI LTD	867	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BIDVEST GROUP LTD	289	377	7,279	54,012	資本財
CLICKS GROUP LIMITED	533	514	13,213	98,043	食品・生活必需品小売り
DISCOVERY LTD	147	—	—	—	保険
NORTHAM PLATINUM LTD	—	376	4,308	31,968	素材
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	116	84	11,688	86,729	銀行
NASPERS LTD-N SHS	32	22	4,613	34,233	小売
NEDBANK GROUP LTD	290	280	6,055	44,933	銀行
REUNERT LTD	1,211	1,169	8,302	61,605	資本財
FAMOUS BRANDS LTD	266	257	2,068	15,348	消費者サービス
STANDARD BANK GROUP LTD	218	—	—	—	銀行
IMPERIAL HOLDINGS LTD	461	—	—	—	運輸
SANLAM LIMITED	1,106	1,403	10,947	81,229	保険
CURRO HOLDINGS LTD	—	1,256	2,080	15,440	消費者サービス
MOTUS HOLDINGS LTD	461	—	—	—	小売
小 計	株数・金額 銘柄数(比率)	6,002 13	5,742 10	70,558 —	523,544 <27.2%>
合 計	株数・金額 銘柄数(比率)	13,793 36	17,938 33	— —	1,866,665 <97.1%>

- (注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。
- (注2) 邦貨換算金額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。
- (注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。
- (注4) 一印は組入れなし。
- (注5) 期中に銘柄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

(2019年12月9日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	1,866,665	91.7
コール・ローン等、その他	168,292	8.3
投資信託財産総額	2,034,957	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(2,034,763千円)の投資信託財産総額(2,034,957千円)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、2019年12月9日における邦貨換算レートは1米ドル=108.60円、1ユーロ=120.08円、1トルコリラ=18.79円、100ハンガリーフォリント=36.28円、1ポーランドズロチ=28.08円、1エジプト債券=6.73円、1ケニアシリング=1.07円、1モロッコディルハム=11.26円、1南アフリカランド=7.42円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月9日) 現在

項目	当 期 末
(A) 資 産	2,093,529,122円
コール・ローン等	84,156,590
株 式(評価額)	1,866,665,827
未 収 入 金	142,553,916
未 収 配 当 金	152,789
(B) 負 債	170,177,463
未 払 金	58,784,496
未 払 解 約 金	100,000,000
未 払 信 託 報 酬	10,732,783
そ の 他 未 払 費 用	660,184
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,923,351,659
元 本	1,753,179,089
次 期 繰 越 損 益 金	170,172,570
(D) 受 益 権 総 口 数	1,753,179,089口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,971円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	1,946,186,403円
期中追加設定元本額	195,369,738円
期中一部解約元本額	388,377,052円

■損益の状況

当期(自2018年12月11日 至2019年12月9日)

項目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	59,342,348円
受 取 配 当 金	59,318,505
受 取 利 息	28,586
そ の 他 収 益 金	5,759
支 払 利 息	△10,502
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	132,713,295
売 買 益	371,353,808
売 買 損	△238,640,513
(C) 信 託 報 酬 等	△29,251,721
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	162,803,922
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△837,788
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	8,206,436
(配 当 等 相 当 額)	(391,676,424)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△383,469,988)
(G) 計 (D+E+F)	170,172,570
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	170,172,570
追 加 信 託 差 損 益 金	8,206,436
(配 当 等 相 当 額)	(391,676,424)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△383,469,988)
分 配 準 備 積 立 金	635,590,948
繰 越 損 益 金	△473,624,814

(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1,027,267,372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
	(2018年12月11日~2019年12月9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	5,859

(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

2014年12月1日施行の投資信託及び投資法人に関する法律等の改正に伴い、信用リスクの集中回避のための投資制限を定める条を新設する約款変更を行いました。(2019年6月28日付)