

■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	2006年2月15日から2031年10月20日まで	
運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビーファンド	DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンドを主要投資対象とします。
	マザーファンド	チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシア（以下「主要投資対象国」といいます。）のいずれかで上場または取引されている株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	ベビーファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	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	<p>毎決算時（原則として10月20日。ただし、同日が休業日の場合は翌営業日。）に、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。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もあります。</p> <p>③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</p>	

## DWS ロシア・欧州新興国株投信

第20期 運用報告書（全体版）

決算日 2025年10月20日

### ■投資者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「DWS ロシア・欧州新興国株投信」は、2025年10月20日に第20期の決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社  
東京都港区麻布台1-3-1 麻布台ヒルズ森JPタワー

〈お問い合わせ先〉

電話番号：03-6730-1308

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

<https://funds.dws.com/ja-jp/>

\*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)		株 式 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 騰 落	中 率 (税引後配当込み 円換算ベース)	騰 落 中 率		
	円			円	%	%	%	百万円
16期(2021年10月20日)	8,675		0		58.4	13,593	75.4	4,539
17期(2022年10月20日)	2,607		0		△69.9	3,484	△74.4	1,304
18期(2023年10月20日)	4,058		0		55.7	5,320	52.7	2,030
19期(2024年10月21日)	5,160		0		27.2	6,306	18.5	2,582
20期(2025年10月20日)	6,711		0		30.1	8,332	32.1	3,358

(注1) 参考指数であるMSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ) (税引後配当込み 円換算ベース)は、設定日を10,000として指数化しております。

※参考指数は、上記インデックスの(税引後配当込み 米ドルベース)を基に委託会社が円換算しております。

※MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)は、MSCI インク(以下「MSCI」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

(注2) 参考指数は、2016年11月1日より、MSCI EM ヨーロッパ 10/40(税引後配当込み 円換算ベース)から、MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ) (税引後配当込み 円換算ベース)に変更しました。2016年10月31日の旧参考指数の指数値を基準として、2016年11月1日から新参考指数の日次騰落率を乗じて計算しています。

(注3) 株式組入比率には、新株予約権証券、株式の性質を有するオプション証券等を含みます。

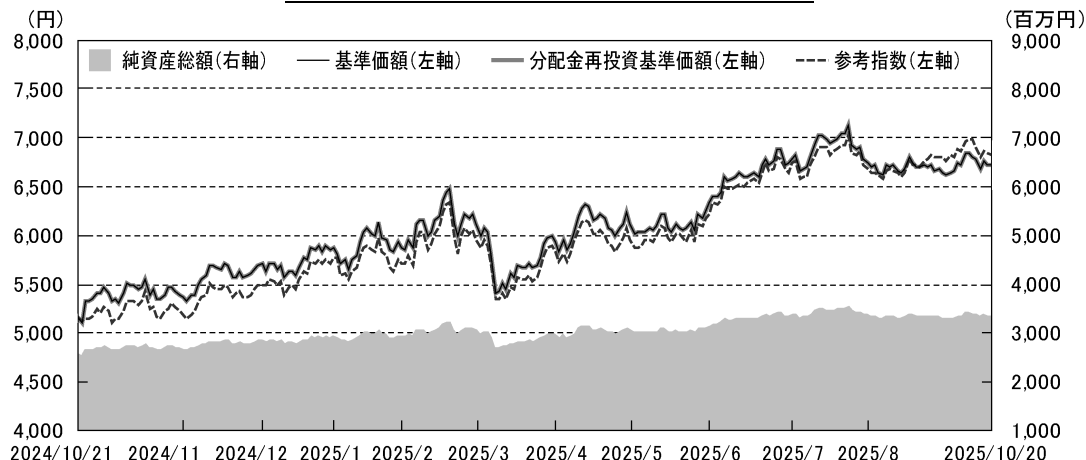
(注4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)		株 式 組 入 比 率
		騰 落	率	(税引後配当込み 円換算ベース)	騰 落 率	
(期 首)	円		%		%	%
2024年10月21日	5,160		—	6,306	—	97.6
10月末	5,413		4.9	6,397	1.4	95.9
11月末	5,366		4.0	6,330	0.4	98.6
12月末	5,702		10.5	6,712	6.4	99.4
2025年1月末	5,875		13.9	7,051	11.8	99.4
2月末	5,880		14.0	6,989	10.8	99.8
3月末	6,112		18.4	7,281	15.5	98.9
4月末	5,938		15.1	7,122	12.9	98.5
5月末	6,114		18.5	7,268	15.3	98.1
6月末	6,334		22.8	7,598	20.5	97.2
7月末	6,790		31.6	8,228	30.5	98.0
8月末	6,751		30.8	8,171	29.6	98.2
9月末	6,638		28.6	8,302	31.7	99.4
(期 末)						
2025年10月20日	6,711		30.1	8,332	32.1	99.5

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

基準価額、参考指数と純資産総額の推移

※参考指数：MSC I EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)(税引後配当込み 円換算ベース)

※参考指数は期首を基準価額と同じ値として表示しております。

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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、ファンド運用の本質的なパフォーマンスを示すものです。ただし、上記対象期間中の分配金が0円のファンドにつきましては基準価額と重なって表示されております。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 参考指数は、2016年11月1日より、MSC I EM ヨーロッパ 10/40(税引後配当込み 円換算ベース)から、MSC I EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)(税引後配当込み 円換算ベース)に変更しました。2016年10月31日の旧参考指数の指数値を基準として、2016年11月1日から新参考指数の日次騰落率を乗じて計算しています。

## ◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において6,711円となり、前期末比30.1%上昇しました。

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。国別では、ポーランドやハンガリー銘柄の株価上昇などがプラスに寄与しました。業種別では、金融やコミュニケーション・サービス銘柄の株価上昇などがプラスに寄与しました。個別銘柄選択では、OTP銀行(金融、ハンガリー)や商業銀行のPKOバンク・ポルスキ(金融、ポーランド)などの保有がプラスに寄与しました。

## ◆投資環境

当期のロシア・東欧株式市場で、株価はまちまちの展開となりました。ロシア市場では、中銀が2024年12月の政策決定会合で予想に反して政策金利を据え置いたことや、ロシア・ウクライナ戦争の終結期待が高まったこと等を受けて、年末から2025年2月中旬にかけて株価が大きく上昇しました。その後は、ロシア・ウクライナ間の停戦協議に進展が見られない中で株価は概ね軟調な推移が続き、期末近くには中銀の金融緩和に消極的な姿勢や米国による追加制裁懸念などを背景に株価が大きく下落しました。トルコ市場では、期初に株価が大きく上昇した後は方向感の乏しい展開が概ね続きました。2025年3月に政情不安の高まりが嫌気され株価が一時急落しましたが、当局が直ちに市場支援策を打ち出したことなどからすぐに落ち着きを取り戻しました。その後は、政治リスクが緩和したとの見方が広がり投資家心理が改善するなかで株価が大きく上昇しましたが、再び国内で政情不安が高まったこと等が上値を抑えました。東欧市場では、ドイツが財政拡張路線に舵を切ったことや後半に世界的なリスク選好の流れと株高傾向が概ね続いたこと等が追い風となり、金融株を中心に各国で株価が大幅に上昇しました。

## ◆運用状況

### (当ファンド)

当ファンドでは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。

### (DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド)

当ファンドでは当初の運用方針通り、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。期中の主な売買銘柄は以下のとおりです。

#### (購入)

インポスト(ルクセンブルク)

海外事業が拡大している点などを評価して購入しました。

ブディメックス(ポーランド)

株価の調整を受けて割安感が高まった局面でポジションを増やしました。

アリオル・バンク(ポーランド)

銀行セクター内における株価の割安感に着目して投資を行いました。

#### (売却)

バンク・ポルスカ・カサ・オピエキ(ポーランド)

銀行セクターの中で相対的に割安な他の銘柄の購入資金を捻出するために一部売却しました。

ポシュラクネ・ザクラド・ウベスピクゼン(ポーランド)

企業グループ再編による恩恵が相対的に少ないと考え一部売却しました。

エアステ・グループ・バンク(オーストリア)

株価の上昇を受けて割高感が高まったため利益を確定しました。

◆収益分配金

基準価額水準等を勘案して、分配は行わないことといたしました。なお、留保された収益金につきましては、当ファンドの運用の基本方針に基づき運用させていただきます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第20期
	2024年10月22日～ 2025年10月20日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	— %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,376

(注1) 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)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金(税込み)と一致しない場合があります。

◆今後の運用方針

(当ファンド)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

(DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

ロシア・ウクライナ戦争の終結に向けた協議の行方は不透明であり、ロシアが非友好国とみなす非居住者投資家が侵攻以前のような取引を再開できるようになるまでには、かなりの時間を要すると思われます。引き続き情勢を注視しながら取引が可能となる等、何らかの進展があった時点で改めてさまざまな観点から状況を再評価する必要があると考えています。トルコや東欧諸国の部分については、各国の経済や政策、企業のファンダメンタルズ分析を基に運用を継続して参ります。個別企業を取り巻く事業環境や株価バリュエーション等に基づき銘柄の選別を行っていく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年10月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 125	% 2.062	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 60 )	( 0.987 )	委託した資金の運用等の対価
( 販 売 会 社 )	( 60 )	( 0.987 )	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
( 受 託 会 社 )	( 5 )	( 0.088 )	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	1	0.019	(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
( 株 式 )	( 1 )	( 0.019 )	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	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
( 株 式 )	( 0 )	( 0.000 )	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	40	0.658	(d) 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 )	( 36 )	( 0.593 )	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 等 )	( 4 )	( 0.065 )	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用等
合 計	166	2.739	
期中の平均基準価額は、6,076円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

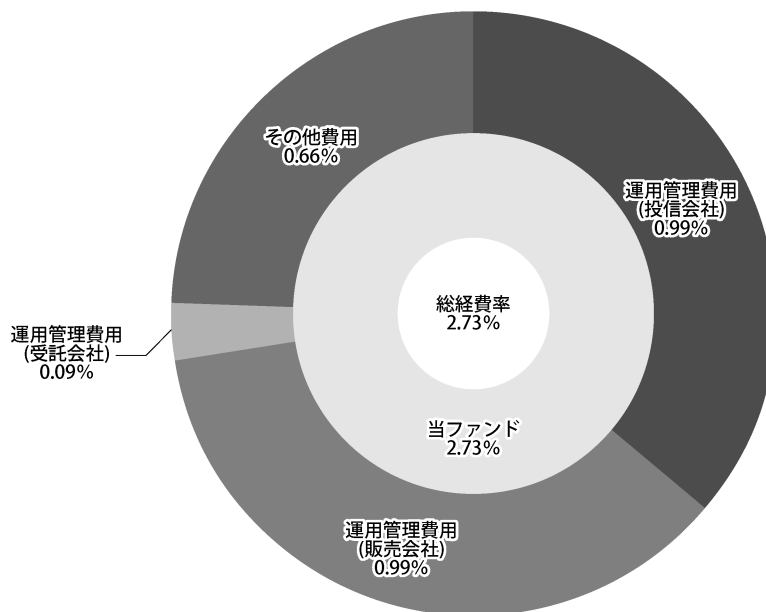
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は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。

## (参考情報)

### ○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率)は2.73%です。



(注1) 当ファンドの費用は1万口当た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、売買委託手数料及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) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注5) 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は異なります。

○売買及び取引の状況

(2024年10月22日～2025年10月20日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 69,558	千円 58,669

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2024年10月22日～2025年10月20日)

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
	DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,275,799千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,994,056千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.42

(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。

○利害関係人との取引状況等

(2024年10月22日～2025年10月20日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。



○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況（2024年10月22日～2025年10月20日）

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況（2024年10月22日～2025年10月20日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細（2025年10月20日現在）

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド	3,266,503	3,196,944	3,392,597

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成（2025年10月20日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド	3,392,597	100.0
投資信託財産総額	3,392,597	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(3,372,303千円)の投資信託財産総額(3,392,627千円)に対する比率は99.4%です。

(注3)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、2025年10月20日における邦貨換算レートは、1米ドル＝151.00円、1ユーロ＝176.11円、1英ポンド＝202.79円、1スウェーデンクローナ＝16.03円、1トルコリラ＝3.6081円、1チェココルナ＝7.2448円、100ハンガリーフォリント＝45.2262円、1ポーランドズロチ＝41.5048円、100ルーマニアレイ＝3,461.00円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年10月20日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	3,392,597,572
DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド(評価額)	3,392,597,572
(B) 負債	34,342,540
未払信託報酬	33,462,540
その他未払費用	880,000
(C) 純資産総額(A－B)	3,358,255,032
元本	5,004,356,918
次期繰越損益金	△1,646,101,886
(D) 受益権総口数	5,004,356,918口
1万口当たり基準価額(C／D)	6,711円

＜注記事項＞  
期首元本額 5,004,356,918円  
期中追加設定元本額 0円  
期中一部解約元本額 0円

○損益の状況 (2024年10月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期 円
(A) 有価証券売買損益	841,004,127
売買益	841,004,127
(B) 信託報酬等	△ 64,757,759
(C) 当期損益金(A＋B)	776,246,368
(D) 前期繰越損益金	△1,587,003,818
(E) 追加信託差損益金 (配当等相当額)	△ 835,344,436 ( 1,022,073,268)
(売買損益相当額)	(△1,857,417,704)
(F) 計(C＋D＋E)	△1,646,101,886
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	△1,646,101,886
追加信託差損益金 (配当等相当額)	△ 835,344,436 ( 1,022,073,268)
(売買損益相当額)	(△1,857,417,704)
分配準備積立金	1,167,885,920
繰越損益金	△1,978,643,370

(注1) (A) 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) (B) 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います。  
(注3) (E) 追加信託差損益金とあるのは、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。

○分配金の計算過程

(2024年10月22日～2025年10月20日)	
項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	118,052,363円
b. 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0
c. 信託約款に定める収益調整金	1,022,073,268
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,049,833,557
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	2,189,959,188
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,376
g. 分配金	0
h. 分配金(1万口当たり)	0

＜お知らせ＞

- ・当期末時点で、金融商品取引法第4条第1項に基づく届出は行われておりません。また、2022年2月28日より、当ファンドのご購入・ご換金のお申込みの受付を停止しております。
- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。
- ・2025年7月16日に信託期間を2031年10月20日までとするため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

# DWS ロシア・欧州新興国株投信・マザーファンド

## 運用報告書

《第20期》

決算日：2025年10月20日

（計算期間：2024年10月22日～2025年10月20日）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシア（以下「主要投資対象国」といいます。）のいずれかで上場または取引されている株式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。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落 率	中 率	(税引後配当込み 円換算ベース)	期 騰 落 率		
	円	%		%	%	百万円
16期(2021年10月20日)	12,558	60.9	13,593	75.4	97.2	4,604
17期(2022年10月20日)	3,879	△69.1	3,484	△74.4	93.9	1,318
18期(2023年10月20日)	6,157	58.7	5,320	52.7	97.0	2,050
19期(2024年10月21日)	7,991	29.8	6,306	18.5	96.5	2,610
20期(2025年10月20日)	10,612	32.8	8,332	32.1	98.5	3,392

(注1) 参考指数であるMSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ) (税引後配当込み 円換算ベース)は、設定日を10,000として指数化しております。

※参考指数は、上記インデックスの(税引後配当込み 米ドルベース)を基に委託会社が円換算しております。

※MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)は、MSCI インク(以下「MSCI」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

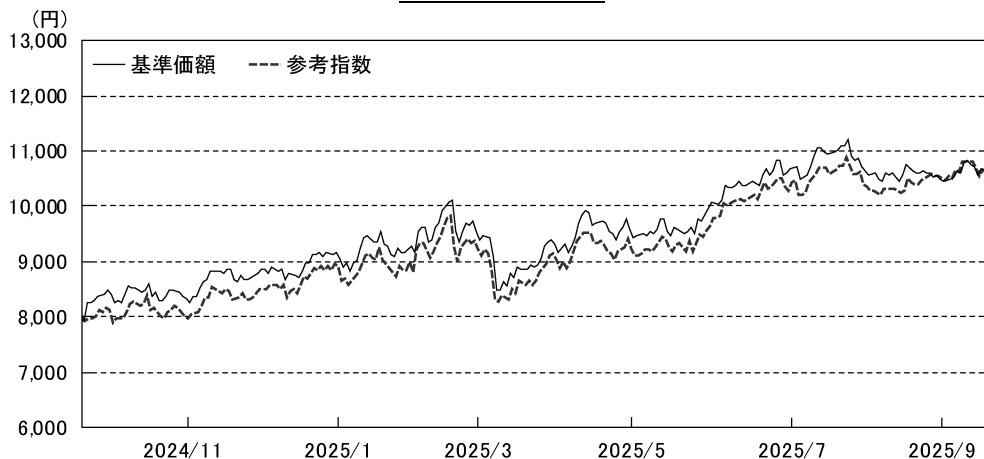
(注2) 参考指数は、2016年11月1日より、MSCI EM ヨーロッパ 10/40(税引後配当込み 円換算ベース)から、MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ) (税引後配当込み 円換算ベース)に変更しました。2016年10月31日の旧参考指数の指数値を基準として、2016年11月1日から新参考指数の日次騰落率を乗じて計算しています。

(注3) 株式組入比率には、新株予約権証券、株式の性質を有するオプション証券等を含みます。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)		株 組 入 比 率
	騰 落 率	中 率	(税引後配当込み 円換算ベース)	騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年10月21日	7,991	—	6,306	—	96.5
10月末	8,389	5.0	6,397	1.4	95.9
11月末	8,330	4.2	6,330	0.4	98.3
12月末	8,866	10.9	6,712	6.4	99.1
2025年1月末	9,150	14.5	7,051	11.8	98.9
2月末	9,173	14.8	6,989	10.8	99.1
3月末	9,550	19.5	7,281	15.5	98.0
4月末	9,300	16.4	7,122	12.9	98.5
5月末	9,592	20.0	7,268	15.3	97.9
6月末	9,954	24.6	7,598	20.5	96.8
7月末	10,686	33.7	8,228	30.5	97.4
8月末	10,644	33.2	8,171	29.6	97.5
9月末	10,486	31.2	8,302	31.7	98.5
(期 末)					
2025年10月20日	10,612	32.8	8,332	32.1	98.5

(注) 騰落率は期首比です。

基準価額の推移

※参考指数：MSC I EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)(税引後配当込み 円換算ベース)

※参考指数は期首を基準価額と同じ値として表示しております。

※参考指数は、2016年11月1日より、MSC I EM ヨーロッパ 10/40(税引後配当込み 円換算ベース)から、MSC I EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)(税引後配当込み 円換算ベース)に変更しました。2016年10月31日の旧参考指数の指数値を基準として、2016年11月1日から新参考指数の日次騰落率を乗じて計算しています。

## ◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において10,612円となり、前期末比32.8%上昇しました。当ファンドは、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。国別では、ポーランドやハンガリー銘柄の株価上昇などがプラスに寄与しました。業種別では、金融やコミュニケーション・サービス銘柄の株価上昇などがプラスに寄与しました。個別銘柄選択では、OTP銀行(金融、ハンガリー)や商業銀行のPKOバンク・ポルスキ(金融、ポーランド)などの保有がプラスに寄与しました。

## ◆投資環境

当期のロシア・東欧株式市場で、株価はまちまちの展開となりました。ロシア市場では、中銀が2024年12月の政策決定会合で予想に反して政策金利を据え置いたことや、ロシア・ウクライナ戦争の終結期待が高まったこと等を受けて、年末から2025年2月中旬にかけて株価が大きく上昇しました。その後は、ロシア・ウクライナ間の停戦協議に進展が見られない中で株価は概ね軟調な推移が続き、期末近くには中銀の金融緩和に消極的な姿勢や米国による追加制裁懸念などを背景に株価が大きく下落しました。トルコ市場では、期初に株価が大きく上昇した後は方向感の乏しい展開が概ね続きました。2025年3月に政情不安の高まりが嫌気され株価が一時急落しましたが、当局が直ちに市場支援策を打ち出したことなどからすぐに落ち着きを取り戻しました。その後は、政治リスクが緩和したとの見方が広がり投資家心理が改善するなかで株価が大きく上昇しましたが、再び国内で政情不安が高まったこと等が上値を抑えました。東欧市場では、ドイツが財政拡張路線に舵を切ったことや後半に世界的なリスク選好の流れと株高傾向が概ね続いたこと等が追い風となり、金融株を中心に各国で株価が大幅に上昇しました。

## ◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。期中の主な売買銘柄は以下のとおりです。

### (購入)

#### インポスト(ルクセンブルク)

海外事業が拡大している点などを評価して購入しました。

#### ブディメックス(ポーランド)

株価の調整を受けて割安感が高まった局面でポジションを増やしました。

#### アリオル・バンク(ポーランド)

銀行セクター内における株価の割安感に着目して投資を行いました。

### (売却)

#### バンク・ポルスカ・カサ・オピエキ(ポーランド)

銀行セクターの中で相対的に割安な他の銘柄の購入資金を捻出するために一部売却しました。

#### ポシュラクネ・ザクラド・ウベスピクゼン(ポーランド)

企業グループ再編による恩恵が相対的に少ないと考え一部売却しました。

#### エアステ・グループ・バンク(オーストリア)

株価の上昇を受けて割高感が高まったため利益を確定しました。

#### ◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、チェコ、トルコ、ハンガリー、ポーランド、ロシアのいずれかで上場または取引されている株式等を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

ロシア・ウクライナ戦争の終結に向けた協議の行方は不透明であり、ロシアが非友好国とみなす非居住者投資家が侵攻以前のような取引を再開できるようになるまでには、かなりの時間を要すると思われます。引き続き情勢を注視しながら取引が可能となる等、何らかの進展があった時点で改めてさまざまな観点から状況を再評価する必要があると考えています。トルコや東欧諸国の部分については、各国の経済や政策、企業のファンダメンタルズ分析を基に運用を継続して参ります。個別企業を取り巻く事業環境や株価バリュエーション等に基づき銘柄の選別を行っていく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年10月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 2	% 0.019	(a) 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
(株 式)	( 2 )	(0.019)	
(b) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(b) 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 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	( 0 )	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	57	0.597	(c) 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)	(56)	(0.589)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金 ・資産の移転等に要する費用
(そ の 他)	( 1 )	(0.007)	証券投資信託管理事務等に係る費用
合 計	59	0.616	
期中の平均基準価額は、9,510円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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。  
(a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) その他費用は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。  
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
(注3) 各比率は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。



○売買及び取引の状況

(2024年10月22日～2025年10月20日)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外国	アメリカ	百株 —	千米ドル —	百株 334	千米ドル 762
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	オーストリア	—	—	50	309
	ルクセンブルク	280	433	—	—
	ポルトガル	35	68	—	—
	トルコ	16,665 ( 8,417)	千トルコリラ 68,652 ( —)	9,627	千トルコリラ 22,728
	チェコ	—	千チェココルナ —	35	千チェココルナ 3,499
	ハンガリー	27	千ハンガリーフォリント 43,963	386	千ハンガリーフォリント 169,219
	ポーランド	714 ( 180)	千ポーランドズロチ 8,036 ( —)	897	千ポーランドズロチ 6,149

(注1)金額は受渡し代金。  
(注2)単位未満は切捨て。  
(注3)( )内は増資割当、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。  
(注4)アメリカなど当ファンドの投資対象国以外の取引は、当該国において取引されている預託証書(ADR、GDR)等を通じて、実質的には投資対象国の株式を売買しているものです。  
(注5)国名は企業の本拠地がある国ではなく、売買が行われている市場が存在する国を記載しています。

○株式売買比率

(2024年10月22日～2025年10月20日)

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	1,275,799千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,994,056千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.42

(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

(2024年10月22日～2025年10月20日)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
INPOST SA (ユー・ロ・ルクセンブルグ)	28	71,249	2,544	NEBIUS GROUP NV (アメリカ)	33	116,880	3,499
BUDIMEX (ポーランド)	3	68,523	21,084	ORLEN SA (ポーランド)	27	75,574	2,748
ALIOR BANK SA (ポーランド)	17	66,533	3,801	BANK PEKAO SA (ポーランド)	8	61,904	7,282
CCC SA (ポーランド)	8	63,570	7,478	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE (ポーランド)	25	61,646	2,465
ASTOR TRANSFORMATOR ENERJI T (トルコ)	150	57,060	380	ERSTE GROUP BANK AG (ユー・ロ・オーストリア)	5	50,777	10,155
TURKIYE IS BANKASI-C (トルコ)	700	44,181	63	OTP BANK PLC (ハンガリー)	3	46,691	12,792
MLP SAGLIK HIZMETLERI AS (トルコ)	32	42,574	1,309	CEZ AS (チェコ)	3	22,809	6,517
PEGASUS HAVA TASIMACILIGI AS (トルコ)	37	35,983	959	MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA (ハンガリー)	30	18,433	614
YAPI VE KREDI BANKASI (トルコ)	300	34,480	114	HITIT BILGISAYAR HIZMETLERI (トルコ)	111	18,270	163
ORLEN SA (ポーランド)	17	33,341	1,905	FORD OTOMOTIV SANAYI AS (トルコ)	3	15,566	4,447

(注1)金額は受渡し代金。  
(注2)単位未満は切捨て。  
(注3)アメリカなど当ファンドの投資対象国以外の銘柄は、当該国において取引されている預託証券(ADR、GDR)等を通じて、実質的には投資対象国の株式を売買しているものです。  
(注4)国名は企業の本拠地がある国ではなく、売買が行われている市場が存在する国を記載しています。

○利害関係人との取引状況等

(2024年10月22日～2025年10月20日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

# ○組入資産の明細

(2025年10月20日現在)

## 外国株式

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	
GAZPROM RTS CLASSIC		5,600	5,600	0.056	8	エネルギー
LUKOIL PJSC		310	310	0.0031	0.468	エネルギー
PHOSAGRO-GDR_A		168	168	0.00168	0.253	素材
PHOSAGRO-GDR_B		1	1	0.00001	0.001	素材
NEFAZ PJSC		1,050	1,050	0.0105	1	資本財・サービス
MAGNIT PJSC		112	112	0.00112	0.169	生活必需品
ALROSA PAO		2,200	2,200	0.022	3	素材
MAGNITOGORS-SPON GDR REGS		208	208	0.00208	0.314	素材
SBERBANK OF RUSSIA PJSC		3,000	3,000	0.03	4	金融
FIX PRICE GROUP LTD-GDR REGS		225	225	0.00225	0.339	生活必需品
SOLIDCORE RESOUCES PLC		225	225	122	18,550	素材
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR		100	100	0.001	0.151	素材
POLYUS PJSC-REG S-GDR		30	30	0.0003	0.045	素材
NEBIUS GROUP NV		334	—	—	—	コミュニケーション・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	13,564	13,230	122	18,569	
	銘 柄 数 < 比 率 >	14	13	—	<0.5%>	
(ユーロ…オーストリア)				千ユーロ		
ERSTE GROUP BANK AG		50	—	—	—	金融
小 計	株 数 ・ 金 額	50	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	—	<—%>	
(ユーロ…ルクセンブルク)						
INPOST SA		50	330	344	60,615	資本財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	50	330	344	60,615	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.8%>	
(ユーロ…ポルトガル)						
JERONIMO MARTINS		150	185	377	66,463	生活必需品
小 計	株 数 ・ 金 額	150	185	377	66,463	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<2.0%>	
ユ ー ロ 計	株 数 ・ 金 額	250	515	721	127,079	
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	2	—	<3.7%>	
(イギリス)				千英ポンド		
TBC BANK GROUP PLC		45	45	185	37,551	金融
小 計	株 数 ・ 金 額	45	45	185	37,551	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.1%>	
(トルコ)				千トルコリラ		
AKBANK T. A. S.		1,250	2,500	13,712	49,476	金融
ANADOLU EFES BIRACILIK VE		625	6,250	8,925	32,202	生活必需品
FORD OTOMOTIV SANAYI AS		35	—	—	—	一般消費財・サービス
KOC HOLDING AS		1,650	1,425	21,759	78,511	資本財・サービス
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA		300	250	6,381	23,024	一般消費財・サービス
TURKIYE SINAI KALKINMA BANK		15,000	15,000	17,430	62,889	金融
TURKIYE IS BANKASI-C		—	7,000	7,896	28,489	金融
YAPI VE KREDI BANKASI		3,000	6,000	16,872	60,875	金融
AG ANADOLU GRUBU HOLDING AS		160	1,750	4,294	15,494	資本財・サービス
HACI OMER SABANCI HOLDING		1,750	1,750	13,230	47,735	金融
COCA-COLA ICECEK AS		1,000	1,000	4,748	17,131	生活必需品
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS		600	600	31,620	114,088	生活必需品
ALBARAKA TURK KATILIM BANKAS		5,000	—	—	—	金融

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	
(トルコ)		百株	百株	千トルコリラ	千円	
PEGASUS HAVA TASIMACILIGI AS		—	375	7,717	27,845	資本財・サービス
MLP SAGLIK HIZMETLERI AS		—	325	10,562	38,110	ヘルスケア
ASTOR TRANSFORMATOR ENERJI T		—	1,500	14,287	51,550	資本財・サービス
HITIT BILGISAYAR HIZMETLERI		900	1,000	4,614	16,647	情報技術
EBEBEK MAGAZACILIK AS		725	725	3,900	14,073	一般消費財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	31,995	47,450	187,951	678,145	
	銘 柄 数 < 比 率 >	14	16	—	<20.0%>	
(チェコ)				千チェココルナ		
KOMERCNI BANKA AS		85	85	8,874	64,290	金融
CEZ AS		85	50	6,495	47,054	公益事業
小 計	株 数 ・ 金 額	170	135	15,369	111,345	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<3.3%>	
(ハンガリー)				千ハンガリーフォリント		
MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA		1,250	950	169,670	76,735	コミュニケーション・サービス
OTP BANK PLC		277	253	768,865	347,728	金融
RICHTER GEDEON NYRT		260	275	284,900	128,849	ヘルスケア
MOL HUNGARIAN OIL AND GAS PL		725	675	185,220	83,767	エネルギー
小 計	株 数 ・ 金 額	2,512	2,153	1,408,655	637,081	
	銘 柄 数 < 比 率 >	4	4	—	<18.8%>	
(ポーランド)				千ポーランドズロチ		
BUDIMEX		17	50	2,692	111,730	資本財・サービス
GRUPA KETY SA		5	5	459	19,061	素材
KGHM POLSKA MIEDZ SA		150	125	2,346	97,406	素材
BANK PEKAO SA		335	250	4,622	191,855	金融
ORANGE POLSKA SA		2,000	1,750	1,570	65,181	コミュニケーション・サービス
ORLEN SA		500	400	3,554	147,508	エネルギー
LPP SA		2	2	4,626	192,037	一般消費財・サービス
SANTANDER BANK POLSKA SA		27	25	1,205	50,013	金融
PKO BANK POLSKI SA		800	900	6,701	278,140	金融
CCC SA		—	85	1,309	54,329	一般消費財・サービス
MO-BRUK J MOKRZYCKI LTD		25	32	947	39,320	資本財・サービス
BENEFIT SYSTEMS SA		3	4	1,411	58,601	資本財・サービス
WARSAW STOCK EXCHANGE		80	90	509	21,142	金融
TAURON POLSKA ENERGIA SA		1,650	1,650	1,461	60,675	公益事業
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE		800	550	3,000	124,547	金融
ALIOR BANK SA		115	290	2,998	124,456	金融
DINO POLSKA SA		27	200	899	37,329	生活必需品
ALLEGRO. EU SA		300	425	1,425	59,171	一般消費財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	6,837	6,834	41,742	1,732,510	
	銘 柄 数 < 比 率 >	17	18	—	<51.1%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	55,375	70,363	—	3,342,283	
	銘 柄 数 < 比 率 >	55	56	—	<98.5%>	

(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) < >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。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注4) —印は組入れなし。

(注5) アメリカなど当ファンドの投資対象国以外の銘柄は、当該国において取引されている預託証券(ADR、GDR)等を通じて、実質的に投資対象国の株式を組入れているものです。

(注6) コードの変更等があった銘柄は、別銘柄として記載している場合があります。

(注7) 国名は企業の本拠地がある国ではなく、売買が行われている市場が存在する国を記載しています。

## ○投資信託財産の構成

(2025年10月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,342,283	98.5
コール・ローン等、その他	50,344	1.5
投資信託財産総額	3,392,627	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 期末における外貨建純資産(3,372,303千円)の投資信託財産総額(3,392,627千円)に対する比率は99.4%です。

(注3) 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、2025年10月20日における邦貨換算レートは、1米ドル=151.00円、1ユーロ=176.11円、1英ポンド=202.79円、1スウェーデンクローナ=16.03円、1トルコリラ=3.6081円、1チェココルナ=7.2448円、100ハンガリーフォリント=45.2262円、1ポーランドズロチ=41.5048円、100ルーマニアレイ=3,461.00円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年10月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,426,670,549
コール・ローン等	44,884,983
株式(評価額)	3,342,283,799
未収入金	34,359,512
未収配当金	5,142,073
未収利息	182
(B) 負債	34,042,768
未払金	34,042,768
(C) 純資産総額(A－B)	3,392,627,781
元本	3,196,944,565
次期繰越損益金	195,683,216
(D) 受益権総口数	3,196,944,565口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,612円

<注記事項>

- ①期首元本額 3,266,503,516円  
    期中追加設定元本額 0円  
    期中一部解約元本額 69,558,951円  
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額  
    DWS ロシア・欧州新興国株投信 3,196,944,565円

## ○損益の状況 (2024年10月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	133,341,594
受取配当金	131,632,904
受取利息	1,686,707
その他収益金	21,983
(B) 有価証券売買損益	725,843,409
売買益	968,786,119
売買損	△242,942,710
(C) 保管費用等	△ 18,253,810
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	840,931,193
(E) 前期繰越損益金	△656,137,414
(F) 解約差損益金	10,889,437
(G) 計(D＋E＋F)	195,683,216
次期繰越損益金(G)	195,683,216

(注1) (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) (F) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

### <お知らせ>

- ・2025年4月1日に「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

## ■＜ご参考＞ 用語の解説

用 語	内 容
運 用 報 告 書	投資信託がどのように運用され、その結果どうなったかを決算ごとに受益者（投資家）に報告する説明書です。この中では基準価額、分配金の状況や今後の運用方針などが詳しく説明されています。
ベビーファンドとマザーファンド	受益者（投資家）のみなさまが取得する投資信託（ファンド）を「ベビーファンド」といい、ベビーファンドの資金をまとめて実質的に運用するためのファンドを「マザーファンド」といいます。マザー（親）ファンドとベビー（子）ファンドによって構成されているため、ファミリーファンド方式と呼ばれています。
純 資 産 総 額	投資信託は株式や公社債等の値動きのある有価証券に投資します。この有価証券を時価で評価し、株式や公社債等から得られる配当金や利息等の収入を加えた資産の総額から、ファンドの運用に必要な費用等を差し引いた金額のことです。
基 準 価 額	投資信託の値段のことです。投資信託に組み入れている株式や債券などをすべて時価評価し、債券の利息や株式の配当金などの収入を加えて資産総額を算出します。そこからファンドの運用に必要な費用などを差し引いて純資産総額を算出し、さらにその時の受益権口数で割ったものが「基準価額」であり、毎日算出されています。
信 託 報 酬	投資信託の運用・管理にかかる費用のことです。信託財産の中から運用会社・信託銀行・証券会社など販売会社へ間接的に支払われます。その割合および額は目論見書や運用報告書の運用管理費用（信託報酬）の項目に記載されています。
騰 落 率	投資信託の過去の運用実績（基準価額の推移の動向）を示すもので、基準価額の変動と支払われた分配金を組み合わせて算出します。ある一定期間中に投資信託の価値がどれだけ変化しているかを表します。例えば過去3ヶ月、6ヶ月、1年等、一定期間に基準価額がどの程度値上がり（または値下がり）したのかを表しています。

出所：一般社団法人投資信託協会等