

■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	無期限	
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	東欧株式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5月18日及び11月18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>	

ドイツ・ロシア東欧株式ファンド

第33期 運用報告書(全体版)

決算日 2022年11月18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、「ドイツ・ロシア東欧株式ファンド」は、2022年11月18日に第33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
東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー

〈お問い合わせ先〉

電話番号：03-5156-5108

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

<https://funds.dws.com/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
	(分配落)	税込配分	み騰落率	(税引後配当込み円換算ベース)	騰落率		
	円		%			%	百万円
29期(2020年11月18日)	4,435	0	11.7	9,161	11.3	96.5	4,675
30期(2021年5月18日)	5,324	0	20.0	11,640	27.1	97.5	5,168
31期(2021年11月18日)	6,119	0	14.9	13,841	18.9	99.1	4,849
32期(2022年5月18日)	1,917	0	△68.7	3,691	△73.3	96.3	1,430
33期(2022年11月18日)	2,125	0	10.9	4,251	15.2	95.9	1,585

(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)をもとに、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	騰落率	(税引後配当込み円換算ベース)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2022年5月18日	1,917	—	3,691	—	96.3
5月末	1,914	△0.2	3,797	2.9	95.8
6月末	1,894	△1.2	3,707	0.4	93.4
7月末	1,792	△6.5	3,452	△6.5	92.1
8月末	1,861	△2.9	3,586	△2.9	92.3
9月末	1,730	△9.8	3,330	△9.8	94.5
10月末	1,987	3.7	3,934	6.6	95.3
(期末)					
2022年11月18日	2,125	10.9	4,251	15.2	95.9

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式組入比率には、株式の性質を有するオプション証券等を含みます。

(注3) 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：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)

※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、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。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において2,125円となり、前期末比10.9%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、トルコ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、一般消費財・サービスや資本財・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、多種多様な事業を展開するコチ・ホールディング(資本財・サービス、トルコ)や衣料品メーカーのマビ・ギイム・サナイ・ベ・ティジャレット(一般消費財・サービス、トルコ)などの保有がプラスに寄与しました。また、東欧通貨に対して円安が進んだことも基準価額を押し上げる要因となりました。

◆投資環境

当期のロシア・東欧株式市場は、国毎にまちまちの展開となりました。ロシア市場では、政府が財政収入を確保するために資源の輸出関税を引き上げる計画が報じられたこと、プーチン大統領が戦闘を継続するため部分的な動員令に署名したこと、ウクライナ東部・南部4州の併合に向け住民投票が実施され西側との関係悪化懸念が一段と高まったことなどを受けて、株価が下落しました。なお、当ファンドでは、一部を除きロシア株の取引が実質的にできない状態が続きました。東欧市場の株価は、まちまちの動きとなりました。チェコやポーランド市場では一部企業の利益に対する増税懸念が重石となった一方、ハンガリー市場では米国における利上げペースの減速期待等が追い風となり、特に期末にかけて株価が大きく上昇しました。また、国内におけるインフレヘッジのために株式に振り向ける動きが相場の大きな原動力となったトルコ株は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。

(東欧株式マザーファンド)

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)

C E Z (チェコ)

ロシア株の取引が実質的にできない状態が続いたことから、ポートフォリオ全体のポジションを再調整する過程で購入しました。

P K N オーレン (ポーランド)

株価の割安感や買収した会社とのシナジー効果に着目し購入しました。

L P P (ポーランド)

強固なバランスシートや魅力的なブランド力を評価し購入しました。

(売却)

ガラシティ銀行 (トルコ)

トルコのマクロ環境の悪化が懸念されたことから一部売却しました。

M O L (ハンガリー)

ポートフォリオ全体のポジションを調整する過程で投資比率を引き下げました。

モネタ・マネー・バンク (チェコ)

バリュエーションに割高感が生じたため一部売却しました。

◆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33期
	2022年5月19日～ 2022年11月18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	2,258

(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。

(東欧株式マザーファンド)

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。

ウクライナ紛争は長期化の様相を呈しており、緊張が緩和する兆しは見えていません。ウクライナでは依然として戦闘が続いており、西側諸国とロシアの関係改善も見込まれない状況のなか、ロシアが非友好国とみなす非居住者投資家が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これまで通りの運用を継続して参ります。国別では、チェコやハンガリーに対して相対的に強気のスタンスとしている一方、企業業績にとって逆風となる政策の影響等が懸念されるポーランドや、高水準のインフレが続き為替や政治リスクも高いトルコに対して慎重な見方をしています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年5月19日～2022年11月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 19	% 1.042	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(9)	(0.499)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(9)	(0.499)	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 ）	(1)	(0.044)	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	0	0.023	(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
（ 株 式 ）	(0)	(0.023)	
(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 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)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.477	(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 ）	(7)	(0.374)	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 ・ 印 刷 費 用 等 ）	(2)	(0.102)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や目論見書や運用報告書の作成に係る費用等
合 計	28	1.542	
期中の平均基準価額は、1,863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。

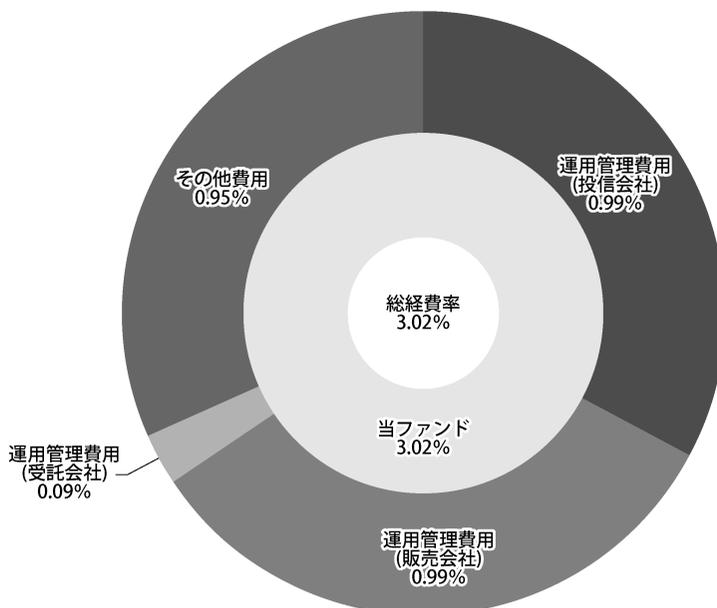
(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 監査費用・印刷費用等にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(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3.02%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

(2022年5月19日～2022年11月18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
東欧株式マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 80,313	千円 32,872

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2022年5月19日～2022年11月18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	
	東欧株式マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	412,881千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,512,093千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.27	

(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。

(注3) マザーファンドの数字は、当ファンドの計算期間で算出。

○マザーファンドにおける主要な売買銘柄

(2022年5月19日～2022年11月18日)

●東欧株式マザーファンド

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
CEZ AS(チェコ)	15	94,441	6,296	TURKIYE GARANTI BANKASI(トルコ)	550	67,502	122
POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN(ポーランド)	34	58,505	1,720	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS PL(ハンガリー)	61	61,801	1,013
LPP SA(ポーランド)	0.115	36,530	317,657	MONETA MONEY BANK AS(チェコ)	47	22,351	475
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS(トルコ)	20	12,271	613	RICHTER GEDEON NYRT(ハンガリー)	5	13,399	2,679
DINO POLSKA SA(ポーランド)	0.7	6,483	9,262	MAMI GIYIM SANAYI VE TICA-B(トルコ)	17	9,827	578
PEPCO GROUP NV(ポーランド)	5	5,055	1,011	POLYMETAL INTERNATIONAL PLC(ギリシャ)	16	5,097	318
				SOFTLINE HOLDING PLC-REGS WI(アメリカ)	38	4,905	128
				ALLEGRO. EU SA(ポーランド)	5	3,828	765
				CD PROJEKT SA(ポーランド)	0.8	2,683	3,354
				EUROCASH SA(ポーランド)	8	2,663	317

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 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。

○利害関係人との取引状況等

(2022年5月19日～2022年11月18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 (2022年5月19日～2022年11月18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

(2022年5月19日～2022年11月18日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年11月18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
東欧株式マザーファンド		3,574,246	3,493,932	1,600,920

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2022年11月18日現在)

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
	千円	%
東欧株式マザーファンド	1,600,920	100.0
投資信託財産総額	1,600,920	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)東欧株式マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(1,832,711千円)の投資信託財産総額(1,852,794千円)に対する比率は98.9%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、2022年11月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=140.29円、1ユーロ=145.52円、1英ポンド=166.86円、1スウェーデンクローナ=13.25円、1トルコリラ=7.5419円、1チェココルナ=5.9642円、100ハンガリーフォリント=35.4121円、1ポーランドズロチ=30.9102円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,600,920,088
東欧株式マザーファンド(評価額)	1,600,920,088
(B) 負債	15,393,732
未払信託報酬	14,683,742
その他未払費用	709,990
(C) 純資産総額(A-B)	1,585,526,356
元本	7,461,353,502
次期繰越損益金	△5,875,827,146
(D) 受益権総口数	7,461,353,502口
1万口当たり基準価額(C/D)	2,125円

<注記事項>

期首元本額	7,461,353,502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 (2022年5月19日～2022年11月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	170,853,322
売買益	170,853,322
(B) 信託報酬等	△ 15,393,732
(C) 当期損益金(A+B)	155,459,590
(D) 前期繰越損益金	△2,342,618,201
(E) 追加信託差損益金	△3,688,668,535
(配当等相当額)	(838,588,404)
(売買損益相当額)	(△4,527,256,939)
(F) 計(C+D+E)	△5,875,827,146
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△5,875,827,146
追加信託差損益金	△3,688,668,535
(配当等相当額)	(838,588,404)
(売買損益相当額)	(△4,527,256,939)
分配準備積立金	846,394,608
繰越損益金	△3,033,553,219

(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せん。

(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

(2022年5月19日～2022年11月18日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	33,663,292円
b. 有価証券売買等損益	0
(費用控除後、繰越欠損金補填後)	
c. 信託約款に定める収益調整金	838,588,404
d. 信託約款に定める分配準備積立金	812,731,316
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,684,983,012
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,258
g. 分配金	0
h. 分配金(1万口当たり)	0

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

(注1) 分配金をお支払いする場合

分配金のお支払いは、原則として決算日から起算して5営業日までに開始いたします。

(注2) 分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、税引後みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

* 個人受益者が受取る普通分配金については、原則として20% (所得税15%、地方税5%) の税率で源泉徴収されます。(法人受益者の場合は税制が異なります。)

2014年1月1日から2037年12月31日までの間、普通分配金並びに解約時又は償還時の差益に対し、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、20.315% (所得税及び復興特別所得税15.315%、並びに地方税5%) の税率が適用されます。

* 少額投資非課税制度「NISA (ニーサ)」、「ジュニアNISA」をご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託等から生じる配当所得及び譲渡所得が一定期間非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設する等、一定の条件に該当する方となります。詳しくは、販売会社にお問合せ下さい。

* 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。

* 税法が改正された場合等には、上記の内容が変更されることがあります。

* 課税上の取扱いの詳細については、税務専門家または税務署にご確認下さい。

<お知らせ>

- ・ 該当事項はございません。

東欧株式マザーファンド

運用報告書

《第17期》

決算日：2022年8月18日

(計算期間：2021年8月19日～2022年8月18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)		株式組入比率	純資産額
	円	騰落率	(税引後配当込み円換算ベース)	騰落率		
13期(2018年8月20日)	8,474	△10.1%	8,511	△6.0%	93.9%	9,591
14期(2019年8月19日)	9,561	12.8%	9,407	10.5%	91.8%	6,495
15期(2020年8月18日)	9,345	△2.3%	9,211	△2.1%	94.1%	5,711
16期(2021年8月18日)	11,877	27.1%	12,154	32.0%	98.3%	5,981
17期(2022年8月18日)	4,080	△65.6%	3,500	△71.2%	91.8%	1,652

(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)をもとに、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)		株式組入比率
	円	騰落率	(税引後配当込み円換算ベース)	騰落率	
(期首) 2021年8月18日	11,877	—	12,154	—	98.3%
8月末	11,876	△0.0%	12,177	0.2%	97.5%
9月末	12,309	3.6%	12,581	3.5%	97.4%
10月末	13,196	11.1%	13,619	12.1%	97.5%
11月末	11,649	△1.9%	11,925	△1.9%	95.4%
12月末	11,720	△1.3%	12,102	△0.4%	97.8%
2022年1月末	10,877	△8.4%	11,234	△7.6%	96.1%
2月末	7,762	△34.6%	8,539	△29.7%	94.2%
3月末	4,678	△60.6%	3,972	△67.3%	93.5%
4月末	4,313	△63.7%	3,676	△69.8%	93.3%
5月末	4,091	△65.6%	3,603	△70.4%	95.8%
6月末	4,055	△65.9%	3,517	△71.1%	93.1%
7月末	3,844	△67.6%	3,275	△73.1%	91.7%
(期末) 2022年8月18日	4,080	△65.6%	3,500	△71.2%	91.8%

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式組入比率には、株式の性質を有するオプション証券等を含みます。

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4,080円となり、前期末比65.6%下落しました。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。ロシア軍によるウクライナへの侵攻を受けてロシア株が急落したことや、保有する大半のロシア株および預託証券等の評価を2022年3月22日から「実質ゼロ評価」としたことなどが基準価額を大きく押し下げる主な要因となりました。

◆投資環境

当期のロシア・東欧株式市場は、国毎にまちまちの展開となりました。ロシア市場では、ウクライナ情勢の緊迫化とその後の軍事侵攻を受けて株価が大きく下落し、その後も戦闘の継続を受けて冴えない展開が続きました。なお、ロシア株については、ウクライナへの侵攻以降の大半の期間で、非居住者投資家による取引が一部を除き実質的にできない状態が続きました。東欧市場は、ウクライナ紛争や世界的な金融引き締め強化の流れを受けてリスク回避の動きが強まった局面での下げが目立ったほか、一部企業の利益を圧迫するような各国の政策方針なども嫌気され、特に期の後半は軟調な推移が概ね続きました。一方、トルコ市場では、トルコリラの下落局面で通貨安の恩恵を受ける輸出関連銘柄などが買われたほか、国内で加速するインフレによる影響をヘッジするために株式に資金を振り向ける動きが広がったことなどが後押しとなり、現地通貨ベースで株価は大きく上昇しました。

◆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)

ヤンデックス(ロシア)

株価の割安感に着目し購入しました。

CEZ(チェコ)

ロシア株の取引が実質的にできない状態となったことや時価評価を実質ゼロとしたことなどに伴い、ポートフォリオ全体のポジションを再調整する過程で購入しました。

TCSグループ・ホールディング(ロシア)

株価に割安感があり業績の力強い成長も期待されたことから購入しました。

(売却)

ガスプロム(ロシア)

主に期前半の株価が好調に推移していた局面で利益を一部確定するために売却しました。

ガランティ銀行(トルコ)

トルコのマクロ環境の悪化が懸念されたことから投資比率を引き下げました。

MMCノリリスクニッケル(ロシア)

度重なるアクシデントや配当に対する不透明感などを理由に売却しました。

また、上記の他にウクライナ情勢の悪化を受けて取引停止前にロシア株の削減を進めました。

◆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。

ウクライナ紛争は長期化の様相を呈しており、依然として緊張が緩和する兆しは見えていません。西側諸国とロシアの対立が続くなか、ロシアが非友好国とみなす非居住者投資家が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。一方で、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これまで通りの運用を継続して参ります。国別では、チェコやハンガリーに対して相対的に強気のスタンスとしている一方、規制面の逆風が増しているポーランドや、高水準のインフレが続き為替や政治リスクも高いトルコに対して慎重な見方をしています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年8月19日～2022年8月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 4 (4)	% 0.048 (0.048)	(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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.000 (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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	35 (30) (5)	0.419 (0.355) (0.064)	(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及び資金の送金 ・資産の移転等に要する費用 証券投資信託管理事務等に係る費用
合 計	39	0.467	
期中の平均基準価額は、8,364円です。			

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により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。

(注4) (c) その他費用(その他)にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

○売買及び取引の状況

(2021年8月19日～2022年8月18日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 1,274 (229)	千米ドル 3,470 (438)	百株 12,922 (230)	千米ドル 11,350 (438)
	イギリス	—	千英ポンド —	450	千英ポンド 442
	トルコ	4,550 (400)	千トルコリラ 24,863 (—)	34,798	千トルコリラ 40,772
国	チェコ	325	千チェココルナ 30,945	1,030	千チェココルナ 8,987
	ハンガリー	50	千ハンガリーフォリント 89,165	1,745	千ハンガリーフォリント 470,147
	ポーランド	975	千ポーランドズロチ 9,610	642	千ポーランドズロチ 3,409

(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

(2021年8月19日～2022年8月18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	3,154,528千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,559,903千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.88

(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

(2021年8月19日～2022年8月18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
YANDEX NV-A(アメリカ)	14	114,445	7,892	OA0 GAZPROM SPON ADR(アメリカ)	265	262,501	990
CEZ AS(チェコ)	15	94,441	6,296	TURKIYE GARANTI BANKASI(トルコ)	1,195	144,677	121
TCS GROUP HOLDING -REG S(アメリカ)	9	85,900	8,855	MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR(アメリカ)	45	132,008	2,933
KOMERCNI BANKA AS(チェコ)	17	79,854	4,563	LUKOIL PJSC-SPON ADR(アメリカ)	12	131,568	10,610
EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIK(トルコ)	225	65,657	291	TATNEFT PAO-SPONSORED ADR(アメリカ)	28	103,232	3,686
DINO POLSKA SA(ポーランド)	6	62,685	9,355	AKBANK T. A. S. (トルコ)	1,460	93,664	64
OZON HOLDINGS PLC - ADR(アメリカ)	13	60,103	4,623	SBERBANK-PREFERENCE(アメリカ)	250	85,620	342
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S(アメリカ)	2	52,718	26,359	RICHTER GEDEON NYRT(ハンガリー)	27	78,887	2,865
ROSNEFT OJSC-REG S GDR(アメリカ)	50	50,153	1,003	X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR(アメリカ)	21	76,830	3,556
FORD OTOMOTIV SANAYI AS(トルコ)	20	48,260	2,413	SBERBANK-SPONSORED ADR(アメリカ)	105	76,826	731

(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

(2021年8月19日～2022年8月18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

(2022年8月18日現在)

外国株式

銘柄	株数	当期		業種等		
		株数	期末			
			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		
GAO GAZPROM SPON ADR	6,400	3,750	0.0375	5	エネルギー	
MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR	1,300	550	0.0055	0.742	コミュニケーション・サービス	
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S	70	90	0.0009	0.121	エネルギー	
OZON HOLDINGS PLC - ADR	—	130	0.0013	0.175	一般消費財・サービス	
LUKOIL PJSC-SPON ADR	535	411	0.00411	0.554	エネルギー	
PHOSAGRO-GDR_A	—	228	0.00228	0.307	素材	
PHOSAGRO-GDR_B	—	1	0.00001	0.001	素材	
NEFAZ PJSC	1,350	1,350	0.0135	1	資本財・サービス	
X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	520	304	0.00304	0.41	生活必需品	
NOVOLIPETSK STEEL PJSC-GDR	210	—	—	—	素材	
ROSNEFT OJSC-REG S GDR	1,500	—	—	—	エネルギー	
ALROSA PAO	4,600	3,000	0.03	4	素材	
SEVERSTAL-GDR REG S	380	—	—	—	素材	
MAGNITOGORS-SPON GDR REGS	400	298	0.00298	0.402	素材	
MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	750	750	0.0075	1	生活必需品	
SBERBANK-PREFERENCE	2,500	—	—	—	金融	
SBERBANK-SPONSORED ADR	2,050	1,000	0.01	1	金融	
PHOSAGRO PJSC-GDR REG S	380	—	—	—	素材	
TCS GROUP HOLDING -REG S	100	197	0.00197	0.265	金融	
FIX PRICE GROUP LTD-GDR REGS	325	325	0.00325	0.438	一般消費財・サービス	
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	600	150	0.0015	0.202	素材	
POLYUS PJSC-REG S-GDR	118	40	0.0004	0.053	素材	
TATNEFT PAO-SPONSORED ADR	420	140	0.0014	0.188	エネルギー	
YANDEX NV-A	295	440	0.0044	0.593	コミュニケーション・サービス	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	24,803 21	13,155 19	0.13154 —	17 <0.0%>	
(イギリス)			千英ポンド			
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	860	410	91	14,865	素材	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	860 1	410 1	91 —	14,865 <0.9%>	
(トルコ)			千トルコリラ			
AKBANK T. A. S.	14,600	—	—	—	金融	
ANADOLU EFES BIRACILIK VE	949	949	3,797	28,548	生活必需品	
EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIK	—	2,250	6,286	47,254	素材	
FORD OTOMOTIV SANAYI AS	—	200	6,754	50,769	一般消費財・サービス	
KOC HOLDING AS	2,200	2,200	9,838	73,954	資本財・サービス	
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA	—	300	2,493	18,739	一般消費財・サービス	
TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	1,800	1,800	3,141	23,610	コミュニケーション・サービス	
TURKIYE GARANTI BANKASI	13,450	1,500	3,183	23,926	金融	
ULKER BISKUVI SANAYI	933	—	—	—	生活必需品	
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	—	500	5,645	42,432	生活必需品	
MAVI GIYIM SANAYI VE TIC-A-B	550	800	5,164	38,817	一般消費財・サービス	
SOK MARKETLER TICARET AS	5,864	—	—	—	生活必需品	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	40,347 8	10,499 9	46,302 —	348,053 <21.1%>	
(チェコ)			千チェココルナ			
KOMERCNI BANKA AS	—	175	10,911	61,108	金融	
CEZ AS	—	150	16,095	90,140	公益事業	

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		
(チェコ)		百株	百株	千チェココ罗纳	千円		
MONETA MONEY BANK AS		2,578	1,548	12,837	71,899	金融	
小	計	株 数 ・ 金 額	2,578	1,873	39,844	223,147	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	3	—	<13.5%>	
(ハンガリー)				千ハンガリーフォリント			
MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA		1,517	767	24,570	8,372	コミュニケーション・サービス	
OTP BANK PLC		300	330	296,670	101,087	金融	
RICHTER GEDEON NYRT		573	298	240,961	82,105	ヘルスクエア	
MOL HUNGARIAN OIL AND GAS PL		1,688	988	282,831	96,371	エネルギー	
小	計	株 数 ・ 金 額	4,079	2,384	845,033	287,936	
		銘 柄 数 < 比 率 >	4	4	—	<17.4%>	
(ポーランド)				千ポーランドズロチ			
KGHM POLSKA MIEDZ SA		222	112	1,223	35,734	素材	
BANK PEKAO SA		320	278	1,978	57,802	金融	
ORANGE POLSKA SA		2,300	2,300	1,459	42,622	コミュニケーション・サービス	
POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN		—	190	1,282	37,462	エネルギー	
LPP SA		0.36	1	1,631	47,642	一般消費財・サービス	
BANK ZACHODNI WBK SA		—	37	873	25,502	金融	
CD PROJEKT SA		80	87	813	23,761	コミュニケーション・サービス	
PKO BANK POLSKI SA		1,350	1,180	2,842	83,035	金融	
EUROCASH SA		1,050	854	1,110	32,441	生活必需品	
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE		950	883	2,625	76,683	金融	
DINO POLSKA SA		—	67	2,499	73,020	生活必需品	
ALLEGRO.EU SA		580	870	2,451	71,602	一般消費財・サービス	
PEPCO GROUP NV		—	325	1,238	36,170	一般消費財・サービス	
小	計	株 数 ・ 金 額	6,852	7,185	22,028	643,483	
		銘 柄 数 < 比 率 >	9	13	—	<38.9%>	
合	計	株 数 ・ 金 額	79,522	35,508	—	1,517,505	
		銘 柄 数 < 比 率 >	44	49	—	<91.8%>	

(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相場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) ー印は組入れなし。

(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、実質的には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

(2022年8月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,517,505	91.8
コール・ローン等、その他	134,933	8.2
投資信託財産総額	1,652,438	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(1,633,458千円)の投資信託財産総額(1,652,438千円)に対する比率は98.9%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、2022年8月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=134.91円、1ユーロ=137.43円、1英ポンド=162.59円、1スウェーデンクローナ=12.98円、1トルコリラ=7.5169円、1チェココロンナ=5.6005円、100ハンガリーフォリント=34.074円、1ポーランドズロチ=29.2109円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年8月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,656,126,925
コール・ローン等	123,442,166
株式(評価額)	1,517,505,363
未収入金	3,688,229
未取配当金	11,491,167
(B) 負債	3,733,786
未払金	3,733,734
未払利息	52
(C) 純資産総額(A-B)	1,652,393,139
元本	4,049,941,606
次期繰越損益金	△2,397,548,467
(D) 受益権総口数	4,049,941,606口
1万口当たり基準価額(C/D)	4,080円

<注記事項>

- ①期首元本額 5,036,278,950円
 期中追加設定元本額 28,002,459円
 期中一部解約元本額 1,014,339,803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
 りそな 東欧フロンティア株式ファンド 556,008,633円
 ドイツ・ロシア東欧株式ファンド 3,493,932,973円

○損益の状況 (2021年8月19日～2022年8月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	167,272,508
受取配当金	165,280,970
受取利息	171,159
その他収益金	1,841,579
支払利息	△ 21,200
(B) 有価証券売買損益	△3,382,525,185
売買益	1,020,361,701
売買損	△4,402,886,886
(C) 保管費用等	△ 15,625,357
(D) 当期損益金(A+B+C)	△3,230,878,034
(E) 前期繰越損益金	945,397,502
(F) 追加信託差損益金	3,997,624
(G) 解約差損益金	△ 116,065,559
(H) 計(D+E+F+G)	△2,397,548,467
次期繰越損益金(H)	△2,397,548,467

(注1) (A) 配当等収益－支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(注2) (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3) (F) 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。

(注4) (G) 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>

- ・該当事項はございません。

■ <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