

受益者の皆様へ

毎々格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「欧州新成長国株式ファンド」は、2018年11月12日に第13期決算を行いました。

当ファンドは外国投資信託「メツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド」を通じて、中長期的に高い経済成長が見込める中東欧諸国およびロシアの企業が発行する株式に投資し、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。

ここに運用状況をご報告申し上げます。今後ともより一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

欧州新成長国株式ファンド

商品分類（追加型投信／海外／株式）

第13期（決算日 2018年11月12日）
作成対象期間：2017年11月11日～2018年11月12日

第13期末（2018年11月12日）	
基準価額	5,615円
純資産総額	1,453百万円
第13期	
騰落率	△19.0%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金（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す。

当ファンドは、約款において運用報告書（全体版）を電子交付することが定められています。運用報告書（全体版）については下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

<閲覧方法>

右記URL⇒ファンド情報⇒当ファンド名を選択⇒各種資料のダウンロード⇒「運用報告書（全体版）」を選択

T&Dアセットマネジメント株式会社

〒108-0014 東京都港区芝5-36-7

お問い合わせ先

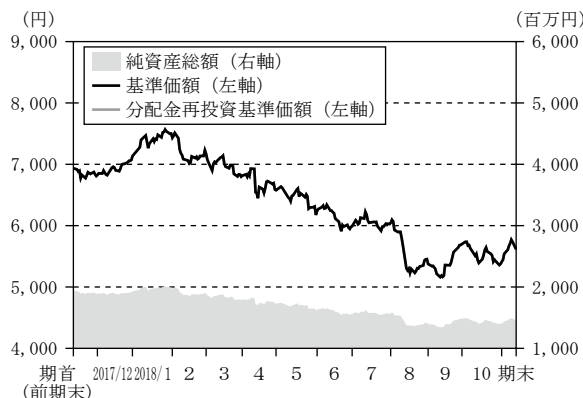
投信営業部 03-6722-4810

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

<http://www.tdasset.co.jp/>

運用経過

基準価額等の推移



第13期首：6,935円
 第13期末：5,615円 (既払分配金 0円)
 騰落率：△19.0% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、期首(2017年11月10日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
- (注) 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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 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。

基準価額の主な変動要因

外国投資信託「メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド」(ユーロ建)を通じて主として中東欧諸国およびロシアの株式に投資しており、トルコおよびポーランドの株式市場が下落したこと、ユーロが円に対し下落したことが基準価額(分配金再投資ベース)下落の要因となりました。

1万口当たりの費用明細

■ 組入ファンドの当期中の騰落率

組入ファンド	騰落率
メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド	△16.9%
マネーパールマザーファンド	△ 0.1

(注) メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンドはユーロ建です。

項目	当期		項目の概要
	2017/11/11～2018/11/12		
	金額	比率	
平均基準価額	6,394円		期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	83円 (25) (56) (3)	1.303% (0.391) (0.869) (0.043)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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 運用財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他1) (その他2)	2 (1) (1) (0) (0)	0.039 (0.021) (0.017) (0.001) (0.000)	(b) 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は、金融商品取引を行うための識別番号に係る費用 その他2は、金銭信託に係る手数料
合計	85	1.342	

(注) 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。

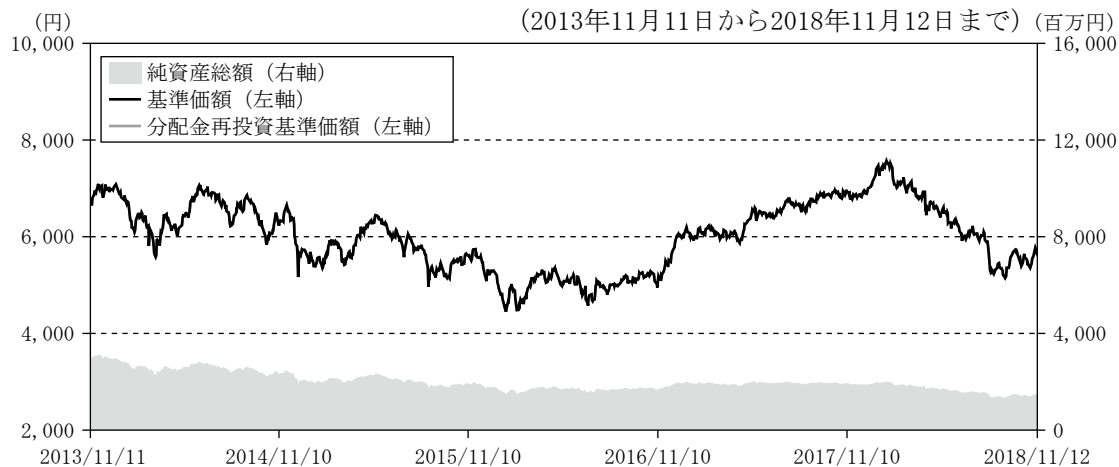
なお、その他費用は、当ファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 平均基準価額の円未満は切捨て、それ以外の各金額は項目ごとに四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、当ファンドが組入れている投資信託証券(親投資信託を除く。)が支払った費用を含みません。

(注) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)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。

最近5年間の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、作成期首（2013年11月11日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
- (注) 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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 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。

	2013年11月11日 期初	2014年11月10日 決算日	2015年11月10日 決算日	2016年11月10日 決算日	2017年11月10日 決算日	2018年11月12日 決算日
基準価額（分配落）（円）	6,682	6,229	5,609	5,085	6,935	5,615
期間分配金合計（税込み）（円）	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率（%）	—	△ 6.8	△ 10.0	△ 9.3	36.4	△ 19.0
純資産総額（百万円）	2,989	2,338	1,927	1,695	1,942	1,453

(注) 当ファンドは、比較対象として適切な指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

投資環境

■ 株式市況

当期のロシア株式市場は上昇しました。トランプ米大統領がイランとの核合意からの離脱および経済制裁の再開を表明し、イランからの原油輸入禁止を同盟国に要請したことを受けて、原油価格が上昇したことが株価を押し上げました。ウクライナ問題を巡り、米国の制裁対象となっていた一部のロシア企業について、制裁が緩和されたことも好材料となりました。

ポーランド株式市場、トルコ株式市場は下落しました。米国の長期金利の急速な上昇を背景とした新興国からの資金流出懸念や、英国のEU（欧州連合）離脱交渉を巡る不透明感、イタリアの財政問題などが要因となりました。またトルコについては、インフレの高止まりが嫌気されたほか、中央銀行の独立性や米国との関係悪化に対する懸念などもあり、株価は大きく下落しました。

■ 為替動向

ユーロ／円は期中、概ね125～136円で推移し、欧州における景気減速懸念や英国のEU離脱交渉を巡る不透明感、イタリアの財政問題などを背景に、通期ではユーロは円に対し下落しました。

■ 国内短期金融市況

国庫短期証券3ヵ月物利回りは、期首の $\Delta 0.23\%$ から期末は $\Delta 0.24\%$ となりました。期中においては、需給悪化懸念や日銀の国庫短期証券買入オペ動向を巡る不透明感などが金利上昇要因となり、海外勢による需要や担保需要などが金利低下要因となりました。

当該投資信託のポートフォリオ

■ 当ファンド

期を通じて、「メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド」を概ね高位に組入れ、「マネープールマザーファンド」にも投資を行いました。

■ メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド

中東欧諸国およびロシアの経済・政治情勢を注視しつつ、国別・個別銘柄毎のアロケーション変更を適宜行う運用を行いました。国別配分では、ロシア、ポーランド、トルコへの投資比率を高めとし、業種配分では、銀行、エネルギー、食品・生活必需品小売りへの投資比率を高めとしました。2018年10月末時点での株式の組入比率は97.8%としました。

■ マネープールマザーファンド

国庫短期証券の利回りがマイナスで推移したため組入れを見送り、期を通じて組入比率は0%としました。資産については、全額コールローン等で運用を行いました。

当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドはベンチマークおよび参考指数がないため、本項目は記載していません。

分配金

1万口当たりの分配金（税込み）は、基準価額水準等を勘案し、見送らせていただきました。収益分配に充てなかった利益は、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

（単位：円・％、1万口当たり・税引前）

項目	当期
	2017年11月11日 ～2018年11月12日
当期分配金	0
（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	102

（注）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）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

「メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド」の組入比率を高位とし、「マネープールマザーファンド」の組入比率を1～4％程度で維持する方針です。

■ メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド

中東欧諸国およびロシアの経済・政治情勢を注視しつつ、国別・個別銘柄毎のアロケーション変更を適宜行っていく方針です。ロシアについては、政府が財政規律を重視する姿勢を示していることが投資家に好感されているものの、年金支給開始年齢の引上げによる消費者心理の悪化に注視して投資を行います。株価バリュエーションは魅力的な水準にあり、主に原油価格の回復の恩恵を受ける銘柄を選好します。トルコについては、米国人牧師を解放したことで同国と米国との関係改善が期待される一方、インフレの高止まりに注視しています。魅力的な株価水準のもと、同国の構造的な成長に焦点を合わせて銘柄選択を行う方針です。

■ マネープールマザーファンド

足許における比較的堅調な国内外の景気動向などを背景に、日本のインフレ率は上向いていくと予想しますが、依然、基調的なインフレ圧力は弱く、インフレ期待が急速に高まる可能性は低いとみられます。こうしたなか、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が金利抑制要因として作用することから、国内短期金利は低位で推移すると予想します。

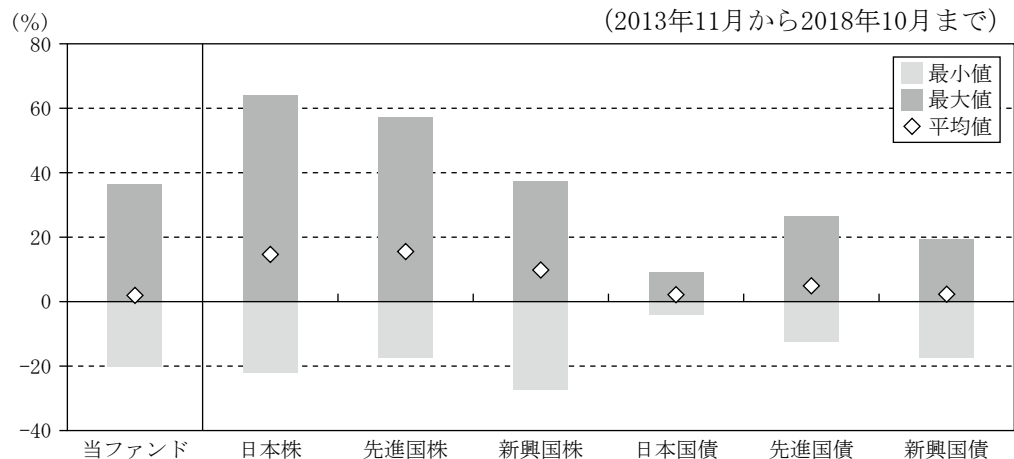
相対的に金利リスクの高い長期債への投資は見送り、短期国債や短期金融商品等を中心とした安定的な運用を行います。

当該投資信託の概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	2005年11月30日から2020年11月27日まで	
運 用 方 針	信託財産の成長をめざして積極的な運用を行います。	
主 要 運 用 対 象	アイルランド籍のユーロ建の外国投資信託である「メッツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド」および親投資信託である「マネープールマザーファンド」を主要投資対象とします。 原則として為替ヘッジは行いません。	
	メ ッ ツ ラ ー ・ イースタンヨーロッパ・ オポチュニティファンド	中東欧諸国およびロシアの企業の発行する上場株式または新株引受権証券等を主要投資対象とします。
	マ ネ ー プ ー ル マザーファンド	わが国の公社債および短期金融商品等を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への直接投資は行いません。 投資信託証券への投資割合には制限を設けません。	
分 配 方 針	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、必ず分配を行うものではありません。	

【参考情報】

■ 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位：%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	1.8	14.5	15.4	9.7	2.1	4.8	2.2
最大値	36.6	64.2	57.1	37.2	9.3	26.6	19.3
最小値	△20.3	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4

(注) 上記は、2013年11月から2018年10月の5年間の各月末における直近1年間騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

(注) 当ファンドおよび代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものであり、全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 騰落率は直近月末から60ヵ月遡って算出した結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

○各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株・・・MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株・・・MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債・・・NOMURA-BPI 国債

先進国債・・・FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債・・・JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。

※詳細は後述の「指数に関して」をご参照ください。

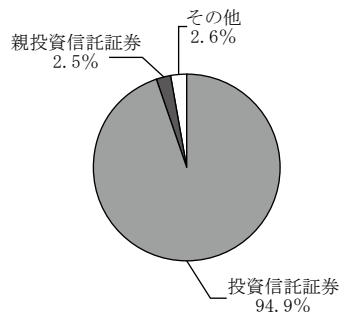
当該投資信託のデータ

当該ファンドの組入資産の内容

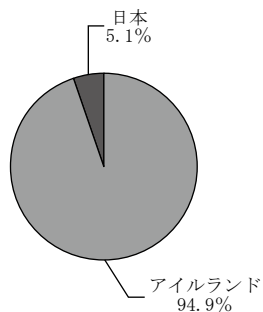
■ 組入（上位）ファンド（銘柄）

銘柄名	当期末
	2018年11月12日
	比率
メツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド	94.9%
マネープールマザーファンド	2.5
その他	2.6

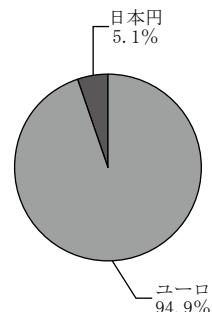
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



(注) 組入（上位）ファンド（銘柄）および各配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 国別配分は発行国を表示しております。

※詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）をご覧ください。

純資産等

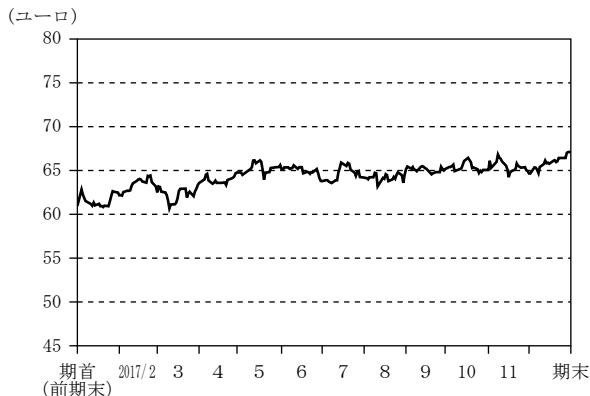
項目	当期末
	2018年11月12日
純資産総額	1,453,949,996円
受益権総口数	2,589,324,607口
1万口当たり基準価額	5,615円

(注) 期中における追加設定元本額は134,593,391円、同解約元本額は345,533,723円です。

組入上位ファンドの概要

メツラー・イースタンヨーロッパ・オポチュニティファンド (2017年1月1日から2017年12月31日まで)

■ 基準価額の推移



■ 1口当たりの費用明細

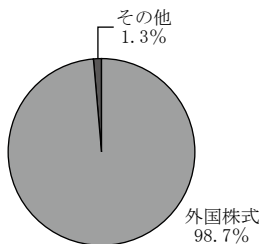
1口当たりの費用明細に相当する情報がないため、開示することができません。

■ 上位10銘柄

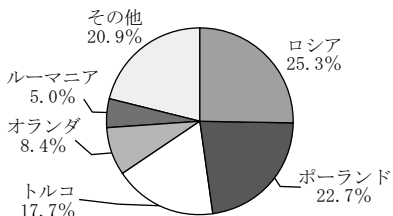
(組入銘柄数：52銘柄)

銘柄名	業種	通貨	国	比率
LUKOIL SP. ADR RL-, 025	エネルギー	アメリカ・ドル	ロシア	5.0%
SBERBANK OF RU. RL 2	銀行	ロシア・ルーブル	ロシア	4.7
NOVATEK GDR RG. S/10 RL-, 1	エネルギー	アメリカ・ドル	ロシア	4.4
X 5 RETAIL G. GDR REGS 1/4	食品・生活必需品小売り	アメリカ・ドル	オランダ	3.9
SBERBANK PFD RL 3	銀行	ロシア・ルーブル	ロシア	3.0
YANDEX N. V. CL. A DL -, 01	ソフトウェア・サービス	アメリカ・ドル	オランダ	3.0
MBANK S. A. ZY 4	銀行	ポーランド・ズロチ	ポーランド	2.8
MONETA MONEY BANK KC 1	銀行	チェコ・コルナ	チェコ	2.5
AMREST HLDGS S. E. EO-, 01	消費者サービス	ポーランド・ズロチ	ポーランド	2.3
AKBANK T. A. S. TN 1	銀行	トルコ・リラ	トルコ	2.3

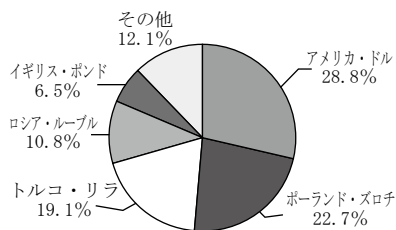
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



(注) 組入銘柄および各配分のデータは直近の決算日現在のものです。日付は現地基準です。

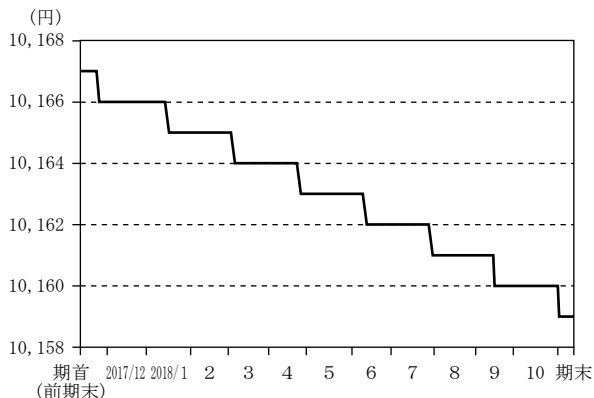
(注) 組入銘柄および各配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄および各配分の比率はメツラー・アセット・マネジメント GmbH (フランクフルト) から入手した情報をもとに作成しております。

※詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)をご覧くださいませ。

マネープールマザーファンド (2017年11月11日から2018年11月12日まで)

■ 基準価額の推移



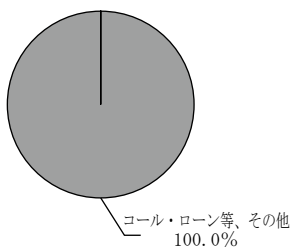
■ 組入銘柄

当期末における組入れはありません。

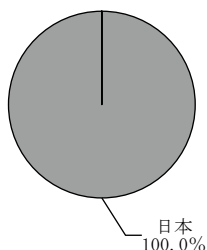
■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期	
	2017/11/11~2018/11/12	
	金額	比率
平均基準価額	10,163円	
その他費用 (その他)	0円 (0)	0.000% (0.000)
合計	0	0.000

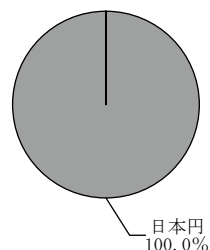
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



(注) 組入銘柄および各配分のデータは直近の決算日現在のものです。

(注) 組入銘柄および各配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 国別配分は発行国を表示しております。

(注) 1万口当たりの費用明細は直近の決算期のものです。その他費用のその他は、金銭信託に係る手数料です。

※詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)をご覧ください。

指数に関して

○「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）とは、東証第一部上場全銘柄の時価総額を基準時の時価総額で除して算出したわが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。TOPIXに関する一切の知的財産権その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。

MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスはMSCIが開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国の株式市場の動きを捉える指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCIに帰属します。

MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCIが開発した新興国の株式市場の動きを捉える株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCIに帰属します。

NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が公表している指数で、日本で発行されている公募利付国債の市場全体を表す投資収益指数です。その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、対象インデックスを用いて行われるT&Dアセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

JPMorganGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（円ベース）

JPMorganGBI-EMグローバル・ディバーシファイドは、JPMorgan社が算出し公表している、現地通貨建てのエマージング・マーケット債で構成されている指数です。同指数の著作権はJPMorgan社に帰属します。