

■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。
配分方針	<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37期 運用報告書(全体版)

決算日 2024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、2024年11月18日に第37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	基準価額 (分配落)	標準価額		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
		税金 分配	み 期騰 落率	(税引後 円換算 ベース)	騰 落率		
	円		%		%	%	百万円
33期(2022年11月18日)	2,125	0	10.9	4,251	15.2	95.9	1,585
34期(2023年5月18日)	2,506	0	17.9	4,845	14.0	92.9	1,869
35期(2023年11月20日)	3,186	0	27.1	6,172	27.4	96.8	2,377
36期(2024年5月20日)	4,114	0	29.1	8,012	29.8	97.7	3,069
37期(2024年11月18日)	3,967	0	△ 3.6	6,912	△13.7	97.1	2,960

(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

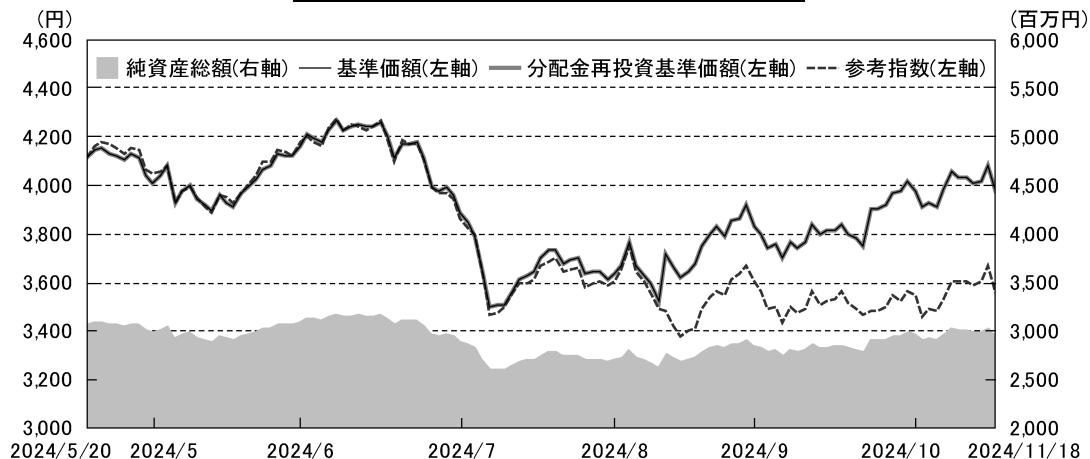
年月日	基準価額	MSCI EM ヨーロッパ 10/40(除くギリシャ)		株式組入比率
		騰落率	(税引後配当込み 円換算ベース)	
(期首) 2024年5月20日	円 4,114	% —	8,012	% 97.7
5月末	4,008	△ 2.6	7,877	△ 1.7 97.9
6月末	4,163	1.2	8,134	1.5 98.9
7月末	3,890	△ 5.4	7,518	△ 6.2 97.0
8月末	3,636	△11.6	7,018	△12.4 98.6
9月末	3,833	△ 6.8	7,012	△12.5 95.4
10月末	3,974	△ 3.4	6,902	△13.9 94.8
(期末) 2024年11月18日	3,967	△ 3.6	6,912	△13.7 97.1

(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：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3,967円となり、前期末比3.6%下落しました。

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、ポーランドやトルコ銘柄の株価下落などがマイナスに働きました。業種別では、金融や資本財・サービス銘柄の株価下落などがマイナスに働きました。個別銘柄では、コングロマリット企業のコチ・ホールディング(資本財・サービス、トルコ)やポシユラクネ・ザクラド・ウベスピクゼン(金融、ポーランド)などの保有等がマイナスに働きました。一方で、市場での取引再開に伴いネビウス・グループ(旧ヤンデックス)の評価を実質ゼロから時価に変更したことは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・東欧株式市場で、株価はまちまちの展開となりました。ロシア株は、ウクライナ軍による越境攻撃や米国による追加制裁、中銀による金融引き締め姿勢等を受けて大きく下落しました。トルコ株は、中東情勢の緊迫化が嫌気され大幅に下落しました。東欧市場では、各国のマクロ環境や個別企業の動向等によってまちまちの展開となり、ハンガリー株が大きく上昇した一方で、ポーランド株は大きく下落しました。

## ◆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)

##### OTP銀行(ハンガリー)

株価に割安感があったため購入しました。

##### ハジュ・オメル・サバンジュ・ホールディング(トルコ)

インフレ率の鈍化がみられるトルコの比率を引き上げる目的で購入しました。

##### トファシュ・トルコ自動車工場(トルコ)

インフレ率の鈍化がみられるトルコの比率を引き上げる目的で購入しました。

#### (売却)

##### フォード・オートモーティブ・サナイ(トルコ)

相対的に株価パフォーマンスが良かったことや、自動車業界の競争環境等を鑑み一部売却しました。

##### コチ・ホールディング(トルコ)

トルコのエクスポージャーを調整する目的で一部売却しました。

##### ディノ・ポルスカ(ポーランド)

ポーランド国内の小売業界における競争環境等を鑑み一部売却しました。

また、実質ゼロ評価としていた複数のロシア株(預託証券)を売却できる機会があったため、価格の妥当性等を鑑み、制裁上の制限等を確認したうえで売却しました。

## ◆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37期
	2024年5月21日～ 2024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	2,481

(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5月21日～2024年11月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 40	% 1.031	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(19)	(0.494)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(19)	(0.494)	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 ）	( 2 )	(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	1	0.014	(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 ）	( 1 )	(0.014)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.002	(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 )	(0.002)	
(d) そ の 他 費 用	18	0.453	(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 ）	(16)	(0.402)	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 )	(0.052)	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	59	1.500	
期中の平均基準価額は、3,917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。

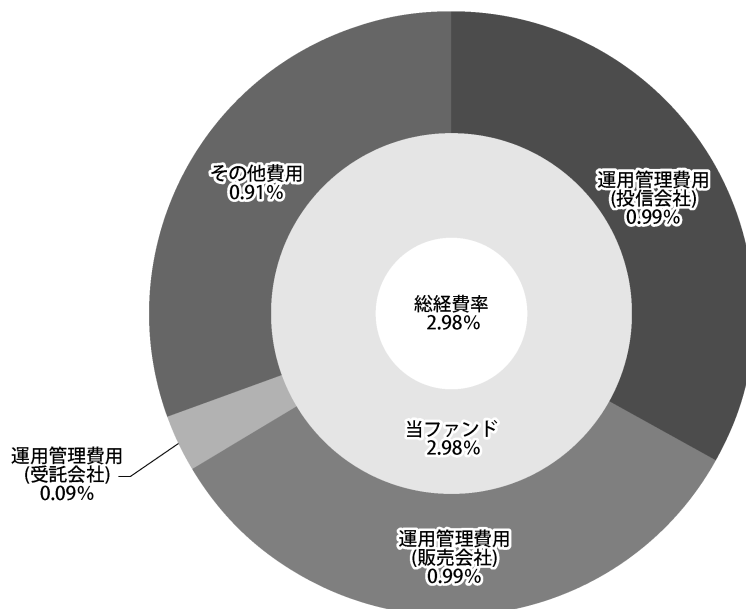
(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(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2.98%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5月21日～2024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 30,379	千円 27,727

(注) 単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2024年5月21日～2024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	1,393,109千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,286,231千円	
(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。

(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

(2024年5月21日～2024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
OTP BANK PLC(ハンガリー)	11	86,135	7,830	NEBIUS GROUP NV(アメリカ)	31	108,269	3,437
HACI OMER SABANCI HOLDING(トルコ)	115	52,149	453	FORD OTOMOTIV SANAYI AS(トルコ)	16	82,444	4,996
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA(トルコ)	37	45,397	1,210	NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S(アメリカ)	9	75,147	8,349
BANK PEKAO SA(ポーランド)	7	44,185	5,891	KOC HOLDING AS(トルコ)	45	45,651	1,014
KGHM POLSKA MIEDZ SA(ポーランド)	7	42,717	5,695	OZON HOLDINGS PLC - ADR(アメリカ)	13	40,819	3,139
PKO BANK POLSKI SA(ポーランド)	20	42,066	2,103	DINO POLSKA SA(ポーランド)	2	35,317	15,696
ALIOR BANK SA(ポーランド)	11	38,315	3,483	ALIOR BANK SA(ポーランド)	8	32,608	3,836
INPOST SA(ユーロ・ルクセンブルク)	12	34,304	2,858	SOK MARKETLER TICARET AS(トルコ)	105	31,983	304
JERONIMO MARTINS(ユーロ・ポルトガル)	11	32,790	2,851	AKSIGORTA(トルコ)	900	26,880	29
LPP SA(ポーランド)	0.05	26,656	533,120	TCS GROUP HOLDING -REG S(アメリカ)	19	26,008	1,320

(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

(2024年5月21日～2024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 (2024年5月21日～2024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

(2024年5月21日～2024年11月18日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024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		3,393,581	3,363,201	2,991,568

(注)単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2024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	2,991,568	100.0
投資信託財産総額	2,991,568	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(3,441,520千円)の投資信託財産総額(3,475,897千円)に対する比率は99.0%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、2024年11月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=154.35円、1ユーロ=162.78円、1英ポンド=195.02円、1スウェーデンクローナ=14.08円、1トルコリラ=4.4825円、1チェココルナ=6.4427円、100ハンガリーフォリント=39.8813円、1ポーランドズロチ=37.6637円、100ルーマニアレイ=3,271.25円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,991,568,158
東欧株式マザーファンド(評価額)	2,991,568,158
(B) 負債	31,484,644
未払信託報酬	30,032,456
その他未払費用	1,452,188
(C) 純資産総額(A-B)	2,960,083,514
元本	7,461,353,502
次期繰越損益金	△4,501,269,988
(D) 受益権総口数	7,461,353,502口
1万口当たり基準価額(C/D)	3,967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 (2024年5月21日～2024年11月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 78,026,286
売買益	1
売買損	△ 78,026,287
(B) 信託報酬等	△ 31,484,644
(C) 当期損益金(A+B)	△ 109,510,930
(D) 前期繰越損益金	△ 703,090,523
(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)	△4,501,269,988
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△4,501,269,988
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	1,012,802,243
繰越損益金	△1,825,403,696

(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

(2024年5月21日～2024年11月18日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	36,509,118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	976,293,125
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,851,390,647
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,481
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。

# 東欧株式マザーファンド

## 運用報告書

《第19期》

決算日：2024年8月19日

(計算期間：2023年8月19日～2024年8月19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		
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
18期(2023年8月18日)	6,372	56.2	5,437	55.3	93.5	2,529
19期(2024年8月19日)	8,336	30.8	6,808	25.2	98.5	3,248

(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) 2023年8月18日	6,372	—	5,437	—	93.5
8月末	6,533	2.5	5,602	3.0	94.1
9月末	6,158	△ 3.4	5,263	△ 3.2	95.0
10月末	6,556	2.9	5,495	1.1	94.7
11月末	6,971	9.4	5,882	8.2	97.4
12月末	6,998	9.8	5,798	6.6	97.0
2024年1月末	7,259	13.9	5,983	10.0	95.9
2月末	7,776	22.0	6,436	18.4	98.2
3月末	7,830	22.9	6,496	19.5	98.0
4月末	8,619	35.3	7,202	32.5	97.3
5月末	8,898	39.6	7,473	37.4	97.8
6月末	9,257	45.3	7,716	41.9	98.7
7月末	8,668	36.0	7,132	31.2	96.6
(期末) 2024年8月19日	8,336	30.8	6,808	25.2	98.5

(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8,336円となり、前期末比30.8%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、金融や生活必需品銘柄の株価上昇などがプラスに寄与しました。個別銘柄では、バンク・ポルスカ・カサ・オピエキ(金融、ポーランド)や食品や生活必需品のディスカウント店チェーンを経営するB I Mビシュレジッキ・マーザラージ(生活必需品、トルコ)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。ロシア株は、欧米による追加制裁や中銀による追加引き締め懸念、ウクライナ軍による越境攻撃等を受けて期末にかけて大きく下落しました。なお、当ファンドでは当期中も大半のロシア株の取引が実質的にできない状態が続きました。トルコ株市場では、格付け会社による格付け見通しの引き上げや米国との関係改善、統一地方選挙で与党が敗北した後も市場で好感されてきた経済対策を続ける姿勢をエルドアン大統領が示したこと等が好感され、株価が大きく上昇しました。東欧市場では、2023年10月末から2024年7月まで世界的な株高の流れが概ね続いたこと等が追い風となり、各国で株価は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)

ハジュ・オメル・サバンジュ・ホールディング(トルコ)

利下げ観測が浮上したトルコの比率を引き上げる中で購入しました。

L P P (ポーランド)

株価の調整を受けて投資妙味が増したと考え購入しました。

シナイ・カルカンマ銀行(トルコ)

利下げ観測が浮上したトルコの比率を引き上げる中で購入しました。

### (売却)

フォード・オートモーティブ・サナイ(トルコ)

トルコ株の中では内需関連銘柄の方に投資妙味があると考え売却しました。

オーレン (ポーランド)

利益の一部を確定させるために売却しました。

アレグロ (ポーランド)

主要株主による大口の売却を警戒して利益を一部確定しました。

#### ◆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。

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

(2023年8月19日～2024年8月19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 2 ( 2 )	% 0.032 (0.032)	(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 )	1 ( 1 )	0.007 (0.007)	(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 )	59 (58) ( 0 )	0.768 (0.765) (0.004)	(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	62	0.807	
期中の平均基準価額は、7,626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

(2023年8月19日～2024年8月19日)

### 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 250	千米ドル 65	百株 —	千米ドル —
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	オーストリア	25	83	10	44
	ルクセンブルク	100	100	35	49
	ポルトガル	110	227	—	—
	イギリス	70	千英ポンド 205	250	千英ポンド 53
国	トルコ	37,375 ( 800)	千トルコリラ 76,752 ( —)	24,049	千トルコリラ 74,724
	チェコ	40	千チェココルナ 3,085	120	千チェココルナ 8,336
	ハンガリー	252	千ハンガリーフォリント 293,481	342	千ハンガリーフォリント 253,776
	ポーランド	3,596	千ポーランドズロチ 11,059	1,814	千ポーランドズロチ 8,813
	ルーマニア	—	千ルーマニアレイ —	12	千ルーマニアレイ 139

(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

(2023年8月19日～2024年8月19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	1,925,743千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,901,941千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.66

(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

(2023年8月19日～2024年8月19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
OTP BANK PLC(ハンガリー)	15	113,875	7,467	FORD OTOMOTIV SANAYI AS(トルコ)	20	96,569	4,828
HACI OMER SABANCI HOLDING(トルコ)	200	80,908	404	OTP BANK PLC(ハンガリー)	13	85,950	6,366
LPP SA(ポーランド)	0.155	80,148	517,086	ORLEN SA(ポーランド)	22	55,567	2,525
TURKIYE SINAI KALKINMA BANK(トルコ)	1,750	65,725	37	ALLEGRO. EU SA(ポーランド)	47	55,446	1,167
KGHM POLSKA MIEDZ SA(ポーランド)	7	42,717	5,695	KOMERCNI BANKA AS(チェコ)	11	50,653	4,404
ORANGE POLSKA SA(ポーランド)	145	42,221	291	AKSIGORTA(トルコ)	1,650	49,902	30
TBC BANK GROUP PLC(イギリス)	7	39,971	5,710	KOC HOLDING AS(トルコ)	45	45,651	1,014
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA(トルコ)	30	38,562	1,285	TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA(トルコ)	30	39,076	1,302
BENEFIT SYSTEMS SA(ポーランド)	0.375	38,312	102,167	DINO POLSKA SA(ポーランド)	2	35,317	15,696
JERONIMO MARTINS(ユーロ・ポルトガル)	11	37,729	3,429	PEPCO GROUP NV(ポーランド)	40	34,020	850

(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。

(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

(2023年8月19日～2024年8月19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

(2024年8月19日現在)

外国株式

銘柄	株数	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	7,500	7,500	0.075	11		エネルギー	
LUKOIL PJSC	411	411	0.00411	0.607		エネルギー	
MOBILE TELESYSTEMS-SP ADR	550	550	0.0055	0.813		コミュニケーション・サービス	
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S	90	90	0.0009	0.133		エネルギー	
OZON HOLDINGS PLC - ADR	130	130	0.0013	0.192		一般消費財・サービス	
PHOSAGRO-GDR_A	228	228	0.00228	0.337		素材	
PHOSAGRO-GDR_B	1	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	304	304	0.00304	0.449		生活必需品	
MAGNIT PJSC	150	150	0.0015	0.221		生活必需品	
ALROSA PAO	3,000	3,000	0.03	4		素材	
MAGNITOGORS-SPON GDR REGS	298	298	0.00298	0.44		素材	
SBERBANK OF RUSSIA PJSC	4,000	4,000	0.04	5		金融	
TCS GROUP HOLDING -REG S	197	197	0.00197	0.291		金融	
FIX PRICE GROUP LTD-GDR REGS	325	325	0.00325	0.48		生活必需品	
SOLIDCORE RESOURCES PLC	—	250	74	11,020		素材	
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	150	150	0.0015	0.221		素材	
POLYUS PJSC-REG S-GDR	40	40	0.0004	0.059		素材	
TATNEFT PAO-SPONSORED ADR	140	140	0.0014	0.207		エネルギー	
YANDEX NV-A	440	440	0.0044	0.65		コミュニケーション・サービス	
小 計	株 数	金額	19,305	19,555	74	11,049	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	19	20	—	< 0.3% >	
(ユーロ…オーストリア)					千ユーロ		
ERSTE GROUP BANK AG	75	90	425	69,423		金融	
小 計	株 数	金額	75	90	425	69,423	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 2.1% >	
(ユーロ…ルクセンブルク)							
INPOST SA	—	65	102	16,776		資本財・サービス	
小 計	株 数	金額	—	65	102	16,776	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	—	1	—	< 0.5% >	
(ユーロ…ポルトガル)							
JERONIMO MARTINS	—	110	183	29,880		生活必需品	
小 計	株 数	金額	—	110	183	29,880	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	—	1	—	< 0.9% >	
ユ ー ロ 計	株 数	金額	75	265	711	116,081	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	1	3	—	< 3.6% >	
(イギリス)					千英ポンド		
POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	250	—	—	—		素材	
TBC BANK GROUP PLC	—	70	212	40,744		金融	
小 計	株 数	金額	250	70	212	40,744	
	銘柄	柄 数 < 比 率 >	1	1	—	< 1.3% >	
(トルコ)					千トルコリラ		
AKBANK T. A. S.	1,000	1,500	8,527	37,554		金融	
AKSIGORTA	11,000	—	—	—		金融	
ANADOLU EFES BIRACILIK VE	949	800	20,580	90,632		生活必需品	
FORD OTOMOTIV SANAYI AS	200	—	—	—		一般消費財・サービス	
KOC HOLDING AS	2,200	1,750	31,745	139,801		資本財・サービス	
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKA	300	300	7,254	31,945		一般消費財・サービス	

銘柄	株数	期首(前期末)		当期		業種等
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(トルコ)	百株	百株	千トルコリラ	千円		
TURKIYE SINAI KALKINMA BANK	—	17,500	19,950	87,857	金融	
TURKIYE GARANTI BANKASI	600	—	—	—	金融	
TURKIYE IS BANKASI-C	3,000	—	—	—	金融	
YAPI VE KREDI BANKASI	1,750	3,250	9,275	40,848	金融	
AG ANADOLU GRUBU HOLDING AS	—	225	7,875	34,680	資本財・サービス	
HACI OMER SABANCI HOLDING	—	2,000	18,220	80,239	金融	
COCA-COLA ICECEK AS	80	880	5,931	26,120	生活必需品	
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	775	775	43,090	189,764	生活必需品	
ALBARAKA TURK KATILIM BANKAS	—	6,000	3,378	14,876	金融	
HITIT BILGISAYAR HIZMETLERI	1,000	1,100	9,185	40,449	情報技術	
EBEBEK MAGAZACILIK AS	—	900	3,969	17,479	一般消費財・サービス	
小計	株数・金額	22,854	36,980	188,980	832,249	
	銘柄数<比率>	12	13	—	<25.6%>	
(チェコ)			千チェココルナ			
KOMERCNI BANKA AS	175	100	7,645	49,536	金融	
CEZ AS	115	110	9,806	63,542	公益事業	
小計	株数・金額	290	210	17,451	113,078	
	銘柄数<比率>	2	2	—	<3.5%>	
(ハンガリー)			千ハンガリーフォリント			
MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA	1,657	1,600	168,640	69,722	コミュニケーション・サービス	
OTP BANK PLC	330	347	632,450	261,481	金融	
RICHTER GEDEON NYRT	330	330	341,880	141,347	ヘルスケア	
MOL HUNGARIAN OIL AND GAS PL	900	850	231,370	95,658	エネルギー	
小計	株数・金額	3,217	3,127	1,374,340	568,209	
	銘柄数<比率>	4	4	—	<17.5%>	
(ポーランド)			千ポーランドズロチ			
BUDIMEX	15	20	1,207	46,125	資本財・サービス	
GRUPA KETY SA	6	6	503	19,227	素材	
KGHM POLSKA MIEDZ SA	165	175	2,394	91,487	素材	
BANK PEKAO SA	300	350	5,617	214,673	金融	
ORANGE POLSKA SA	1,050	2,500	2,039	77,920	コミュニケーション・サービス	
ORLEN SA	840	650	4,161	159,049	エネルギー	
LPP SA	1	2	4,105	156,902	一般消費財・サービス	
BANK ZACHODNI WBK SA	25	35	1,816	69,417	金融	
CD PROJEKT SA	45	—	—	—	コミュニケーション・サービス	
PKO BANK POLSKI SA	820	950	5,388	205,918	金融	
EUROCASH SA	200	—	—	—	生活必需品	
GRENEVIA SA	200	—	—	—	資本財・サービス	
MO-BRUK J MOKRZYCKI LTD	37	32	932	35,645	資本財・サービス	
BENEFIT SYSTEMS SA	—	3	986	37,689	資本財・サービス	
WARSAW STOCK EXCHANGE	—	100	429	16,413	金融	
11 BIT STUDIOS SA	5	—	—	—	コミュニケーション・サービス	
TAURON POLSKA ENERGIA SA	1,000	2,250	849	32,467	公益事業	
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZE	883	900	4,341	165,915	金融	
ALIOR BANK SA	125	175	1,827	69,852	金融	
DINO POLSKA SA	60	37	1,296	49,541	生活必需品	
ALLEGRO.EU SA	700	472	1,850	70,724	一般消費財・サービス	
PEPCO GROUP NV	400	—	—	—	一般消費財・サービス	
小計	株数・金額	6,878	8,660	39,747	1,518,972	
	銘柄数<比率>	20	17	—	<46.8%>	

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	
(ルーマニア) SOCIETATEA DE PRODUCERE A EN	百株 12	百株 —	千ルーマニアレイ —	千円 —	公益事業
小 計	株 数 ・ 金 額 12	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	< — % >	
合 計	株 数 ・ 金 額 52,882	68,868	—	3,200,386	
	銘 柄 数 < 比 率 >	60	60	—	< 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) —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

(2024年8月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,200,386	97.9
コール・ローン等、その他	68,063	2.1
投資信託財産総額	3,268,449	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(3,228,530千円)の投資信託財産総額(3,268,449千円)に対する比率は98.8%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相場場の仲値により邦貨換算したものです。なお、2024年8月19日における邦貨換算レートは、1米ドル=147.93円、1ユーロ=163.15円、1英ポンド=191.47円、1スウェーデンクローナ=14.18円、1トルコリラ=4.4039円、1チェココルナ=6.4796円、100ハンガリーフォリント=41.3442円、1ポーランドズロチ=38.2152円、100ルーマニアレイ=3,275.66円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年8月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,273,312,882
コール・ローン等	59,121,658
株式(評価額)	3,200,386,790
未収入金	4,863,150
未収配当金	8,941,230
未収利息	54
(B) 負債	24,799,429
未払金	24,799,429
(C) 純資産総額(A-B)	3,248,513,453
元本	3,897,086,275
次期繰越損益金	△ 648,572,822
(D) 受益権総口数	3,897,086,275口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,336円

<注記事項>

①期首元本額	3,970,752,675円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	73,666,400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	533,884,298円
ドイチェ・ロシア東欧株式ファンド	3,363,201,977円

○損益の状況 (2023年8月19日～2024年8月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	117,771,320
受取配当金	114,722,622
受取利息	3,055,345
その他収益金	4,455
支払利息	△ 11,102
(B) 有価証券売買損益	681,893,538
売買益	880,584,005
売買損	△ 198,690,467
(C) 保管費用等	△ 23,029,707
(D) 当期損益金(A+B+C)	776,635,151
(E) 前期繰越損益金	△1,440,773,102
(F) 解約差損益金	15,565,129
(G) 計(D+E+F)	△ 648,572,822
次期繰越損益金(G)	△ 648,572,822

(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) 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