

## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

【アバディーン・ファンド・セレクション】海外高格付け債ファンドBコース（為替ヘッジなし）は、2017年6月12日に第37期の決算を行いました。

当ファンドは、世界主要国（日本を除く）の国債をはじめとした各種投資適格債に分散投資します。原則として為替ヘッジを行いません。当期も方針に沿った運用を行いました。ここに運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも引続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。



## 【アバディーン・ファンド・セレクション】 海外高格付け債ファンド

Bコース：為替ヘッジなし

追加型投信／海外／債券

## 交付運用報告書

第37期

決算日：2017年6月12日

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

本書記載事項以外の詳細な内容を記載した運用報告書（全体版）は当社ホームページ（右記アドレス）でご覧いただけます。

書面での交付をご希望の場合には、販売会社を通じて交付いたします。

右記ホームページの左端にある「ファンド情報」のメニューから「運用報告書」を選択することにより、当ファンドの運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

第37期末 (2017年6月12日)	
基準価額	12,582円
純資産総額	2,688百万円
作成対象期間 (2016年12月13日～2017年6月12日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	△0.4%
分配金(税引前)	50円

(注) 騰落率は収益分配金(税引前)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。

## アバディーン投信投資顧問株式会社

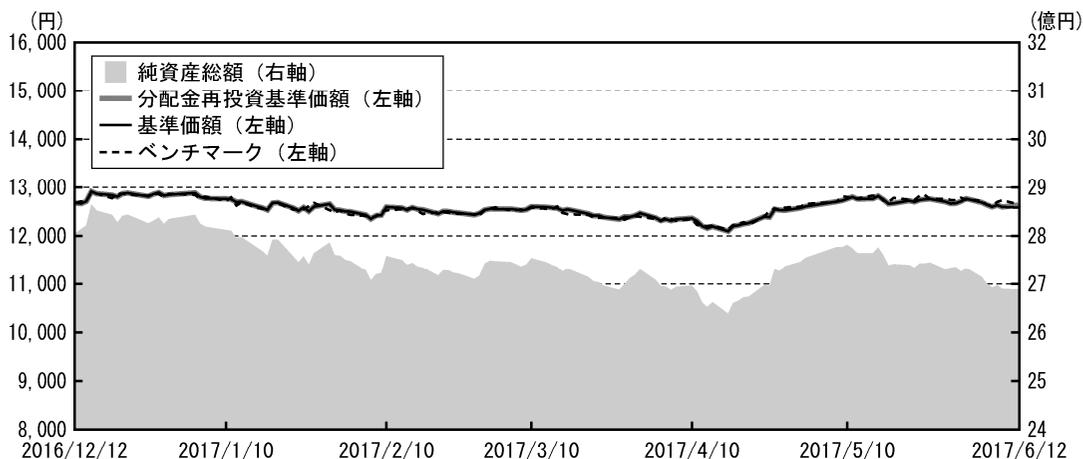
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル  
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。)  
インターネット・ホームページ <http://www.aberdeen-asset.co.jp>

## ●運用経過

### 当期中の基準価額等の推移について

ファンド	当ファンドは第37期の決算を迎え、基準価額は前期末の12,677円から当期末には分配金50円込みで12,632円、値下がり額は45円、当期の騰落率は0.4%の下落となりました。
ベンチマーク	ベンチマークであるシティ世界国債インデックス（除く日本/円ヘッジベース）の騰落率は0.2%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを0.2%下回りました。



- (注1) ベンチマーク（ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標）は、『シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）』です。ベンチマークは、基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしくはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるので、上記の推移がお客様の損益の状況を示すものではありません。

第37期首	12,677円
第37期末	12,582円（既払分配金（税引前）50円）
騰落率	△0.4%（分配金（税引前）再投資ベース）

## 基準価額の主な変動要因

上昇要因	世界主要国（日本を除く）の国債をはじめとした各種投資適格債に分散投資し、世界的に債券の利回りが低下して債券価格が上昇しました。
下落要因	2017年3月の米国の利上げ一服から米ドルは下落して期末には110円程度に下落するなど、米ドルおよび英ポンド等で海外債券の円建て価値が低下しました。

## 1万口当たりの費用明細

項目	第37期 (2016年12月13日～ 2017年6月12日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	12,587	—	期中の平均基準価額です。
信託報酬 (委託会社) (販売会社) (受託会社)	84 ( 40) ( 41) ( 3)	0.668 (0.318) (0.326) (0.024)	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 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料 (先物・オプション)	1 ( 1)	0.008 (0.008)	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 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
その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	2 ( 1) ( 1) ( 0)	0.018 (0.008) (0.008) (0.002)	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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人に支払うファンド監査に係る費用
合計	87	0.694	

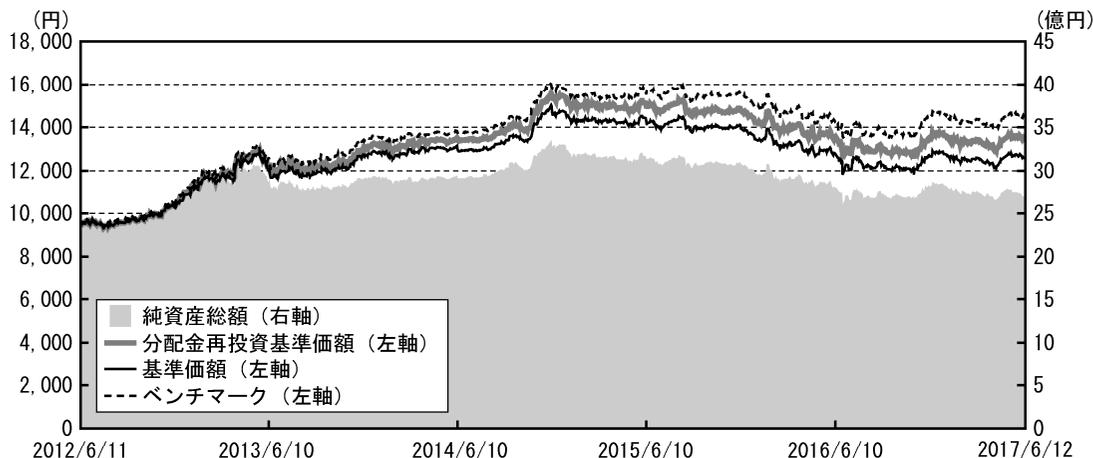
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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を乗じたものです。

(注3) 売買委託手数料およびその他費用は、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まれます。

(注4) 項目毎に円未満は四捨五入し、単位未満は0円と表示しています。

## 最近5年間の基準価額等の推移について



- (注1) ベンチマーク（ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標）は、『シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）』です。ベンチマークは、基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、2012年6月11日の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしくはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるので、上記の推移がお客様の損益の状況を示すものではありません。

## 最近5年間の年間騰落率

決算日	2012年6月11日	2013年6月10日	2014年6月10日	2015年6月10日	2016年6月10日	2017年6月12日
分配落ち基準価額（円）	9,633	12,012	13,004	14,306	12,778	12,582
期間分配金合計（税引前）（円）	—	230	210	230	110	100
分配金再投資基準価額騰落率	—	27.3%	10.0%	11.8%	△9.9%	△0.8%
ベンチマーク騰落率	—	31.0%	9.0%	12.8%	△7.7%	0.9%
純資産総額（百万円）	2,413	2,848	2,910	3,139	2,794	2,688

## 投資環境について

2016年12月には予想通り米国の政策金利が引き上げられ、2017年3月にも再利上げとなりましたが、逆に長期債の利回りは低下傾向となって2.1%台に、ドイツ等では期初とほぼ同水準の0.3%台と、世界的にやや利回りは下がったものの大きな変動はありませんでした。為替相場は、2017年3月までは概ね円高傾向でしたが、3月の米国の利上げ一服から米ドルは下落して期末には110円程度、ユーロはフランス大統領選でマクロン氏優勢との見方から反発し、期末には123円程度となりました。その他通貨は対円で、EUからの離脱を正式に通告した英ポンドは変わらず、原油安から資源国通貨は下落しました。

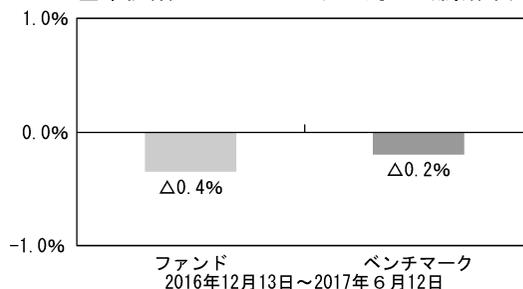
## ポートフォリオについて

当ファンドは、期中を通じてF S海外高格付け債マザーファンドへの投資比率を高位に保ち、実質的な運用は同ファンドで行いました。通貨配分は、米ドルのオーバーウェイトおよびユーロのアンダーウェイトのポジションを維持し、地域／国別配分は、2017年2月に、先物によるオーストラリアへのオーバーウェイトを解消して一部で2016年8月以来となるニュージーランドへの投資を再開しました。欧州ではイタリアへのオーバーウェイトを中立まで下げ、その分をドイツに振り向けました。4月には非ベンチマーク対象国であるニュージーランドへの約4%の投資配分を売却し、利上げが軌道に乗りつつある米国のインフレ連動国債に振り替えました。修正デュレーションは、2017年2月に米国で短期化から中立に転じましたが、長期国債先物を用いてオーストラリアおよびカナダでは売り建てによりマイナスまで低下させるなど、期初の中立的な水準から0.5年程度の短期化に移行しました。

## ベンチマークとの差異について

ベンチマークであるシティ世界国債インデックス（除く日本／円ヘッジベース）の騰落率は0.2%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを0.2%下回りました。主なプラス要因としては、ブルグジット以降に下落の続く英ポンドや通貨ユーロからの退避先となるスウェーデン・クロナ等への機動的な運用で収益を上げました。一方で主なマイナス要因として、通貨防衛のため利上げされたメキシコで利回りが急騰し、オーバーウェイトがマイナス寄与となった時期もありました。

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



## 分配金について

主として配当等収益を原資として、第37期末に50円（税引前）の収益金を支払いしました。なお、収益分配に充てなかった利益は信託財産に留保し、留保金の運用については、特に制限を設けず元本部分と同一の運用を行います。

## 分配原資の内訳

（単位：円・％、1万口当たり・税引前）

	第37期 (2016年12月13日～2017年6月12日)
当期分配金	50
（対基準価額比率）	0.396%
当期の収益	19
当期の収益以外	30
翌期繰越分配対象額	6,216

（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・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」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」（税引前）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（税引前）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。

## ●今後の運用方針について

F S海外高格付け債マザーファンド受益証券を通じて、今後とも高い実質外国公社債組入比率を維持する予定です。同マザーファンドにおいては運用基本方針に従い、為替や金利水準を見極めながら、各種の投資ウェイトはユーロ圏地域と、米国を中心とした地域で概ねベンチマークに対し中立を基本とし、地域内において調整していく予定です。なお、修正デュレーションについては地域間でのバランスを取りつつ、ポートフォリオ全体としてベンチマーク比で中立水準としていく方針です。

金利の見通しとしては、米国でトランプ大統領とロシアとの不透明な関係を巡る疑惑が拡大しており、6月の利上げは確実視されているものの、相場にすでに織り込み済みと見られ長期金利が大きく上昇する可能性は低い見込みです。ユーロ圏でも景気が底堅く推移しており、金融緩和の縮小観測を受けて、金利の上昇圧力が高まりやすい環境に変化はありませんが、トランプ大統領就任以降の米国の保護主義に対する警戒感に加え、英国のEU離脱問題など実際に利上げに転じるまでにはしばらく時間を要すると思われ、しばらくは金利の低位安定が続くと考えています。英国では、6月に行われた総選挙で与党・保守党が過半数割れとなり、EU離脱に向けた今後の議会運営に不透明感が台頭しています。こうしたことから、しばらくは投資家の質への逃避の動きが出やすくなると見られ、債券利回りは低位安定の動きが続くと予想しています。

通貨については、6月のFOMCでは利上げが実施される可能性が高いと見られていますが、このところ米国での利上げ実施後には米ドル安となっており、利上げをきっかけに米ドル安に振れる可能性があると考えています。ユーロ圏ではフランス大統領選での勝利に続き、総選挙でもマクロン大統領の率いる新党が圧勝する可能性が高まっており、政権基盤が強化される見通しで政治リスクが緩和される見通しから、特に対米ドルではユーロが底堅く推移する可能性が高いと見ています。

## ●お知らせ

該当事項はありません。

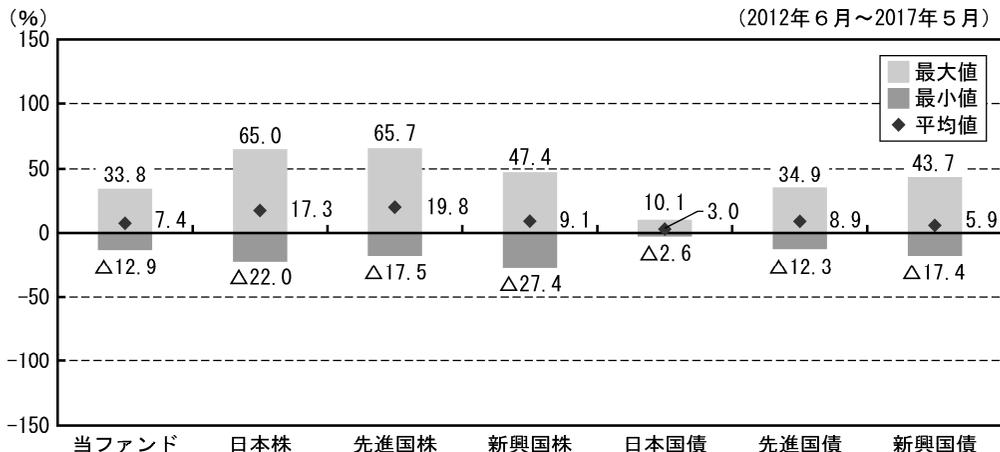
## ●当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	世界主要国（日本を除く）の国債をはじめとした各種投資適格債に分散投資します。原則として為替ヘッジを行いません。	
主要投資対象	海外高格付け債ファンド Bコース（為替ヘッジなし）	F S 海外高格付け債マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	F S 海外高格付け債マザーファンド	日本を除く先進主要国の各種投資適格債（「BBB-」格以上の債券）を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	海外高格付け債ファンド Bコース（為替ヘッジなし）	マザーファンド受益証券の組入れには制限を設けません。
	F S 海外高格付け債マザーファンド	①外貨建資産の投資割合には制限を設けません。 ②株式への投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。
分配方針	毎決算時（原則として毎年6月10日および12月10日）に、経費控除後の利子等収益および売買益（評価益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案して分配を行います。ただし、分配金は税金を差引いた後、自動的に全額再投資されます。	

当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファミリーファンド方式とは、受益者からの資金をまとめてベビーファンド（当ファンド）とし、その資金を主としてマザーファンドの受益証券に投資して、実質的な運用をマザーファンドで行う仕組みです。

## ● 参考情報

### 当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



\*2012年6月～2017年5月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大・最小・平均を、当ファンド及び代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと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す。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。当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したとみなす分配金再投資基準価額により計算され、実際の基準価額に基づく騰落率とは異なる場合があります。騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

\*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、円換算ベース）

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、円換算ベース）

日本国債・・・シティ日本国債インデックス

先進国債・・・シティ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・ディバースィファイド（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、円換算しております。

### 「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）」に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、「TOPIX」の算出もしくは公表の停止または「TOPIX」の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。
- 「MSCIコクサイ・インデックス」および「MSCIエマージング・マーケット・インデックス」は、MSCI Inc. が開発した指数です。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。
- 「シティ日本国債インデックス」および「シティ世界国債インデックス（除く日本・円ベース）」は、Citigroup Index LLCの知的財産であり、指数の算出、数値の公表、利用など指数に関するすべての権利は、Citigroup Index LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド（円ベース）」とは、J.P.Morgan Securities Inc. が算出し公表している指数です。当指数の著作権は、J.P.Morgan Securities Inc. に帰属します。

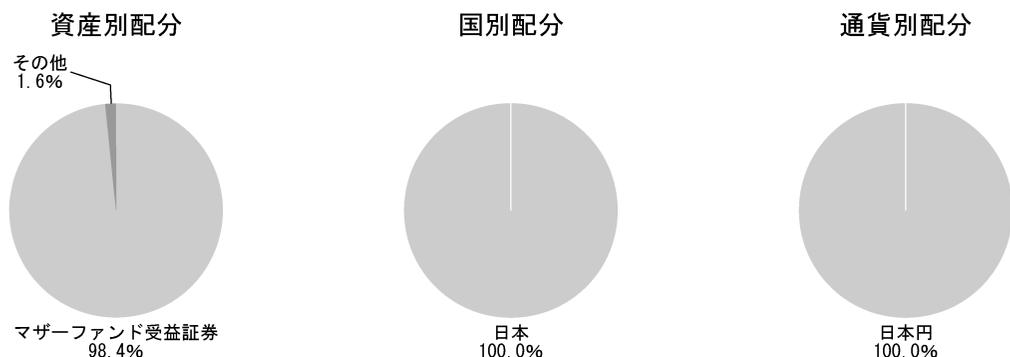
## ● ファンドのデータ

### 当ファンドの組入資産の内容

#### 組入ファンド

海外高格付け債ファンド Bコース（為替ヘッジなし）	比率%
F S 海外高格付け債マザーファンド	98.4
コール・ローン等、その他	1.6

#### 種別配分等



(注1) 組入ファンド、資産別・国別・通貨別配分の各データは当ファンドの直近の決算日である2017年6月12日現在のものです。

(注2) 組入ファンド、資産別・国別・通貨別配分の各比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

#### 純資産等

項目	第37期末 (2017年6月12日)
純資産総額	2,688,979,397円
受益権総口数	2,137,102,518口
1万口当たり基準価額	12,582円

(注) 当期における追加設定元本額は144,401,879円、同解約元本額は221,126,617円です。

## 組入ファンドの概要

### ◇ F S 海外高格付け債マザーファンド 基準価額等の推移



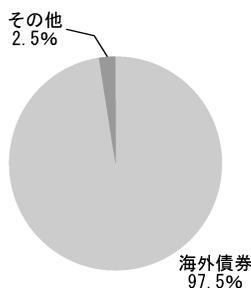
### 組入上位10銘柄

組入銘柄数：53

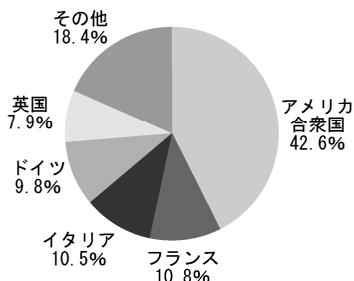
	銘柄名	クーポン	償還日	組入比率
1	2.125% US TREASURY N/B	2.125%	2025/05/15	7.5%
2	1.375% US TREASURY N/B	1.375%	2020/08/31	5.6%
3	0.7% BUONI POLIENNALI DEL TES	0.700%	2020/05/01	5.4%
4	0% FRANCE (GOVT OF)	-	2021/05/25	5.3%
5	0.125% TSY INFL IX N/B	0.125%	2019/04/15	5.1%
6	2.5% US TREASURY N/B	2.500%	2045/02/15	4.6%
7	1.6% BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.600%	2025/04/30	3.6%
8	0.00% BUNDESobligation	-	2021/10/08	3.3%
9	0.5% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.500%	2025/02/15	2.7%
10	4.25% UK TSY	4.250%	2049/12/07	2.4%

### 種別配分等

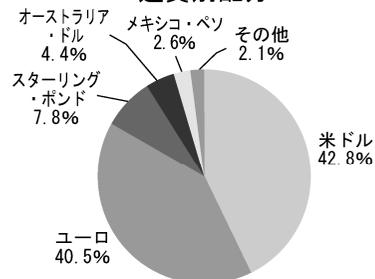
#### 資産別配分



#### 国別配分



#### 通貨別配分



### 1万口当たりの費用明細

項目	マザーファンドの直近決算期 (2016年6月11日～2017年6月10日)	
	金額(円)	比率(%)
平均基準価額：19,202円		
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	5 (5)	0.026 (0.026)
(b) その他費用 (保管費用) (その他)	5 (4) (1)	0.026 (0.021) (0.005)
合計	10	0.052

(注1) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各データは当ファンドの直近の決算日である2017年6月10日現在のものです。

(注2) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の各比率は純資産総額、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

(注3) 基準価額の推移は当ファンドの直近の計算期間のものです。

(注4) 1万口当たりの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のもので、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については2ページ(1万口当たりの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

\*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)でご覧いただけます。