

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、2018年6月11日に第39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39期

決算日：2018年6月11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39期末 (2018年6月11日)	
基準価額	12,346円
純資産総額	2,673百万円
作成対象期間 (2017年12月12日～2018年6月11日)	
騰落率 (分配金（税引前）再投資後)	△5.9%
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・スタンダード・インベストメンツ株式会社

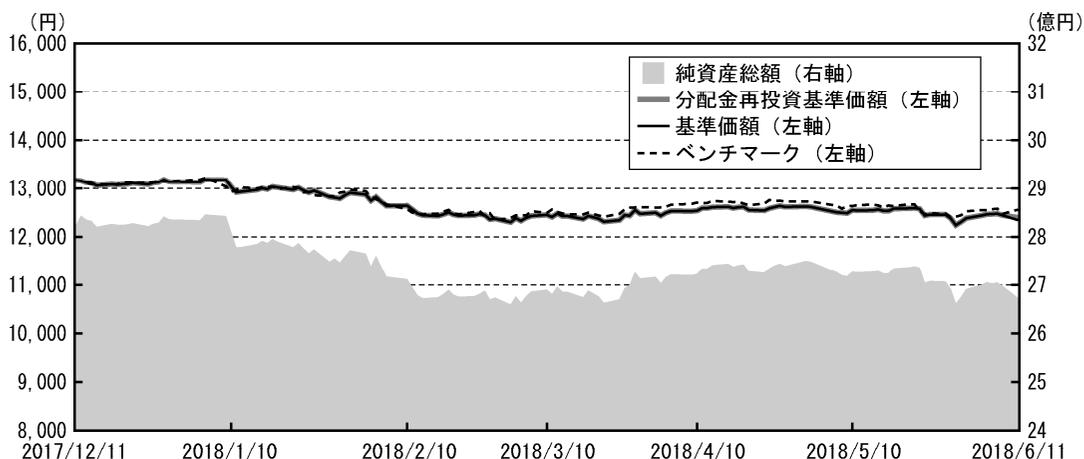
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ9階
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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39期の決算を迎え、基準価額は前期末の13,170円から当期末には分配金50円込みで12,396円、値下がり額は774円、当期の騰落率は5.9%の下落となりました。
ベンチマーク	ベンチマークであるFTSE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4.6%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを1.3%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、『FTSE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39期首	13,170円
第39期末	12,396円（既払分配金（税引前）50円）
騰落率	△5.9%（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位安定しており、メキシコやオーストラリア等の高金利国等からの利息収入により基準価額は上昇しました。
下落要因	アンダーウェイトしてきたもののユーロ圏では周縁国でイタリアを中心に債券価格が下がり、加えて円高による為替差損から基準価額は下落しました。

1万口当たりの費用明細

項目	第39期 (2017年12月12日～ 2018年6月11日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	12,629	—	期中の平均基準価額です。
信託報酬 (委託会社)	85 (41)	0.674 (0.325)	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
(販売会社)	(41)	(0.325)	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
(受託会社)	(3)	(0.024)	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	1	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
(先物・オプション)	(1)	(0.008)	
その他費用 (保管費用)	2 (1)	0.019 (0.008)	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)	(1)	(0.008)	監査費用は、監査法人に支払うファンド監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.003)	
合計	88	0.701	

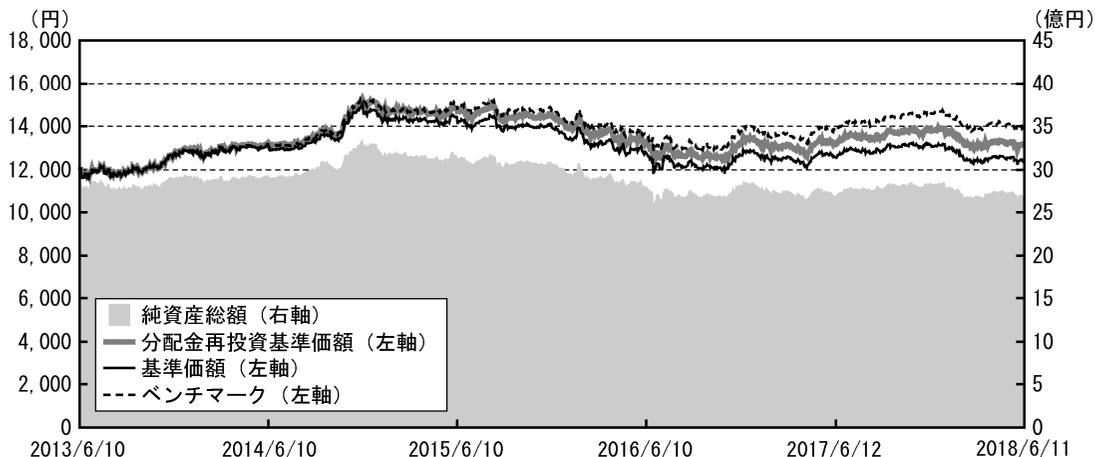
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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みます。

(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、『FTSE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、2013年6月10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	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	2018年6月11日
分配落ち基準価額（円）	12,012	13,004	14,306	12,778	12,582	12,346
期間分配金合計（税引前）（円）	—	210	230	110	100	130
分配金再投資基準価額騰落率	—	10.0%	11.8%	△9.9%	△0.8%	△0.9%
ベンチマーク騰落率	—	9.0%	12.8%	△7.7%	0.9%	1.7%
純資産総額（百万円）	2,848	2,910	3,139	2,794	2,688	2,673

投資環境について

2017年12月の債券市場は、米国では予想通りに0.25%の利上げが実施されて利回りはやや低下、欧州はECB理事会が無難に終了したことで利回りはやや上昇しました。2018年1月は概ね0.3%程度の利回り上昇となり、株価の上昇を受けて米国が主導し、欧州でもECBが物価の上昇に自信を示したことで追随しました。2月は利上げの動きが加速する見通しから米国ではやや利回り上昇となりましたが、欧州では世界的な株価急落など楽天的な経済見通しが薄れてほぼ変わらない水準となりました。3月は市場の予想通り0.25%利上げを決定したパウエル新FRB議長の会見があり、4月には米国10年国債利回りが4年3カ月ぶりに3%台に乗せるなど金利の上昇が継続しました。4月末から5月にかけて日米欧の金融政策会合で現状維持が確認され、米中貿易摩擦の再燃などから米国で10年国債利回りが3%を下回る状況が継続しましたが、欧州はイタリアを筆頭に南欧諸国で大幅に利回りが上昇した一方で、ドイツなど高格付け国では低下するなど二極化となりました。

為替相場は、この半年で円高となりました。2018年1月に米財務長官の米ドル安容認発言が伝わると米ドルが下値を切り下げ、月末にかけては1米ドルが108円台まで進行しました。米ドルは2月には106円台に、3月には一時104円台まで下落しました。4月以降は、シリア空爆が短期間で終了したことや北朝鮮情勢の改善などを背景に米ドルが全面高となって対円では109円台まで戻し、ユーロは金利上昇もあって対円では上昇基調となりました。5月には、南欧への不安からユーロが動揺し、中南米や東欧でも大きく下落するなどリスク回避の動きが強まり、円は全面高から対米ドルで108円台となりました。

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。種別別配分は引き続き9割近くをサブリン債、それ以外を事業債としました。

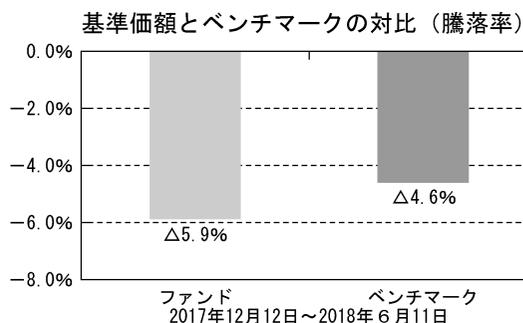
通貨配分は、ユーロはアンダーウェイト、米ドルにはややオーバーウェイトとしており、2018年4月は新たにニュージーランド・ドルの為替を2%程度買い付けました。また、ユーロ安がプラス寄与に貢献した一方で、この半年で下落したスウェーデン・クローナのポジションはほぼ解消しました。

地域／国別配分は、主にドイツの保有分を売却し、ノルウェーの国債に投資を開始しました。同国は格付けが堅実なうえクーポン水準も高く、主要国の代替として魅力があります。

修正デュレーションは、2018年1月にはポートフォリオ全体で約7.5年となってベンチマークを上回りましたが、3月には約6.5年まで短期化するなど先物を中心に取引を行いました。その後は徐々に長期化し、期末にはベンチマークの約7年に近づきました。

ベンチマークとの差異について

ベンチマークであるF T S E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4.6%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを1.3%下回りました。主なプラス要因は、通貨はヘッジしつつ高い政策金利水準を享受したメキシコへのオーバーウェイト、一方で主なマイナス要因は、対ユーロ等でも値下がりとなったスウェーデン・クローナのオーバーウェイトでした。



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、当期末に50円（税引前）の収益金を支払いました。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39期 (2017年12月12日～2018年6月11日)
当期分配金	50
（対基準価額比率）	0.403%
当期の収益	25
当期の収益以外	24
翌期繰越分配対象額	6,211

（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。低金利状況が続く世界的な環境で、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。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。

なお、一時的な金利や為替の局面では、地域配分やデュレーション調整のため国債先物、為替予約等を活用して短期的なポジションを構築し、裁定取引等の機会を生かしていきます。

●お知らせ

該当事項はありません。

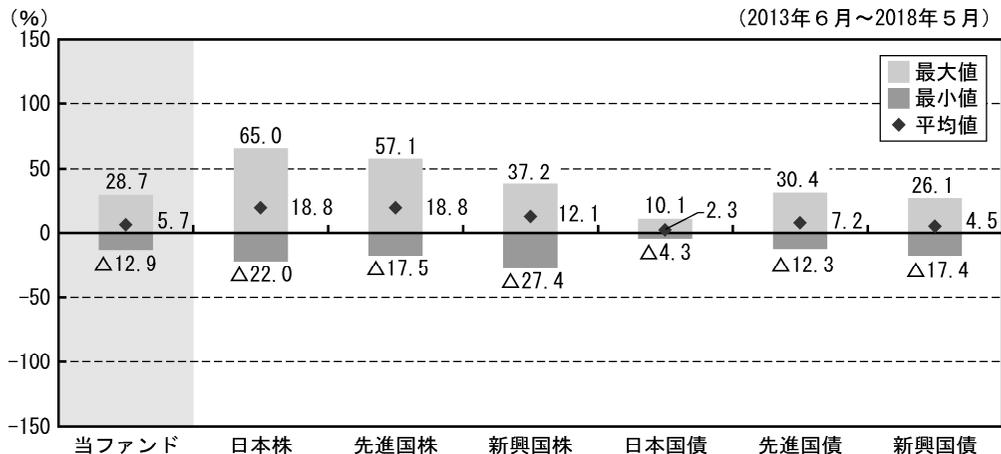
●当ファンドの概要

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



*2013年6月～2018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・・・FTSE日本国債インデックス

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。
- 「FTSE日本国債インデックス」および「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、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income 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。

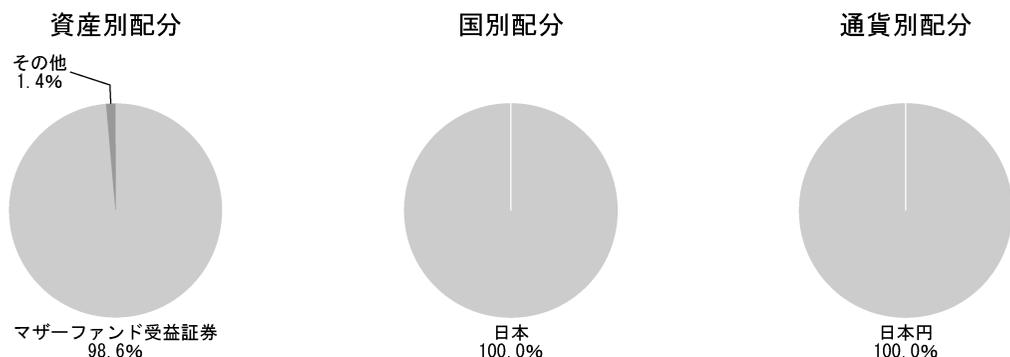
● ファンドのデータ

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	98.6
コール・ローン等、その他	1.4

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2018年6月11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39期末 (2018年6月11日)
純資産総額	2,673,114,592円
受益権総口数	2,165,217,863口
1万口当たり基準価額	12,346円

(注) 当期における追加設定元本額は147,499,665円、同解約元本額は126,739,836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



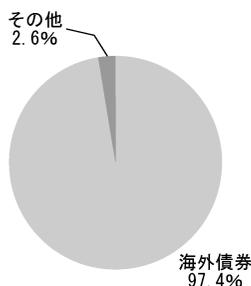
組入上位10銘柄

組入銘柄数：57

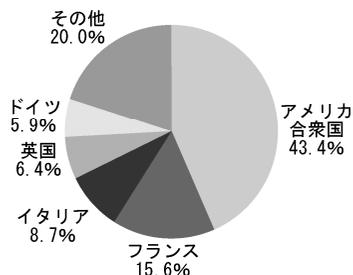
	銘柄名	クーポン	償還日	組入比率
1	1.5% US TREASURY N/B	1.500%	2020/04/15	9.4%
2	2.375% US TREASURY N B	2.375%	2027/05/15	8.7%
3	0% FRANCE (GOVT OF)	-	2021/05/25	7.8%
4	2.5% US TREASURY N/B	2.500%	2045/02/15	4.8%
5	1.6% BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.600%	2025/04/30	4.0%
6	1.2% BUONI POLIENNALI DEL TES	1.200%	2022/04/01	3.7%
7	1.75% US TREASURY N B	1.750%	2022/05/31	3.2%
8	0.5% FRANCE (GOVT OF)	0.500%	2025/05/25	3.0%
9	5.5% AUSTRALIAN GOVT	5.500%	2023/04/21	2.9%
10	1.5% FRANCE (GOVT OF)	1.500%	2031/05/25	2.8%

種別配分等

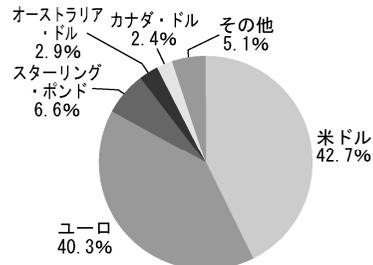
資産別配分



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 (2017年6月11日～2018年6月10日)	
	金額(円)	比率(%)
平均基準価額：20,221円		
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	4 (4)	0.020 (0.020)
(b) その他費用 (保管費用) (その他)	5 (4) (1)	0.025 (0.020) (0.005)
合計	9	0.045

(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2018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、

(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)をご覧ください。