

【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

Aコース：為替ヘッジあり

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／債券	
信託期間	2016年3月31日に繰上償還致しました。	
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。実質外貨建資産に対し、通貨配分に合わせた為替ヘッジを行います。	
主要投資対象	海外高格付け債ファンド Aコース(為替ヘッジあり)	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。
組入制限	海外高格付け債ファンド Aコース(為替ヘッジあり)	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。	

運用報告書（全体版）

繰上償還

第35期 作成対象期間

(2015年12月11日～2016年3月31日)

償還日：2016年3月31日

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。
さて、「【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Aコース(為替ヘッジあり)」は、2016年3月31日に約款の規定に基づき償還いたしました。ここに運用経過と償還内容をご報告申し上げます。

今後とも当社商品につきまして、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

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>

◎当期の投資環境と運用経過（2015年12月11日から2016年3月31日まで）

設定以来の基準価額の推移



運用実績

(2016年3月31日現在)

	過去6ヵ月	過去1年	過去3年	設定月末来 (98年11月)
ファンド	3.43%	-0.36%	8.44%	16.91%
ベンチマーク	2.71%	1.18%	12.34%	55.24%

※ベンチマークはシティ世界国債インデックス（除く日本／円ヘッジベース）を使用。

※数値はすべて小数第3位以下を四捨五入。

<基準価額の変動>

当ファンドは2016年3月31日に償還を迎え、基準価額は設定日の10,000円から、これまでに合計で750円の分配金を支払い、繰上償還の基準価額は10,906.81円となりました。分配金込の基準価額は11,656.81円、設定来のファンドの騰落率は課税前分配金込みで16.57%となり、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）の上昇率56.29%を39.72%下回りました。

<主な変動要因>

前決算期末の2015年12月から2016年3月末にかけては、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、世界的な金利の低下により保有する証券の値上がりと、クーポン収入により基準価額が上昇しました。しかし、2015年末と2016年2月に2回の利上げを行ったメキシコへの投資は、一時的に国債価格が下落することがありました。

【投資環境】

1997年にアジア通貨危機に端を発し、1998年8月に発生したロシアの通貨（ルーブル）の暴落とルーブル建て国債の債務不履行（国債償還を5年延期する事実上のデフォルト）など一連の経済危機で世界経済が混乱した1998年11月から運用が始まりました。しかし、その頃に境に世界的にインターネット関連銘柄が急上昇するなどインターネット・バブル（ITバブル）が発生し、2000年には過熱を抑えるために世界的に利上げが繰り返されたことから利回りは高い水準で推移していましたが、次第にバブルが崩壊する中で利回りは大きく低下をはじめました。米国金利の利下げに伴い為替も1米ドルが100円近くだったのが一気に130円台に達するなど円安が進み、2002年には120円近辺の円安が定着し、2003年に行われた日銀による30兆円規模の円安誘導介入も下支えして、対ユーロも160円台まで大きく下落しました。

米国では1%にまで低下した政策金利を2004年から徐々に引き上げてきたものの、長期金利は高い利回り水準から変動せず、短期金利が長期金利を上回る逆転現象も見られました。2008年9月のリーマン・ショックで世界同時不況へと陥り、政策金利の低下に合わせて急低下しました。為替も米国金利の低下で1米ドル120円台から円高が進行し、米国が巨額な金融緩和を開始した後は100円を切るのが常態化しました。2012年12月26日に総理大臣に就任（復帰）した安倍首相のアベノミクスの金融緩和により急速な円安と株高が起り、為替も1米ドルが100円の水準に戻りました。ユーロ圏のいわゆるPIIGS諸国における国債の信用不安を端緒とする欧州ソブリン危機（欧州債務危機）、さらにはギリシャ経済危機によりヨーロッパの非ユーロ圏やECBにおいてもマイナス金利を導入し、ドイツなどユーロ圏の国債利回りはマイナス圏にまで低下しています。

【運用経過】

当ファンドは対円での為替ヘッジを行うため、為替の影響は受けにくくなっています。

基準価額10,000円で運用を開始したファンドの設定時には、ITバブルを抑え込もうと世界的に長期金利は急上昇で推移し、基準価額は一時9,000円近くまで下落しました。2001年末頃には景気回復期待を背景に金利は一時上昇する場面も見られましたが、ITバブル崩壊後は景気指標の悪化や、米国では大手通信会社の粉飾決算を受けた株安、イラク戦争開始に対する懸念などにより、金利は急低下しました。欧州でも株安や欧州景気の悪化、欧州中央銀行（ECB）の利下げなどから米金利をほぼ追随する動きとなり、2003年ごろには基準価額が10,000円まで戻すこともありました。

2004年6月に米連邦準備理事会（FRB）が利上げを開始すると、それ以降は、会合毎に0.25%の利上げを継続し、金利はしばらく横ばい圏での推移が続きましたが、2006年には景気過熱感が高まり米国では10年債利回りが5.2%台まで上昇しました。同期間のドイツ10年債利回りは、欧州の景気減速やECBの利下げを受け、2005年6月に3.0%まで低下しましたが、米金利の上昇、欧州景気回復やECBの利上げなどから4.6%程度まで上昇しました。基準価額は再び9,000円近辺まで下落しました。

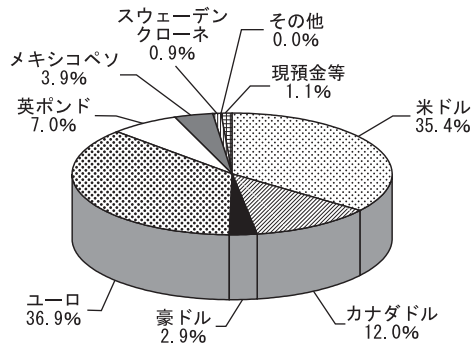
米サブプライムローン問題やリーマン・ショック等、金融危機の高まりやFRBの大幅な利下げから、2008年末には米国10年債利回りで2%近辺まで大幅に低下しました。その後、世界的な政策当局の対応により景気回復期待が高まったことから金利は4%程度まで大幅に上昇する局面もありましたが、基準価額も10,000円を回復して2010年6月決算時には初めての分配を行いました。その後は欧州債務危機が深刻化し、FRBも金融緩和姿勢を強めたため、2012年7月には1.4%程度まで低下しました。同期間のドイツ10年債利回りも、相次ぐ金融危機や欧州債務危機により、1.1%近辺まで低下しました。

2011年12月以降は、基準価額も10,000円以上で安定したことから毎決算時には配当等収益分を分配いたしました。2013年末に米量的金融緩和策の縮小が決定されると米国10年債利回りは一時は3%近辺まで上昇しました。しかし、2014年以降は、世界的な経済成長率の低下やウクライナ・中東等での地政学リスクの高まり、日本やECBによる積極的な金融緩和策などから、米国では2015年12月から9年半ぶりに利上げが再開され緩和的な金融政策から転換しましたが、世界的に超低金利が続くなか基準価額も11,000円近くでの償還となりました。

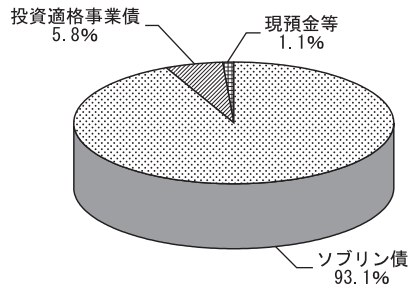
信託期間中、ご愛顧賜りまして誠にありがとうございました。

◎資産配分（2016年3月31日現在）

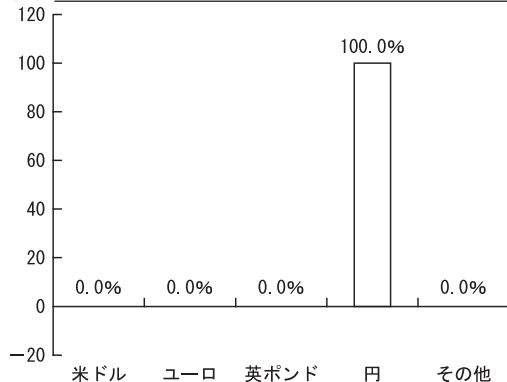
債券の投資配分—通貨別（マザーファンド）



債券の投資配分—種類別（マザーファンド）



(%) 通貨の投資配分（Aコース(為替ヘッジあり)）



※債券の通貨別投資配分、種類別投資配分については、マザーファンドのものを表示しています。

※通貨の投資配分については、ベビーファンドにおけるマザーファンドの組入比率とマザーファンドにおける通貨の投資配分から実質的な投資配分を算出しています。（Aコースについては、為替ヘッジ後のものです。）

※各投資配分の表示に際しては、小数第2位以下を四捨五入しているため、合計が100.0%とならない場合があります。

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		債券組入率 (%)	債券先物比率 (%)	純資産総額 (百万円)	
	(分配落) (円)	税込分配金 (円)	期中騰落率 (%)	期中騰落率 (%)				
第31期 (2014年6月10日)	10,548	100	4.4	143.19	3.3	93.8	△7.0	1,116
第32期 (2014年12月10日)	10,782	100	3.2	149.63	4.5	105.0	△6.8	1,142
第33期 (2015年6月10日)	10,456	60	△2.5	147.96	△1.1	102.2	△31.2	1,117
第34期 (2015年12月10日)	10,534	80	1.5	152.05	2.8	95.0	△11.9	1,123
(償還日)	(償還価額)							
第35期 (2016年3月31日)	10,906.81	—	3.5	156.29	2.8	—	—	88

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 株式および株式先物の組入れはありません。

(注3) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注4) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注5) 純資産の単位未満は切捨て。騰落率及び各比率は小数第2位以下で四捨五入。

(注6) ベンチマークは設定日前日を100として指数化。

(注7) ベンチマークは、シティ世界国債インデックス（除く日本/円ヘッジベース）とします。

(注8) モーゲージ証券（パススルー証券）取引は、約定から受渡しまでに1ヶ月程度の期間を要するため、その期間において取引金額相当分を米国短期国債や米国政府機関が発行する割引債で運用することがあります。したがって、債券組入比率は100%を上回ることがあります。

◎当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		債券組入比率 (%)	債券先物比率 (%)
	(円)	騰落率 (%)	騰落率 (%)	騰落率 (%)		
(期首)						
2015年12月10日	10,534	—	152.05	—	95.0	△11.9
2015年12月30日	10,483	△0.5	151.31	△0.5	94.2	12.7
2016年1月29日	10,648	1.1	154.66	1.7	98.1	△3.4
2016年2月29日	10,698	1.6	155.97	2.6	93.5	△8.3
(償還日)	(償還価額)					
2016年3月31日	10,906.81	3.5	156.29	2.8	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) 騰落率及び各比率は小数第2位以下で四捨五入。

(注5) ベンチマークは設定日前日を100として指数化。

(注6) モーゲージ証券（パススルー証券）取引は、約定から受渡しまでに1ヶ月程度の期間を要するため、その期間において取引金額相当分を米国短期国債や米国政府機関が発行する割引債で運用することがあります。したがって、債券組入比率は100%を上回ることがあります。

◎ 1 万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	第35期 (2015年12月11日～ 2016年3月31日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	10,610	—	期中の平均基準価額です。
信託報酬 (委託会社)	44 (22)	0.415 (0.207)	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)	(20)	(0.189)	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)	(2)	(0.019)	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	0.009	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)	(0.009)	
その他費用 (保管費用)	1 (1)	0.009 (0.009)	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
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	46	0.433	

(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。

◎親投資信託受益証券の設定、解約状況（2015年12月11日から2016年3月31日まで）

	設 定		解 約	
	口 数 (千口)	金 額 (千円)	口 数 (千口)	金 額 (千円)
F S 海外高格付け債マザーファンド	20,573	42,000	544,565	1,089,402

(注) 単位未満は切捨て。

◎利害関係人との取引状況等（2015年12月11日から2016年3月31日まで）

期中における利害関係人との取引はありません。

※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す。

◎組入資産の明細 (2016年3月31日現在)

償還日現在の組入れはありません。

◎投資信託財産の構成

(2016年3月31日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額 (千円)	比 率 (%)
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	92,888	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	92,888	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

◎資産、負債、元本および償還価額の状況

(2016年3月31日現在)

項 目	第 35 期 償 還
(A) 資 産(円)	92,888,885
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	92,888,885
(B) 負 債	4,684,547
未 払 解 約 金	353,969
未 払 信 託 報 酬	4,330,578
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	88,204,338
元 本	80,870,866
償 還 差 損 益 金	7,333,472
(D) 受 益 権 総 口 数(口)	80,870,866
1 万 口 当 たり 償 還 価 額 (C/D) (円)	10,906.81

- (注1) 期首元本額(円) 1,066,557,327
 期中追加設定元本額(円) 2,404,135
 期中一部解約元本額(円) 988,090,596
- (注2) 1口当たり純資産額(円) 1.090681
- (注3) 元本の欠損(円) -
- (注4) 当期償還における未払信託報酬(消費税等相当額を含む)の簡便法による内訳は、「1万口(元本10,000円)当たりの費用明細」をご覧ください。

◎損益の状況

当期(2015年12月11日から2016年3月31日まで)

項 目	第 35 期
(A) 配 当 等 収 益(円)	60
受 取 利 息	60
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益	6,547,523
売 買 益	76,362,512
売 買 損	△69,814,989
(C) 信 託 報 酬 等	△4,330,578
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	2,217,005
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	5,635,156
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△518,689
(配 当 等 相 当 額)	(505,834)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,024,523)
(G) 合 計(D+E+F)	7,333,472
(H) 収 益 分 配 金	0
償 還 差 損 益 金(G+H)	7,333,472

- (注1) 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2) 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) 追加信託差損益金とは、信託の追加設定の際、追加設定金額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注4) 投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用として委託者報酬の中から支弁している額として、委託者報酬のうち、販売会社へ支払う手数料を除いた額より、運用権限委託契約に定められた報酬額を支払っております。
- (注5) 当期における信託報酬(消費税等相当額を含む)の簡便法による内訳は、「1万口(元本10,000円)当たりの費用明細」をご覧ください。

◎投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	1998年11月20日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2016年3月31日		資産総額	92,888,885円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	負債総額	4,684,547円
				純資産総額	88,204,338円
受益権口数	2,000,000,000口	80,870,866口	△1,919,129,134口	受益権口数	80,870,866口
元本額	2,000,000,000円	80,870,866円	△1,919,129,134円	1万口当り償還金	10,906.81円
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当り分配金	
				金額	分配率
	円	円	円	円	%
第1期	2,538,671,967	2,468,771,441	9,725	0	0.0000
第2期	2,516,014,909	2,379,183,861	9,456	0	0.0000
第3期	1,539,279,131	1,414,539,293	9,190	0	0.0000
第4期	1,567,714,845	1,449,839,798	9,248	0	0.0000
第5期	1,571,870,048	1,462,130,796	9,302	0	0.0000
第6期	1,638,802,335	1,542,328,681	9,411	0	0.0000
第7期	1,663,656,188	1,551,214,855	9,324	0	0.0000
第8期	1,678,226,285	1,613,978,289	9,617	0	0.0000
第9期	1,650,118,115	1,674,004,951	10,145	0	0.0000
第10期	1,679,342,587	1,642,624,209	9,781	0	0.0000
第11期	1,669,728,221	1,614,065,826	9,667	0	0.0000
第12期	1,664,088,342	1,677,755,598	10,082	0	0.0000
第13期	1,669,157,128	1,713,504,200	10,266	0	0.0000
第14期	1,701,690,263	1,701,146,649	9,997	0	0.0000
第15期	1,708,308,753	1,656,564,962	9,697	0	0.0000
第16期	1,721,735,994	1,681,183,621	9,764	0	0.0000
第17期	1,719,081,057	1,605,898,840	9,342	0	0.0000
第18期	1,664,311,182	1,576,366,405	9,472	0	0.0000
第19期	1,662,543,571	1,534,854,446	9,232	0	0.0000
第20期	1,657,743,534	1,603,206,298	9,671	0	0.0000
第21期	1,645,826,372	1,561,813,841	9,490	0	0.0000
第22期	1,630,156,689	1,611,570,637	9,886	0	0.0000
第23期	1,625,433,074	1,627,550,822	10,013	50	0.5000
第24期	1,624,143,771	1,613,058,248	9,932	0	0.0000
第25期	1,612,559,504	1,605,108,944	9,954	50	0.5000
第26期	1,580,792,112	1,584,640,378	10,024	50	0.5000
第27期	1,577,145,788	1,620,684,150	10,276	50	0.5000
第28期	1,575,866,869	1,645,561,685	10,442	80	0.8000

計 算 期	元 本 額	純資産総額	基 準 価 額	1 万 口 当 り 分 配 金	
				金 額	分 配 率
	円	円	円	円	%
第 29 期	1,064,727,171	1,107,632,258	10,403	50	0.5000
第 30 期	1,057,609,113	1,078,622,075	10,199	80	0.8000
第 31 期	1,058,206,720	1,116,245,291	10,548	100	1.0000
第 32 期	1,059,408,564	1,142,217,333	10,782	100	1.0000
第 33 期	1,069,057,732	1,117,756,250	10,456	60	0.6000
第 34 期	1,066,557,327	1,123,459,447	10,534	80	0.8000

(注) 受益権口数の1単位の口数：10,000口

* 償還金のお知らせ *

◎ 1万口当たり償還金（税込み）10,906円81銭

- ◇償還金の支払開始日については、償還日から起算して5営業日までとなっております。支払開始日は各販売会社によって異なります。
- ◇償還金が個別元本を上回る場合、上回る部分に個人の受益者は20.315%（所得税15.315%、地方税5%）の税率で源泉徴収されます。
- ◇法人の場合は税率が異なります。
- ◇税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。
- ◇税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

運用報告書

F S 海外高格付け債マザーファンド

第17期

決算日：2015年6月10日



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。

さて、「F S 海外高格付け債マザーファンド」は、2015年6月10日に第17期の決算を行いましたので、期中の運用概況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。

◎最近5期の運用実績

決 算 期	基準価額 (円)	期 中 騰 落 率 (%)	ベンチマ ー ク		債 券 組 入 率 (%)	債 券 先 比 (%)	純 資 産 総 額 (百万円)
			期 中 騰 落 率 (%)	期 中 騰 落 率 (%)			
第13期 (2011年6月10日)	13,336	0.1	144.28	△ 1.3	94.0	△12.6	23,310
第14期 (2012年6月10日)	13,057	△ 2.1	144.75	0.3	97.0	△17.3	20,073
第15期 (2013年6月10日)	16,943	29.8	189.31	30.8	94.4	0.1	21,288
第16期 (2014年6月10日)	18,915	11.6	206.32	9.0	95.5	△ 7.1	22,086
第17期 (2015年6月10日)	21,445	13.4	232.78	12.8	98.0	△29.9	21,698

(注1) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注2) 純資産の単位未満は切捨て。騰落率及び各比率は小数第2位以下で四捨五入。

(注3) ベンチマークは設定日前日を100として指数化。

(注4) ベンチマークは、シティ世界国債インデックス (除く日本/円ベース) とします。

(注5) モーゲージ証券 (パススルー証券) 取引は、約定から受渡しまでに1ヶ月程度の期間を要するため、その期間において取引金額相当分を米国短期国債や米国政府機関が発行する割引債で運用することがあります。したがって、債券組入比率は100%を上回ることがあります。

◎当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基準価額 (円)	騰 落 率 (%)	ベンチマ ー ク		債 券 組 入 率 (%)	債 券 先 比 (%)
			騰 落 率 (%)	騰 落 率 (%)		
(期 首) 2014年6月10日	18,915	-	206.32	-	95.5	△ 7.1
2014年6月30日	18,824	△ 0.5	206.88	0.3	95.2	△ 6.8
2014年7月31日	19,050	0.7	208.30	1.0	96.3	△ 6.8
2014年8月29日	19,316	2.1	212.15	2.8	96.7	△ 4.8
2014年9月30日	19,901	5.2	218.05	5.7	95.5	△ 5.6
2014年10月31日	19,898	5.2	223.27	8.2	97.7	△ 6.5
2014年11月28日	21,582	14.1	238.14	15.4	98.1	△ 6.1
2014年12月30日	21,881	15.7	237.65	15.2	96.9	△ 8.3
2015年1月30日	21,276	12.5	231.24	12.1	96.1	△ 8.6
2015年2月27日	21,358	12.9	233.55	13.2	97.9	△ 8.8
2015年3月31日	21,294	12.6	231.06	12.0	97.8	△14.0
2015年4月30日	21,215	12.2	233.46	13.2	98.3	△23.7
2015年5月29日	21,548	13.9	237.65	15.2	97.5	△29.2
(期 末) 2015年6月10日	21,445	13.4	232.78	12.8	98.0	△29.9

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) 騰落率及び各比率は小数第2位以下で四捨五入。

(注4) ベンチマークは設定日前日を100として指数化。

(注5) モーゲージ証券 (パススルー証券) 取引は、約定から受渡しまでに1ヶ月程度の期間を要するため、その期間において取引金額相当分を米国短期国債や米国政府機関が発行する割引債で運用することがあります。したがって、債券組入比率は100%を上回ることがあります。

◎基準価額の推移と運用実績（2014年6月11日から2015年6月10日まで）

<基準価額の変動>

当ファンドは第17期の決算を迎え、基準価額は前期末の18,915円から当期末には21,445円、値上がり額は2,530円となりました。当期の騰落率は13.4%の上昇となり、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/円ベース）の騰落率+12.8%を0.6%上回りました。

<変動要因>

（主なプラス要因）

- 欧州を中心として世界的に債券の利回りが低下し、保有する債券の値上がりが基準価額の上昇要因になりました。
- ベンチマークとの対比では、地域/国別配分で、イタリアおよびスペインをオーバーウェイトしていた時期が長く、債券利回りが大幅に低下してプラスに寄与しました。また、通貨配分において、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は、米ドルの全面高でプラス寄与となりました。

（主なマイナス要因）

- ユーロが対ドルで下落し、ポートフォリオのほぼ半分を占めるユーロ建ての債券の保有が基準価額の下落要因となりました。
- ベンチマークとの対比では、修正デュレーションはポートフォリオ全体でほぼ中立を維持しましたが、短期化していた英国においてマイナス寄与となりました。

【投資環境】

<金利>

米国

2014年6月、米景気回復期待を背景に利回りはやや上昇しました。前半は株式市場の上昇に伴い、長期金利は上昇基調となり、10年債利回りは2.6%台となりました。しかし、イラク情勢の悪化により質への逃避の動きが強まったことから、同利回りは2.6%を挟んだレンジでの推移となりました。さらに一部の米経済指標の悪化や米連邦公開市場委員会（FOMC）の発表を受け月末にかけてやや低下しました。

7月、好調な雇用統計などを背景に米国の景気回復期待が再び高まり、利回りはやや上昇しました。上旬は予想を上回る経済指標を受けて、早期利上げ観測が高まり、10年債利回りも2.6%半ばまで上昇しました。しかし、ポルトガルの銀行の債務問題が懸念され、同利回りは低下傾向となりました。さらに航空機撃墜により、ウクライナの緊張が高まったためリスク回避の動きが強まりました。

8月、ウクライナでの戦いを背景に安全資産の需要が強まったほか、欧州中央銀行（ECB）が追加緩和に踏み切るとの観測もあり、利回りは低下しました。上旬は月初に公表された米雇用統計が予想を下回ったことや、ウクライナ情勢の悪化などから、利回りは低下しました。その後は欧州の経済指標が低迷し、欧州における低金利政策の長期化が強く意識され、米国の長期金利も低下しました。

9月、早期利上げの観測から、10年債利回りは月間ベースで年初来最大の上昇幅となりました。雇用統計は予想を下回る水準であったものの、その他の米経済指標は好調であったため、利回りは大きく上昇しました。FOMCでは低金利継続姿勢が確認されましたが、参加者の政策金利見通しが上方にシフトしていたことから、10年債利回りは2.6%を上回る水準となりました。その後は、地政学リスクの高まりからリスク回避の動きが強まり、利回りはやや低下しました。

10月、変動率の高い展開となりました。世界的な経済成長の減速見通しとエボラ出血熱の感染拡大が懸念され、中旬にかけて利回りは急低下しました。IMFの世界経済成長率の引き下げも景気悲観論を高め、10年債利回りは一時1.8%台まで低下しました。その後は、株式市場の反発や米経済指標の好調さから利回りは反発し、さらにFOMCで量的金融緩和の終了が決定されると利上げ観測が再燃し、利回りは2.3%台まで上昇しました。

11月、比較的小幅なレンジで推移し、その後月末にかけて利回りは低下しました。月初は株式市場が上昇する中、利回りも上昇していましたが、雇用統計が弱い内容と評価され、利回りは2.3%を割り込むまで低下しました。その後は、注目されたFOMC議事録に大きなニュースが無く、概ね2.3%程度の推移となりました。中旬以降は、ECBの追加金融緩和への期待が高まり、欧州主要国の利回りが一段と低下した影響を受け、10年債利回りは低下しました。

12月の米国債券市場は、リスク回避の動きが強まった局面で利回りは低下したものの、その後月末にかけて利回りは上昇しました。月初は株式市場が上昇する中、利回りも2.3%台まで上昇（債券価格は下落）しましたが、原油安やルーブルの急落を受けた投資家の質への逃避の動きにより2.0%台まで低下しました。その後は、イエレン議長が予想より早い利上げを示唆したことで、10年債利回りは上昇しました。

2015年1月、原油価格下落の影響でインフレ率が低位で推移するとの見方が強まったことや、投資家のリスク回避の高まりなどから利回りは月初から低下基調で推移しました。中旬以降は、労働市場の改善など、FOMCで景気判断が引き上げられ、利回りはやや上昇したものの影響は限定的でした。月末に10-12月期のGDPが発表され、市場予想を下回ると長期債を中心に利回りは一段と低下しました。

2月、原油価格の反発により逃避需要が後退し、月初から長期金利は上昇基調となりました。その後も、雇用情勢が改

善したことでFRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策をめぐる市場の見通しに変化し、金利の上昇傾向は継続しました。中旬以降は、FRB議長が議会証言で早期利上げを示唆しなかったことや、米国の鉱工業生産指数が予想を下回ったことなどから長期債の利回りはやや低下したものの、ギリシャの金融支援の延長が決定されたことなどから上昇し月末を迎えました。

3月、長期金利が低下しました。2月の米雇用統計が予想を上回る強さを示し、月初の長期金利は上昇基調で始まりまし。ただし、ECBが国債買い入れを実施したことで、欧州主要国より利回りの高い米国の債券に注目が集まったことや、FOMCで米国は利下げを急がないとの見方が広まると、長期債の利回りは低下しました。

4月、長期金利が上昇しました。月初に発表された雇用統計で非農業部門雇用者数が事前予想を大幅に下回ったことを受けて、利上げ先送り観測が台頭し、金利は低下して始まりまし。ただ、上値も重く10年債利回りは概ね1.9%を挟んで一進一退の動きが続きまし。月末にかけてはドイツを中心に欧州金利が急上昇したことを嫌気し、長期金利は上昇しまし。

5月、ドイツなど欧州金利が急上昇したことに加え、雇用統計が予想を上回る内容だったことから米国10年債利回りは上昇して始まりまし。FOMC議事録の発表やイエレン米連邦準備理事会（FRB）議長が年内の利上げに積極的な発言をしたことも相場の重しとなりました。ただ、利回りが大きく上昇することはなく、米国10年債利回りは概ね2.1%から2.2%台でレンジ内の動きに終始しまし。

ユーロ圏

2014年6月、ECBは5日の金融政策決定会合で、主要政策金利のリファイナンス金利を0.1%引き下げ、過去最低となる0.15%としました。また、イラクやウクライナ情勢の悪化も主要国の金利低下圧力となりました。

7月、ECBは金融政策決定会合で過去最低の政策金利を据え置きました。ECB総裁が更なる金融緩和を示唆したこと、ユーロ圏の経済指標の悪化、ポルトガルの銀行債務問題、地政学リスクの高まりが、主要国の金利低下圧力となりました。

8月、ECBのドラギ総裁はユーロ圏の景気回復を損ねるリスクは増しているとの認識を示し、更なる金融緩和を示唆しまし。ユーロ圏の経済指標の下振れと地政学リスクの高まりで、ドイツの10年国債利回りは史上最低を更新しまし。

9月、ユーロ圏の主要国の利回りはやや上昇しまし。ECB理事会では、予想に反し利下げと資産担保証券の購入が決定されまし。ただし、この決定を受けたドイツの10年国債利回りは、史上最低水準であったことから当面の材料出尽くし感などからやや上昇しまし。周辺国の債券利回りはスコットランドの住民投票による不透明感から急速に上昇しまし。月後半には再び低下傾向となりました。

10月、ユーロ圏の主要国の利回りは低下しまし。世界経済の成長見通しに対する懸念からリスク回避の動きが高まりまし。ドイツの経済指標の低迷などから、ドイツ10年債利回りは中旬にかけて史上最低を更新し、一時0.7%台まで低下しまし。ただしその後は、ユーロ圏製造業活動の拡大などが好感され、利回りは上昇に転じまし。一方で周辺国では、金融危機再燃の懸念から上昇傾向となりました。当月のECB理事会で政策変更はありませんでした。

11月、ユーロ圏の主要国の利回りはさらに低下しまし。ユーロ圏の低調な経済指標を受けて、ドイツ10年債利回りは中旬にかけて史上最低水準まで低下しまし。ECBの金融政策決定会合で政策金利は据え置かれましたが、今後の追加緩和策として、国債購入が示唆されると利回りは大きく低下しまし。10年国債の利回りはフランスで1%、スペインで2%を割り込む水準となり、ドイツとの利回り格差が縮小しまし。

12月のユーロ圏の主要国の利回りは、一段と低下しまし。ユーロ圏の低調な経済指標から、ECBの追加金融緩和策として国債購入が期待されています。また、原油安をきっかけに欧州のデフレ懸念が現実味を帯び、ギリシャ不安にもかかわらず、利回りは低下しまし。

2015年1月、ユーロ圏の主要国の利回りは一段と低下しまし。原油価格の急落によるデフレ懸念、投資家のリスク回避の高まり、ECBの量的追加金融緩和策が金利低下圧力となりました。ユーロ圏やドイツの1月の消費者物価指数は前年同月比でマイナスとなりました。

2月、ユーロ圏の主要国の利回りは上昇しまし。前月は、リスク回避の動きやデフレーション懸念から、主要国の長期金利は過去最低水準まで低下しまし。原油価格が落ち着いたことやギリシャのユーロ離脱懸念が和らいだことなどから、投資家のリスク回避の動きが弱まり反発しまし。

3月、ユーロ圏の主要国の利回りは低下しまし。ECBによる国債購入プログラムが3月9日から開始となったことから、10年債の利回りが過去最低となる国が多くありまし。また、ECBのドラギ総裁は追加刺激策の可能性を示唆しまし。

4月、ユーロ圏の主要国の利回りは急低下し、ドイツ10年債利回りは一時0.10%割れを示しまし。ただ、4月の消費者物価指数が2ヵ月連続の上昇となったことをきっかけに月末にかけては債券売りが加速する展開となりました。

5月、デフレ懸念の後退やギリシャのデフォルトリスクの高まりを受けて、ドイツ10年債利回りは急上昇して始まりまし。4月中旬には一時0.05%程度まで低下した同利回りは5月中旬には0.7%台半ばまで大きく上昇しまし。その後、ドラギECB総裁が来年9月まで量的緩和を継続すると発言したことを好感し、市場は徐々に落ち着きを取り戻しまし。が、前月比では利回りが上昇する結果となりました。

英国

2014年6月、英国の5月の消費者物価指数は前年同月比+1.5%と予想を下回りましたが、イングランド銀行（英中央銀行）のカーニー総裁が利上げに言及したことから、利回りは上昇しました。

7月、英国の6月の消費者物価指数は前年同月比+1.9%となり、利上げ観測が高まったものの、グローバルなリスク逃避需要の高まりから、利回りは低下しました。

8月、利回りは低下しました。安全資産の需要が強まる中、イングランド銀行のカーニー総裁は、英景気回復に対する国外リスクと賃金の伸びの弱さを理由に、利上げを急がない方針を示しました。

9月、英国債券の利回りは上昇しました。ユーロ圏経済指標が悪化する中、英国経済指標は好調であり、イングランド銀行のカーニー総裁は、利上げの時期が近づきつつあるとの認識を示しました。

10月、世界経済懸念の影響で、英国債券の利回りも低下しました。英国では9月のインフレ率が5年ぶりの低水準となったため、利上げが遠のくとの見方が強まりました。

11月、利回りは低下しました。ユーロ圏の景気低迷が英国経済への重石となると見られたこと、インフレ率が数カ月で1%弱に低下する可能性もあることから、利上げが遠のくとの見方が強まりました。

12月、利回りは低下しました。引き続き、ユーロ圏の景気低迷が英国経済への重石となると見られたこと、投資家の質への回避の動きにより英国債券の需要が高まったことなどが利回り低下要因となりました。

2015年1月、英国債券の利回りも低下しました。英国の12月製造業購買担当者景気指数は市場予想を下回り、景気減速懸念が高まりました。今後1年間の期待インフレ率も6年ぶりの低水準となり、利回り低下要因となりました。月末の英国10年債利回りは前月比0.426%低下し、1.330%となり、過去最低水準を更新しました。

2月、英国債券の利回りも上昇しました。投資家のリスク回避の動きが弱まりました。当月の英国の中央銀行の資産買い取りプログラムの規模に変更はありませんでした。1月の消費者物価指数は前年同月比0.3%増と統計開始以来の最低水準に減速しました。

3月、英国債券の利回りも低下しました。2月の英消費者物価指数は前年比で変わらずと初めて伸び率がゼロとなりました。イングランド銀行（中央銀行）は政策金利を0.5%に据え置き、資産買い入れ枠も3,750億ポンドに据え置きました。

4月、英国債券の利回りも上昇しました。5月に総選挙が迫る中、選挙後にできる新政権が景気浮揚のため、財政を拡大させるとの見方が債券相場の重しとなりました。なお、イングランド銀行（中央銀行）は全会一致で政策金利の据え置きを決定しました。

5月、上旬に行われた総選挙において、与党・保守党が予想外の単独過半数を確保したことから、新政権が景気浮揚のため、財政を拡大させるとの見方が後退しました。なお、イングランド銀行（中央銀行）は、5月についても政策金利と資産買い入れ額の据え置きを発表しました。

<通貨>

米ドル・円

2014年6月、中旬までは、米国経済指標の改善を理由に米ドルが上昇し、102円台半ばまで円安が進行しました。ただし、中旬以降は、イラクとウクライナ情勢に対する懸念により逃避需要が高まったことと、米国の成長見通しが引き下げられ低金利政策の継続が強く意識されたことなどから、円高となりました。

7月、月中はマレーシア航空機墜撃などを理由とした逃避需要の高まりから円高傾向で推移しましたが、下旬に発表された米国の経済成長率が予想を上回ったことから、米国の早期利上げ観測が台頭し、米ドルが上昇しました。

8月、月初は米雇用統計の不振や安全需要の高まりから円高となりました。その後は、日銀に対する追加金融緩和が期待される一方で、中旬に発表された米国の住宅市場の改善などを受け、米国の利上げ観測が高まり米ドルは上昇しました。

9月、上旬は米国の経済指標の改善や、日本の内閣改造などを主因として円安が進行しました。その後も、米国の新築住宅販売の増加などから米国の早期利上げ観測が再び高まり、米ドルは上昇しました。前月末比で約5円56銭円安の109円65銭となりました。

10月、月初から中旬にかけては、米国の経済先行き懸念やエボラ出血熱拡大の逃避先として円高となりました。また、米国の金融政策当局者から一段の米ドル高に対する懸念も表明されました。ただし、米国の追加金融緩和（QE3）が予定通りに終了し、日銀が追加金融緩和を決定したことで、米ドルは月末に急上昇しました。前月末比で約2円67銭円安の112円32銭となりました。

11月、月初は前月末の日銀の追加金融緩和の影響と、堅調な米国経済指標を受け、円安・米ドル高が進みました。その後も原油安は米国経済にプラスであり、米国経済は十分に強く、海外の景気低迷による影響を乗り越えられるとの見方から米ドルが大幅に上昇しました。約6円31銭円安の118円63銭となりました。

12月の米ドル・円レートは、中国の景気減速やギリシャの政局混乱に対する懸念や、ロシアの通貨安の警戒などから一時的に円への逃避需要が高まりましたが、米国が予想より早い利上げの可能性を示唆したことで、米ドルが上昇しました。

2015年1月、原油安を背景に逃避需要が高まり円は上昇しました。また、米国の企業決算が低調であったことや、月末に発表された米国の10-12月期のGDPが市場予想を下回ったことなども円高要因となりました。

2月、原油価格の反発や、ギリシャ問題等への先行き懸念が後退したことなどから、リスク回避の需要が弱まり円はやや下落しました。また、雇用統計など米国の経済指標が概ね良好であったことから対米ドルで円安となりました。

3月、中旬にかけては好調な米経済指標などから121円台半ばまで円安が進行しましたが、FOMCでフェデラルファンド金利誘導目標が下方修正されると、米国は利上げを急がないとの見方が広がり、米ドルは弱含みました。

4月、月初は3月の米雇用統計が弱い内容となったことを受けて、ドルが弱含みとなったものの、日銀が4月にも追加緩和に踏み切るとの期待感からドルが買い戻される展開となりました。月末にかけては米早期利上げ観測の後退から、ドルが小反落したものの、米ドル・円レートは月間を通じて118～120円台の狭いレンジ内で推移しました。

5月、中旬まではボックス圏での一進一退の動きが続きましたが、イエレン米連邦準備理事会（FRB）議長が年内の利上げに積極的な発言をしたことをきっかけにドルが対主要通貨で全面高の展開となりました。米ドル・円レートは月末にかけて一時124円台半ばまで上昇し、およそ12年ぶりの円安・ドル高水準となりました。

ユーロ・円

2014年6月、ECBが利下げを実施したものの、ユーロ高を是正する大規模な追加緩和策と捉えられず、対米ドルで上昇しました。ただし、ユーロ・円レートは円に対する質への逃避の影響もあり、円高基調での推移となりました。

7月、ウクライナ等の地政学リスクに加え、ポルトガルの銀行の債務問題が懸念され下落しました。また、当月に政策金利を過去最低に据え置いたECBの追加金融緩和観測も根強く、ユーロは対米ドル、対円ともに弱い展開が続きました。

8月、ウクライナ問題の長期化による欧州経済への悪影響の懸念や、ECBの追加金融緩和観測などから主要通貨に対して下落しました。特に対米ドルではほぼ1年ぶりの安値となりました。

9月、ユーロは、対米ドルで大幅に下落しました。ユーロはECBの追加金融緩和を受けて大きく下落した後、概ね横ばいに推移しましたが、ロシア国内の外国資産の差し押さえ法案が発表されるなど、地政学リスクの高まりやECBの更なる追加金融緩和観測などから月末にかけても弱い展開となりました。

10月、月初は欧州経済指標の低迷やECBによる追加的金融緩和の期待から、ユーロは対円で弱含みました。ただし、中旬以降はユーロ圏製造業活動の拡大や信頼感指数が改善したことが好感され、反発基調となりました。前月末比で約2円19銭円安の140円68銭となりました。

11月、当月のECBの金融政策決定会合で金利は据え置かれたことや、ユーロ圏の7-9月のGDP成長率が予想を上回ったため、ユーロは、中旬までは対米ドルで底堅い動きをしていました。月末にかけては、ドラギ総裁が緩和拡大策に国債購入が含まれる可能性を示唆したため、対米ドルで下落しました。ただし、全通貨に対して円が大きく売られたために対円では上昇しました。前月末比で約7円04銭円安の147円72銭となりました。

12月、ユーロは、低調なユーロ圏の経済指標を受けたECBの追加量的緩和期待に加え、ギリシャ情勢が再びヨーロッパ経済の波乱要因になるとの観測から対主要通貨で下落しました。

2015年1月、ユーロは、ギリシャの総選挙に対する懸念とECBの追加金融緩和を背景に対米ドル、対円ともに大きく下落しました。月末のギリシャの総選挙は急進左派連合が勝利しましたが、ユーロ脱退懸念は薄らぎました。

2月、ユーロは、ギリシャへの金融支援延長が決定され、同国のユーロ離脱懸念が和らいだことなどから反発しました。2014年12月の貿易統計でドイツの輸出額が過去最高となったことも好感されました。

3月、ユーロは、米国の利上げ観測に対し、ECBが金融緩和と政策を継続していることや、ギリシャの債務不履行への懸念などから下落しました。ユーロは月中に対米ドルで12年ぶりの安値を更新しました。

4月、ギリシャ情勢の先行き不透明感がユーロ売り材料となり、中旬にかけてユーロは対円では一時126円10銭程度まで売られ年初来安値を更新しました。その後は米早期利上げ観測の後退や欧州金利の上昇を受けてユーロが急反発し、月末にかけて一段高となりました。

5月、前月末比で2円以上円安となる136円台となりました。ユーロは、ドイツ10年債などユーロ圏の国債利回りが急上昇し、米国債との利回り格差が縮小したことを受けて、対ドルでは上昇して始まりました。ただ、月後半にはECB関係者から金利上昇を牽制する発言が相次いだことで下落する展開となりました。なお、ユーロ・円レートについては概ね133円から136円台でレンジ内の動きが継続しました。

<クレジット>

米ドル建て証券化商品

2014年6月、国債利回りは上昇しましたが、米国の5月の新築一戸建て住宅販売など、住宅指標が好調であったことに加え、低金利政策の長期化見通しから当セクター利回りは低下し、対国債スプレッドは縮小しました。

7月、米国の6月の住宅着工件数が、水準としては昨年9月以降で最低となる前月比▲9.3%と減少し、住宅市場の回復の鈍りが懸念されました。対国債スプレッドはやや拡大しました。

8月、米国の住宅市場の改善が確認され、米景気回復が加速しているとの見方が強まりました。ただし、地政学リスクの高まりなどから利回りは低下しました。対国債スプレッドはやや拡大しました。

9月、米国の8月の新築住宅販売件数は大きく増加しました。利回りは上昇したものの、対国債スプレッドは縮小しました。

10月、米国の9月の新築住宅販売件数は予想をやや下回りました。利回りは低下しましたが、対国債スプレッドは拡大しました。

11月、米国の10月の新築住宅販売件数は前月比+0.7%と予想をやや下回りました。利回りは低下しましたが、対国債

スプレッドはやや拡大しました。

12月、米国の好調な経済指標を背景に安全資産としての需要が強まりました。対国債スプレッドはやや縮小しました。

2015年1月、利回りは低下しましたが、質への逃避の動きから国債に資金が集中しました。対国債スプレッドは拡大しました。

2月、逃避需要が後退し、主として国債が売却されました。利回りは上昇しましたが、対国債スプレッドは縮小しました。米住宅市場の回復は、依然としてまだら模様との見方が優勢です。

3月、ECBの国債購入プログラムが開始されると、米国債の相対的な利回りの高さが注目されました。当商品の利回りは低下しましたが、対国債スプレッドはやや拡大しました。2月の米中古住宅販売は予想を下回りました。

4月、米国債の相対的な利回りの高さに引き続き注目が集まりました。月末にかけてやや利回りは上昇しましたが、対国債スプレッドは縮小しました。

5月、米国債の動きに連動する展開となりましたが、対国債スプレッドはわずかに縮小しました。

米ドル建て投資適格事業債

2014年6月、株式指数が高値を更新する中、利回りは前月末とほぼ変わらない水準となりました。対国債スプレッドは僅かに縮小しました。

7月、好調な企業業績を背景に、米国の主要株価指数は月中に高値を更新しました。対国債スプレッドは僅かに縮小しました。

8月、長期債の利回りが大きく低下する中、米国の主要株価指数は月中に高値を更新しました。対国債スプレッドはやや縮小しました。

9月、長期債の利回りは上昇しましたが、米企業の9月期決算は増益が期待されています。対国債スプレッドは前月とほぼ変わらない水準となりました。

10月、米企業の9月期決算は概ね好調ですが、対国債スプレッドはやや拡大しました。

11月、7-9月期の米企業決算は概ね好調でした。同セクターの利回りは低下しましたが、国債の利回りがより低下したため、対国債スプレッドは僅かに拡大しました。

12月、利回りは僅かに上昇しましたが、対国債スプレッドは前月とほぼ変わらない水準となりました。

2015年1月、利回りは低下しましたが、対国債スプレッドはやや拡大しました。

2月、利回りは上昇しましたが、対国債スプレッドは縮小しました。

3月、利回りは低下しましたが、対国債スプレッドはやや拡大しました。

4月、米国債の利回りが上昇したことを嫌気しましたが、対国債スプレッドは小動きとなりました。

5月、米国債の動きに連動する展開となりましたが、対国債スプレッドは小動きとなりました。

ユーロ建て投資適格事業債

2014年6月、ECBが政策金利を引き下げ、国債と同様に利回りが低下しました。対国債スプレッドはほぼ変わらない水準となりました。

7月、ECBが追加の金融緩和への用意を示したことで、国債と同様に利回りが低下しました。対国債スプレッドは縮小しました。

8月、追加金融緩和策への期待から利回りが低下しました。対国債スプレッドはやや拡大しました。

9月、更なる追加金融緩和策への期待から利回りの上昇を限定的なものとししました。対国債スプレッドは銘柄によってまちまちの動きとなりましたが、総じて前月とほぼ変わらない水準となりました。

10月、ユーロ圏経済の先行き不透明感が強まり、対国債スプレッドは拡大しました。

11月、ユーロ圏の追加金融緩和期待が高まり、景気浮揚への動きから対国債スプレッドは殆ど変化がありませんでした。

12月、利回りは低下しましたが、対国債スプレッドは前月とほぼ変わらない水準となりました。

2015年1月、利回りは低下しましたが、対国債スプレッドはやや拡大しました。

2月、利回りは上昇しましたが、対国債スプレッドは縮小しました。

3月、利回りは低下しましたが、対国債スプレッドはやや拡大しました。

4月、ドイツ国債利回りの急上昇を嫌気しましたが、対国債スプレッドは小動きとなりました。

5月、欧州債の動きに連動する展開となりましたが、対国債スプレッドは小動きとなりました。

【運用経過】

当該マザーファンドにおける種類別ウェイトについて、ソブリン債、投資適格事業債などを中心にポートフォリオを構築しました。

2014年6月、種類別ウェイトについて、ソブリン債、投資適格事業債などを中心としたポートフォリオとしました。通貨配分は、上昇した英国ポンドおよびカナダドルを一部売却して利益を確定し、一方でユーロを増やしました。地域/国別配分は、ユーロ圏においてドイツへの配分を引き下げてイタリアを積み増し、寄与では英国へのオーバーウェイトがやや損失になりました。修正デュレーションは、ユーロ圏で政策金利の引き下げ等に対応し、ドイツをベンチマーク以下ま

で大きく短期化するなどユーロ圏全体では中立の水準まで引き下げ、米国でもベンチマーク水準まで短期化したことで、ポートフォリオ全体でもベンチマークに対して5月の長期化から中立に戻りました。

7月、通貨配分は、利上げのあったニュージーランド・ドルを中立まで買い戻し、その分でオーストラリア・ドルを売り建てました。地域／国別配分は、ユーロ圏において、ドイツへの配分をアンダーウェイトまで引き下げる一方、イタリアおよびオランダへの買い増しを行いました。修正デュレーションは、英国で1年程度長くした他には大きな変更がなく、ポートフォリオ全体ではベンチマークに対し中立を維持しました。

8月、通貨配分は、利下げ観測が後退して上昇したノルウェー・クローネを買い、金融緩和が強まり下落したユーロを売りしました。地域／国別配分は、ユーロ圏においてイタリアへのオーバーウェイトを中立まで引き下げ、一方でドイツをオーバーウェイトまで大きく引き上げました。修正デュレーションは、保有比率の高い米国で2年程度長くなり、ポートフォリオ全体でもやや長めになりましたが、ベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

9月、通貨配分は、米ドルのオーバーウェイトを引き上げ、追加利下げのあったユーロをベンチマーク水準まで引き下げたことでプラス寄与となりました。地域／国別配分は、ユーロ圏においてフランスとオランダへの配分を引き下げ、ドイツのオーバーウェイトを積み増しました。修正デュレーションは、保有比率の高い米国を1年程度短期化したことでベンチマークの年数を下回り、一方でドイツは中立まで引き上げるなど、ポートフォリオ全体ではベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

10月、通貨配分は、ユーロへの配分を減らし、米ドルおよび豪ドルを増やしました。地域／国別配分は、ユーロ圏においてイタリアへの配分をアンダーウェイトまで大きく引き下げ、また引き続きフランスへの配分を引き下げてドイツのオーバーウェイトを積み増しました。修正デュレーションは、英国の利回りが低下したことで、ベンチマーク比で大きく短期化していた英国においてマイナス寄与となりました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

11月、種類別ウェイトについて、ソブリン債、投資適格事業債などを中心としたポートフォリオとしました。通貨配分は、米ドルとユーロおよびスイスフランとの通貨変動がほぼ等しかったことで、米ドルのオーバーウェイトによるファンド全体の損益は特にありませんでした。地域／国別配分は、前月とほぼ変更がなく、利回りの大きく低下した英国へのオーバーウェイトが大きくプラス寄与しました。修正デュレーションは、引き続きベンチマーク比で大きく短期化していた英国においてマイナス寄与となりました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

12月、海外高格付け債マザーファンドにおける種類別ウェイトについて、ソブリン債、投資適格事業債などを中心としたポートフォリオとしました。通貨配分は、米ドルのオーバーウェイトとユーロのアンダーウェイトのポジションから米ドル高による恩恵を受けました。地域／国別配分は、利回りが低水準となったドイツから一部資金をユーロ圏内の高格付国に振り向け、残りは金利水準の高いオーストラリアに積み増しました。修正デュレーションは、引き続きベンチマーク比で短期化していた英国においてマイナス寄与となりました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

2015年1月、通貨配分は、引き続き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からユーロ安による恩恵を受けました。地域／国別配分は、英国のオーバーウェイトをベンチマーク並みに引き下げ、その分を米国およびメキシコに振り向けました。修正デュレーションは、引き続きベンチマーク比で短期化していた英国においてマイナス寄与でしたが、月中には中立まで引き上げました。

2月、地域／国別配分は、国内景気悪化を懸念して利下げのあったオーストラリアを減らす一方で、政策金利をマイナス0.10%まで引き下げたスウェーデンを積み増しました。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、やや中立に戻しました。修正デュレーションは、ギリシャへの支援が4か月間延長されるなどユーロ圏の安定感を背景に、ベンチマーク比で長期化したイタリアでプラス寄与を得ました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

3月、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からユーロ安による恩恵を受けました。地域／国別配分は、利回りが低下した英国から、比較的金利水準の高いオーストラリアへ大きく振り替えました。修正デュレーションは、配分を減らしつつもデュレーションをベンチマーク比で大きく長期化した英国でプラス寄与を得ました。

4月、地域／国別配分は、下院総選挙を控えて利回りが大きく上昇した英国をアンダーウェイトしていたことからプラス寄与になりました。通貨配分は、米国景気の減速感から米ドル安となり、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で久しぶりに損失を被りました。修正デュレーションは、ベンチマーク比で大きく長期化していた英国でマイナス寄与となりました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

5月、海外高格付け債マザーファンドにおける種類別ウェイトについて、ソブリン債、投資適格事業債などを中心としたポートフォリオとしました。通貨配分は、米国での年内利上げが意識されて米ドル高となり、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でややプラス寄与となりました。地域／国別配分は、下院総選挙で保守党が単独過半数を獲得して利回りが低下した英国のアンダーウェイトはマイナス、相対的に利回りが軽微だったオーストラリアへのオーバーウェイトはプラス寄与になりました。修正デュレーションは、ベンチマーク比で大きく長期化し

ていたイタリアで利回りが急上昇したことからマイナス寄与となりました。ポートフォリオ全体のデュレーションはベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

【今後の市場見通しと投資戦略】

<金利>

米国

利上げ開始時期を巡る思惑に影響を受けやすい展開が続くと考えています。そのため、経済指標の内容に対して神経質な動きが予想されます。ただ、実際に発表される経済指標はまだら模様で、景気の先行きを方向付けるものにはならないと予想され、債券相場もレンジ内の動きを想定しています。

ユーロ圏

6月初旬には、ドイツ10年債利回りが一時1.0%近くまで急上昇するなど債券相場は引き続き不安定な動きとなっています。しばらくは振れの大きい相場展開が予想されますが、量的緩和局面の終了が前倒しされる状況にはないと思われるため、徐々に落ち着きどころを探りながら、再度、金利が低下に向かうと見ています。

英国

5月に行われた総選挙において保守党が単独過半数を確保したことで、政治面での不透明感は一掃されました。今後は利上げ時期に相場の焦点が移り、経済指標の発表に一喜一憂する展開を予想しています。当面は、海外市場の動向に影響を受けやすい相場展開を予想しています。

<通貨>

米ドル・円

6月に入り、米ドル・円相場が12年半ぶりに125円台を一時付けるなど円安・ドル高傾向が続いています。米国の年内利上げ観測の高まりやそれに伴う金利上昇が背景にあります。日本の長期金利もやや上昇し始めていること、行き過ぎた円安に対してはそれを牽制する動きも予想されることから、一方的な円安局面にはならないと考えます。

ユーロ・円

ギリシャの債務不履行に対する不透明感などがユーロの上値抑制要因になると見ています。ただし、ドイツなどユーロ圏の金利が不安定な動きをしていること、それに対するECB総裁の容認発言などから、目先的にはユーロが戻りを試す展開を想定しています。

<クレジット>

米ドル建て証券化商品

安全資産への需要は継続すると見ていますが、債券相場が上下に振れやすくなっていることから、対国債スプレッドは現状水準での推移を想定しています。

米ドル建て投資適格事業債

安全資産への需要は継続すると見ていますが、債券相場が上下に振れやすくなっていることから、対国債スプレッドは現状水準での推移を想定しています。

ユーロ建て投資適格事業債

安全資産への需要は継続すると見ていますが、債券相場が上下に振れやすくなっていることから、対国債スプレッドは現状水準での推移を想定しています。

(上記の見通しと戦略は、2015年6月10日時点のものです。)

当報告書はアバディーン投信投資顧問株式会社独自の分析に基づき作成したものです。信頼できる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性が保証されるものではありません。当報告書で示した見通しおよび分析結果等については、予告なく変更する場合があります。また、当報告書中の過去の収益率等は、将来の投資成果を保証するものではありません。

◎ 1 万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	第17期 (2014年6月11日～ 2015年6月10日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	20,595	—	期中の平均基準価額です。
売買委託手数料	2	0.010	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)	(2)	(0.010)	
その他費用 (保管費用)	5 (5)	0.024 (0.024)	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
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	7	0.034	

(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) 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。

◎期中の売買及び取引の状況（2014年6月11日から2015年6月10日まで）

(1) 公社債

内外区分	国名	通貨名	債券種類	買付金額 (千)	売付金額 (千)
外国	アメリカ合衆国	米ドル	国債証券	50,212	44,233
			特殊債券	302	—
			普通社債券	18,286	13,663
	オーストラリア	オーストラリア・ドル	国債証券	34,267	11,823
			普通社債券	—	1,986
	デンマーク	デンマーク・クローネ	国債証券	—	10,375
	英国	スターリング・ポンド	国債証券	9,286	14,569 (5,070)
			普通社債券	1,713	1,745
	メキシコ	メキシコ・ペソ	国債証券	85,023	—
	シンガポール	シンガポール・ドル	国債証券	—	1,971
	ポーランド	ポーランド・ズロチ	国債証券	—	5,879
	スウェーデン	スウェーデン・クローネ	国債証券	42,651	—
南アフリカ共和国	南アフリカ・ランド	国債証券	—	16,273	
ルクセンブルク	ユーロ	普通社債券	874	888	

内外区分	国名	通貨名	債券種類	買付金額 (千)	売付金額 (千)
外国	スペイン	ユーロ	国債証券	8,324	9,605
			普通社債券	-	1,968
	ベルギー	ユーロ	国債証券	2,735	1,756
			ドイ ツ	ユーロ	国債証券
	フランス	ユーロ	国債証券	2,592	5,744
			普通社債券	1,994	4,204
	イタリア	ユーロ	国債証券	11,438	24,540
			普通社債券	957	1,888
	オランダ	ユーロ	国債証券	1,954	1,785
			普通社債券	1,679	2,869
	フィンランド	ユーロ	国債証券	775	2,234
	アイルランド	ユーロ	国債証券	-	369
	その他	ユーロ	普通社債券	8,020	10,340

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) () 内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注4) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(2) 先物取引の種類別取引状況

		買 建		売 建	
		新規買付額 (百万円)	決 済 額 (百万円)	新規売付額 (百万円)	決 済 額 (百万円)
外国	債券先物取引	12,637	11,971	36,844	31,985

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 外国の取引金額は各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注3) 金額は受渡し代金。

(3) 直物為替先渡取引状況

		買 建		売 建	
		新規買付額 (百万円)	決 済 額 (百万円)	新規売付額 (百万円)	決 済 額 (百万円)
米ドル	(マレーシアリングット)	482	485	485	484

(注1) 取引金額は、各月末(決算日の属する月が決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

(注2) 単位未満切捨て。

◎利害関係人との取引状況等（2014年6月11日から2015年6月10日まで）

期中における利害関係人との取引はありません。

※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す。

◎組入資産の明細（2015年6月10日現在）

(1) 外貨建公社債

国名	通貨名	額面 (千)	外貨建 評価額 (千)	邦貨換算 金額 (千円)	組入比率 (%)	B B 格 以下 組入比率 (%)	残存期間 5年以上 組入比率 (%)	残存期間 2年以上 組入比率 (%)	残存期間 2年未満 組入比率 (%)
アメリカ合衆国	米ドル	69,986	71,223	8,864,518	40.9	-	12.0	15.6	13.2
ドイツ	ユーロ	13,577	15,190	2,135,714	9.8	-	6.2	3.6	-
イタリア	ユーロ	8,680	10,498	1,476,120	6.8	-	6.8	-	-
スペイン	ユーロ	8,003	9,810	1,379,384	6.4	-	6.4	-	-
フランス	ユーロ	3,687	5,482	770,803	3.6	-	3.6	-	-
アイルランド	ユーロ	2,310	2,664	374,688	1.7	-	1.7	-	-
ベルギー	ユーロ	2,160	2,524	354,978	1.6	-	1.6	-	-
オランダ	ユーロ	2,119	2,472	347,608	1.6	-	1.6	-	-
その他	ユーロ	1,060	1,032	145,235	0.7	-	0.7	-	-
オーストラリア	オーストラリア・ドル	22,600	24,945	2,385,312	11.0	-	0.7	10.3	-
英国	スターリング・ポンド	3,665	4,764	912,637	4.2	-	4.2	-	-
メキシコ	メキシコ・ペソ	92,130	112,128	895,906	4.1	-	4.1	-	-
スウェーデン	スウェーデン・クローネ	48,100	53,864	809,041	3.7	-	2.8	0.9	-
カナダ	カナダ・ドル	3,361	3,972	400,503	1.8	-	1.4	-	0.5
シンガポール	シンガポール・ドル	56	59	5,433	0.0	-	0.0	-	-
合計				21,257,886	98.0		53.8	30.5	13.7

(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買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組入れなし。

(注5) 組入比率は小数第2位以下で四捨五入。

(注6) モーゲージ証券（パススルー証券）取引は、約定から受渡しまでに1ヶ月程度の期間を要するため、その期間において取引金額相当分を米国短期国債や米国政府機関が発行する割引債で運用することがあります。したがって、モーゲージ証券を含めた組入資産の評価額の合計は、純資産総額を上回ることがあります。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当期末評価額	
		買建額 (百万円)	売建額 (百万円)
外	債券先物取引		
	EURO-BTP FUTURE SEP15	384	-
	EURO-BUND FUTURE SEP15	294	-
	US ULTRA BOND (CBT) SEP15	1,025	-
	AUST 10Y BOND FUT JUN15	1,350	-
国	US 5YR NOTE (CBT) SEP15	-	3,081
	US 2YR NOTE (CBT) SEP15	-	3,940
	US 10YR NOTE (CBT) SEP15	-	887
	AUST 3YR BOND FUT JUN15	-	1,630

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 邦貨換算金額は、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。

(3) 直物為替先渡取引残高

銘柄別		取引契約残高			
		当期末想定元本			
		買建金額		売建金額	
		外貨建金額	邦貨換算金額	外貨建金額	邦貨換算金額
米ドル	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円	
(マレーシアリングット)	949	118	-	-	
合計	949	118	-	-	

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の外貨建金額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。

(注2) 単位未満は切捨て。

◎個別銘柄詳細開示 (2015年6月10日現在)

外国 (外貨建) 公社債銘柄別

国名	通貨名	債券種類	銘柄名	額面 (千)	外貨建評価額 (千)	邦貨換算金額 (千円)	組入比率 (%)	利率	償還年月日
アメリカ合衆国	米ドル	国債証券	0.625% US TREASURY N/B	21,167	21,196	2,638,148	12.2	0.625	2016/11/15
		国債証券	1% US TREASURY N/B	1,398	1,398	174,018	0.8	1.0	2018/2/15
		国債証券	1% US TREASURY N/B	4,946	4,850	603,700	2.8	1.0	2019/6/30
		国債証券	1.25% US TREASURY N/B	1,725	1,724	214,609	1.0	1.25	2018/10/31
		国債証券	1.25% US TREASURY N/B	10,039	9,845	1,225,379	5.6	1.25	2020/1/31
		国債証券	1.375% US TREASURY N/B	560	551	68,592	0.3	1.375	2020/3/31
		国債証券	1.875% US TREASURY N/B	315	310	38,690	0.2	1.875	2021/11/30
		国債証券	2% US TREASURY N/B	1,514	1,460	181,714	0.8	2.0	2025/2/15
		国債証券	2.375% US TREASURY N/B	1,100	1,098	136,713	0.6	2.375	2024/8/15
		国債証券	2.5% US TREASURY N/B	2,704	2,800	348,607	1.6	2.5	2017/6/30
		国債証券	2.5% US TREASURY N/B	745	752	93,700	0.4	2.5	2024/5/15
		国債証券	2.75% US TREASURY N/B	3,614	3,735	464,979	2.1	2.75	2023/11/15

国名	通貨名	債券種類	銘柄名	額面 (千)	外貨建評価額 (千)	邦貨換算金額 (千円)	組入比率 (%)	利率	償還年月日		
アメリカ合衆国	米ドル	国債証券	3.75% US TREASURY N/B	5,472	6,096	758,754	3.5	3.75	2043/11/15		
		国債証券	4.5% US TREASURY N/B	1,640	2,042	254,154	1.2	4.5	2036/2/15		
		国債証券	5.25% US TREASURY N/B	1,250	1,621	201,797	0.9	5.25	2028/11/15		
		特殊債券	SWEDISH EXPORT CREDIT Floating	2,100	2,094	260,686	1.2	2.875	2023/11/14		
		特殊債券	4.25% PETROLEOS MEXICANOS	304	293	36,545	0.2	4.25	2025/1/15		
		普通社債券	1.375% UBS AG STAMFORD CT	1,000	998	124,250	0.6	1.375	2017/6/1		
		普通社債券	1.55% EXELON CORP	796	795	99,002	0.5	1.55	2017/6/9		
		普通社債券	1.724% FORD MOTOR CREDIT CO LL	1,704	1,696	211,117	1.0	1.724	2017/12/6		
		普通社債券	1.75% LLOYDS BANK PLC	760	758	94,394	0.4	1.75	2018/5/14		
		普通社債券	UNITED TECHNOLOGIES CORP Float	489	490	60,989	0.3	1.778	2018/5/4		
		普通社債券	2.125% SHELL INTL FIN	1,350	1,343	167,186	0.8	2.125	2020/5/11		
		普通社債券	2.375% MICROSOFT CORP	482	470	58,510	0.3	2.375	2022/2/12		
		普通社債券	2.4% CITIGROUP INC	1,110	1,098	136,683	0.6	2.4	2020/2/18		
		普通社債券	2.5% QUEST DIAGNOSTICS INC	741	733	91,306	0.4	2.5	2020/3/30		
普通社債券	3.95% LEGG MASON INC	960	966	120,282	0.6	3.95	2024/7/15				
小計						8,864,518					
ドイツ	ユーロ	国債証券	1% BUNDESobligation	1,160	1,199	168,660	0.8	1.0	2018/10/12		
		国債証券	1.5% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	5,480	5,778	812,527	3.7	1.5	2024/5/15		
		国債証券	1.75% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1,620	1,745	245,443	1.1	1.75	2024/2/15		
		国債証券	2.5% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	505	605	85,080	0.4	2.5	2044/7/4		
		国債証券	4.25% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3,880	4,393	617,731	2.8	4.25	2018/7/4		
		国債証券	5.55% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	932	1,467	206,271	1.0	5.5	2031/1/4		
		イタリア	ユーロ	国債証券	3.75% BUONI POLIENNALI DEL TES	4,500	5,051	710,213	3.3	3.75	2024/9/1
				国債証券	5% BUONI POLIENNALI DEL TES	1,170	1,507	212,022	1.0	5.0	2040/9/1
				国債証券	5.5% BUONI POLIENNALI DEL TES	1,560	1,938	272,615	1.3	5.5	2022/11/1
				国債証券	5.75% BUONI POLIENNALI DEL TES	1,450	2,000	281,269	1.3	5.75	2033/2/1
スペイン	ユーロ	国債証券	4.8% BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	7,080	8,575	1,205,756	5.6	4.8	2024/1/31		
		国債証券	5.15% BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	923	1,234	173,627	0.8	5.15	2044/10/31		
フランス	ユーロ	国債証券	4.5% FRANCE GOVT OF	1,260	1,886	265,288	1.2	4.5	2041/4/25		
		国債証券	4.75% FRANCE GOVT OF	900	1,329	186,967	0.9	4.75	2035/4/25		
		国債証券	5.5% FRANCE GOVT OF	1,527	2,265	318,547	1.5	5.5	2029/4/25		
アイルランド	ユーロ	国債証券	3.4% IRISH TSY	2,310	2,664	374,688	1.7	3.4	2024/3/18		
ベルギー	ユーロ	国債証券	2.25% BELGIUM KINGDOM	1,600	1,757	247,087	1.1	2.25	2023/6/22		
		国債証券	3.75% BELGIUM KINGDOM	560	767	107,890	0.5	3.75	2045/6/22		
オランダ	ユーロ	国債証券	1.75% NETHERLANDS GOVERNMENT	1,574	1,681	236,421	1.1	1.75	2023/7/15		
		国債証券	3.75% NETHERLANDS GOVT	544	790	111,187	0.5	3.75	2042/1/15		
その他		普通社債券	0.875% NATIONAL AUSTRALIA BANK	1,060	1,032	145,235	0.7	0.875	2022/1/20		
小計						6,984,534					
オーストラリア	オーストラリア・ドル	国債証券	4.5% AUSTRALIAN GOVT	20,040	22,075	2,110,874	9.7	4.5	2020/4/15		
		国債証券	5.75% AUSTRALIAN GOVT	1,300	1,559	149,076	0.7	5.75	2022/7/15		
		普通社債券	4.5% SVENSKA HANDELSBANKEN AB	1,260	1,311	125,360	0.6	4.5	2019/4/10		
小計						2,385,312					
英国	スターリング・ポンド	国債証券	4.25% UK TSY	780	941	180,307	0.8	4.25	2027/12/7		
		国債証券	4.25% UK TSY	650	810	155,204	0.7	4.25	2036/3/7		

国名	通貨名	債券種類	銘柄名	額面 (千)	外貨建評価額 (千)	邦貨換算金額 (千円)	組入比率 (%)	利率	償還年月日
英国	スターリング・ポンド	国債証券	4.25% UK TSY	2,010	2,692	515,777	2.4	4.25	2049/12/7
		国債証券	6% UK TSY	225	320	61,347	0.3	6.0	2028/12/7
小計						912,637			
メキシコ	メキシコ・ペソ	国債証券	8% MEX BONOS DESARR FIX RT	28,450	31,558	252,155	1.2	8.0	2020/6/11
		国債証券	10% MEX BONOS DESARR FIX RT	63,680	80,569	643,751	3.0	10.0	2024/12/5
小計						895,906			
スウェーデン	スウェーデン・クロネ	国債証券	2.5% SWEDISH GOVT	35,500	40,178	603,487	2.8	2.5	2025/5/12
		国債証券	3.75% SWEDISH GOVT	12,600	13,685	205,554	0.9	3.75	2017/8/12
小計						809,041			
カナダ	カナダ・ドル	国債証券	3.25% CANADIAN GOVT	1,111	1,237	124,732	0.6	3.25	2021/6/1
		国債証券	4% CANADIAN GOVT	1,000	1,065	107,441	0.5	4.0	2017/6/1
		国債証券	4% CANADIAN GOVT	900	1,167	117,746	0.5	4.0	2041/6/1
		国債証券	5.75% CANADIAN GOVT	350	501	50,583	0.2	5.75	2029/6/1
小計						400,503			
シンガポール	シンガポール・ドル	国債証券	3.25% SINGAPORE GOVT	56	59	5,433	0.0	3.25	2020/9/1
小計						5,433			
合計						21,257,886			

(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買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注3) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

◎投資信託財産の構成

(2015年6月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額 (千円)	比 率 (%)
公 社 債	21,257,886	94.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,173,865	5.2
投 資 信 託 財 産 総 額	22,431,751	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建て純資産 (21,593,526千円) の投資信託財産総額 (22,431,751千円) に対する比率は96.3%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、2015年6月10日における邦貨換算レートは1米ドル=124.46円、1カナダ・ドル=100.82円、1オーストラリア・ドル=95.62円、1スターリング・ポンド=191.56円、1メキシコ・ペソ=7.99円、1シンガポール・ドル=92.06円、1スウェーデン・クロネ=15.02円、1ユーロ=140.60円です。

◎特定資産の価格等の調査

F S 海外高格付け債マザーファンドにおいて行った取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律11条第1項の規定により価格等の調査が必要とされた資産の取引については、あらた監査法人へその調査を委託しました。対象期間中(2014年6月11日から2015年6月10日まで)に該当した取引は、直物為替先渡取引の16件であり、当該取引については、通貨、期日、レート、取引の相手方の名称等の内容に関して当該監査法人から調査報告書を受領しております。

◎資産、負債、元本および基準価額の状況

(2015年6月10日現在)

項 目	第 17 期 末
(A) 資 産(円)	46,255,034,508
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	131,993,806
公 社 債(評価額)	21,257,886,748
未 収 入 金	24,557,772,534
未 収 利 息	136,938,071
前 払 費 用	35,302,337
差 入 委 託 証 拠 金	135,141,012
(B) 負 債	24,556,144,985
未 払 金	24,556,144,985
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	21,698,889,523
元 本	10,118,611,282
次 期 繰 越 損 益 金	11,580,278,241
(D) 受 益 権 総 口 数(口)	10,118,611,282
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)(円)	21,445

◎損益の状況

当期(2014年6月11日から2015年6月10日まで)

項 目	第 17 期
(A) 配 当 等 収 益(円)	611,787,996
受 取 利 息	611,761,121
そ の 他 収 益	26,875
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益	2,426,398,601
売 買 益	4,131,527,324
売 買 損	△ 1,705,128,723
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△ 222,213,132
売 買 益	230,996,769
売 買 損	△ 453,209,901
(D) 信 託 報 酬 等	△ 6,212,653
(E) 当 期 損 益 金(A+B+C+D)	2,809,760,812
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	10,409,870,188
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	271,898,685
(H) 解 約 差 損 益 金	△ 1,911,251,444
(I) 合 計(E+F+G+H)	11,580,278,241
次 期 繰 越 損 益 金	11,580,278,241

<注記事項> (当マザーファンドは監査対象外です。)

- (注1) 期首元本額(円) 11,676,258,523
 期中追加設定元本額(円) 297,101,315
 期中一部解約元本額(円) 1,854,748,556
- (注2) 1口当たり純資産額(円) 2,1445
- (注3) 元本の欠損(円) -
- (注4) 期末における元本の内訳(円)
 世界バランス・ファンド<適格機関投資家専用>
 3,138,919,487
 [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Aコース (為替ヘッジあり)
 543,916,299
 [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)
 1,441,636,760
 グローバル・ボンド・ファンド VA<適格機関投資家専用>
 4,994,138,736

- (注1) 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2) 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) 追加信託差損益金とは、信託の追加設定の際、追加設定金額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注4) 解約差損益金とは、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。