

## 第11期

# 運用報告書(全体版)

## 新興国国債オープン (1年決算型) (愛称 アトラス(1年決算型))

【2018年8月13日決算】

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。  
皆様の「新興国国債オープン(1年決算型)(愛称 アトラス(1年決算型))」は、2018年8月13日に第11期決算を迎えましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。  
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。



〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社クライアント・サービス部へ  
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00~17:00)

[ホームページ]

<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

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	2007年8月30日から、原則として無期限です。	
運用方針	新興国国債マザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)の受益証券への投資を通じて、主としてJPMorgan社のGBI-EM(ガバメント・ボンド・インデックス・エマーゼン・マーケット)ブロード・ディバシファイド指数を構成する新興国が発行する現地通貨建ての国債または政府機関が発行する債券、およびそれと同等の価値が得られるクレジット・リンク・ノート等(以下、「新興国の国債等」といいます。)に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。 実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	新興国国債マザーファンド	新興国の国債等を主要投資対象とします。
投資制限	当ファンド	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。
	新興国国債マザーファンド	外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年8月12日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の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。繰越分を含めた配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。 委託会社が、分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ分配金額を決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。	

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			GBI-EM (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバースィファイド指数 (円ベース)		債 券 組入比率	債 券 先物比率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 騰 落 中 率	(参考指数)	期 騰 落 中 率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
7期(2014年8月12日)	9,506	100	3.6	229.091	9.0	96.5	—	91
8期(2015年8月12日)	9,356	100	△0.5	241.531	5.4	97.6	—	77
9期(2016年8月12日)	7,952	100	△13.9	214.672	△11.1	88.7	—	53
10期(2017年8月14日)	9,062	100	15.2	243.447	13.4	82.0	—	179
11期(2018年8月13日)	8,388	100	△6.3	234.055	△3.9	82.0	—	496

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万円当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) GBI-EM (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバースィファイド指数 (円ベース) は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。GBI-EM (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバースィファイド指数 (円ベース) は、当該日前営業日のデータです。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、債券組入比率および債券先物比率は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率=買建比率-売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準価額		GBI-EM (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバースィファイド指数 (円ベース)		債 券 組入比率	債 券 先物比率
	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)		
	円	%	ポイント	%	%	%
(期首) 2017年8月14日	9,062	—	243.447	—	82.0	—
8月末	9,262	2.2	249.885	2.6	92.4	—
9月末	9,361	3.3	253.177	4.0	96.2	—
10月末	9,246	2.0	249.627	2.5	91.5	—
11月末	9,293	2.5	250.471	2.9	94.2	—
12月末	9,428	4.0	255.852	5.1	92.8	—
2018年1月末	9,393	3.7	255.820	5.1	88.3	—
2月末	9,233	1.9	252.606	3.8	90.2	—
3月末	9,239	2.0	252.036	3.5	87.7	—
4月末	9,189	1.4	251.840	3.4	95.4	—
5月末	8,782	△3.1	240.448	△1.2	92.0	—
6月末	8,595	△5.2	235.711	△3.2	97.2	—
7月末	8,889	△1.9	242.472	△0.4	85.3	—
(期末) 2018年8月13日	8,488	△6.3	234.055	△3.9	82.0	—

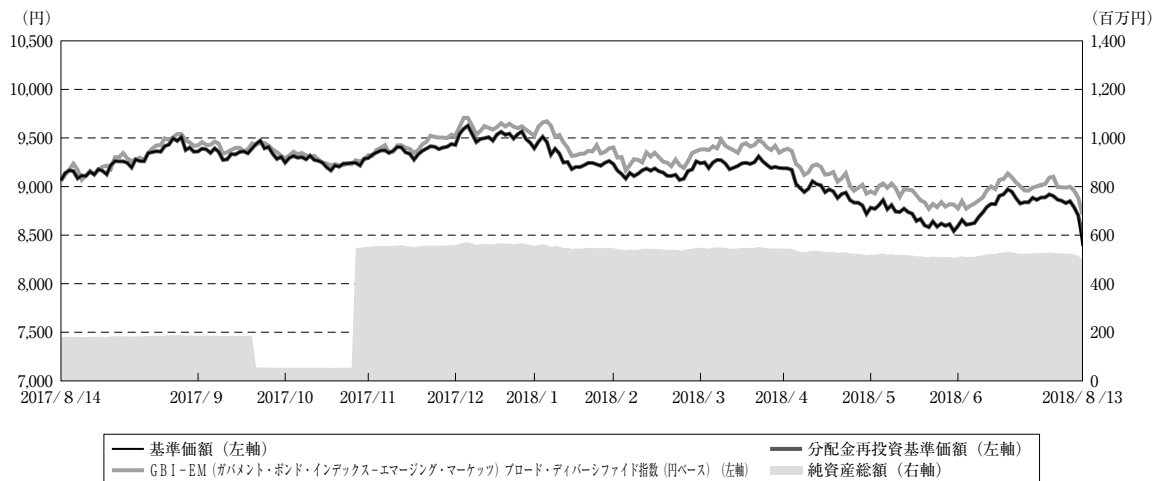
(注) 期末基準価額は1万円当たり分配金(税引前)込み、騰落率は期首比。

GBI-EM (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバースィファイド指数 (円ベース) は、J.P. Morgan Securities Inc. が公表している新興国の債券のパフォーマンスを表す指数です。同指数は、J.P. Morgan Securities Inc. が定める条件により選ばれた、政府または政府機関の発行する、新興国の現地通貨建ての債券で構成されている時価総額加重平均指数で、2003年1月1日より算出されております。

## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移

（2017年8月15日～2018年8月13日）



期首：9,062円  
 期末：8,388円（既払分配金（税引前）：100円）  
 騰落率：△6.3%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、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) 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) 参考指数は、GB I-EM（ガバメント・ボンド・インデックス-エマーゼィング・マーケット）ブロード・ディバースィファイド指数（円ベース）です。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2017年8月14日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

### ○基準価額の変動要因

当ファンドの主要投資対象である「新興国債マザーファンド」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

#### (主なプラス要因)

- ・現地通貨建て新興国債への投資により、安定的な利息収入を獲得したこと。また、債券利回りが上昇する投資国が多かったものの、ブラジルを筆頭にトルコ以外の投資国においては、保有債券の価格変動と利息収入の合計である債券要因がプラス寄与したこと。

#### (主なマイナス要因)

- ・トルコの保有債券の利回りが上昇し、価格が下落したこと。
- ・新興国通貨が対円で全面安となったこと。特に、トルコリラ、ブラジルレアルが対円で大幅に下落したこと。

**投資環境**

（2017年8月15日～2018年8月13日）

**<新興国の国債市場>**

各投資国の金融政策、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、政治リスクの違い等を反映し、2018年3月までは、国によりまちまちな動きとなりました。その後、米国の長期債利回り上昇、イタリアの政局不安、米中の貿易摩擦への懸念等を背景に、新興国から投資資金が流出し、多くの投資国で国債利回りが上昇（価格は下落）しました。また、一部の国では通貨安を受けて、利上げを余儀なくされたことも、利回りの上昇要因として働きました。期末にかけては、中央銀行に対する信認低下や通貨の急落を受けて、トルコ国債の利回りが一段と上昇しました。

**<為替市場>**

北朝鮮情勢など地政学リスクへの懸念が徐々に和らいだことに加え、世界経済の拡大や商品市況の上昇等を背景に新興国への資金流入が継続し、2018年1月までは、新興国通貨は総じて対円で堅調に推移する展開となりました。しかし、2018年2月に入ると、世界的な株安に伴うリスク回避の動きから、新興国通貨が対円で急反落することとなりました。その後も、米国の長期債利回り上昇、イタリアの政局不安、米中の貿易摩擦への懸念等を背景に、新興国から投資資金が流出し、4月下旬から6月末にかけて、新興国通貨が対円で下値を切り下げる動きとなりました。7月には新興国通貨が対円で下げ幅を縮小する場面も見られましたが、期末にかけては、中央銀行に対する信認低下や米国の経済制裁発表を嫌気し、トルコリラが対円で急落すると、新興国通貨が対円で全面安の展開となりました。この結果、当期間において、投資していた11通貨のうち、トルコリラを筆頭に9通貨が対円で下落する一方、マレーシアリングットとコロンビアペソの2通貨が対円で上昇しました。

**当ファンドのポートフォリオ**

（2017年8月15日～2018年8月13日）

**<新興国債オープン（1年決算型）（愛称 アトラス（1年決算型））>**

「新興国債マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とし、同受益証券の組入比率を概ね99%台と高位で推移させました。

**○新興国債マザーファンド**

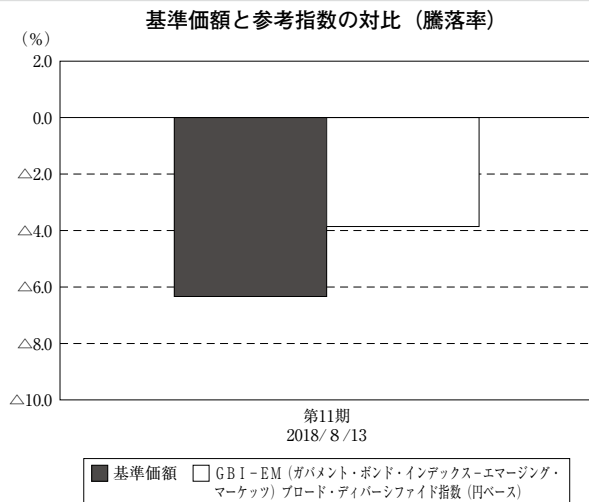
J Pモルガン社のGBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数を構成する新興国の中から、国債の利回り水準や流動性、国内総生産（GDP）、経常収支、外貨準備、インフレ率などのファンダメンタルズ等を総合的に判断し、投資国及び投資通貨を選定しました。当期間においては、11カ国、11通貨（日本及び円は除いています）に投資を行いました（インド、コロンビアへの投資はクレジット・リンク・ノート（CLN）\*を通じて行いました）。当期間における新興国の国債及び通貨の組入れは、投資環境に応じて、機動的に変化させました。また、2018年3月初めから下旬にかけては先進国国債の組入れ、2018年1月下旬から2月初めと5月下旬には一部通貨に対する為替ヘッジを行いました。期末時点の外貨の投資比率は83.8%、投資国上位は、ブラジル、インドネシア、メキシコ、ポーランドとなっています。前期末との比較では、南アフリカ、ポーランドの投資比率が上昇する一方、コロンビアの投資比率が低下しました。コロンビアに関しては、期末時点での組入れはありません。なお、当期間においては、トルコの平均投資比率は4%台前半と低めに維持しました。また、ファンドの金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションは、期末時点で3.27年となり、前期末と比較し短期化となりました。

\*クレジット・リンク・ノート（CLN）は、現地通貨建ての新興国国債または新興国の政府機関債にパフォーマンスが概ね連動する債券です。クレジット・リンク・ノート（CLN）は、米ドル建てで発行されていますが、ファンドに与える実質的な影響を考慮し、連動先債券の国および通貨の情報に基づいて前述の分類を行っています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

（2017年8月15日～2018年8月13日）

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、分配金も考慮した当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としているJPモルガン社の「GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット）ブロード・ディバースファイド指数（円ベース）」の騰落率を2.4%下回りました。



- (注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。  
 (注) 参考指数は、GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット）ブロード・ディバースファイド指数（円ベース）です。

## 分配金

（2017年8月15日～2018年8月13日）

分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額としております。当期間におきましては、1万口当たり100円（税引前）の分配を行いました。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項目	第11期
	2017年8月15日～ 2018年8月13日
当期分配金 (対基準価額比率)	100 1.178%
当期の収益	100
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	6,317

(注) 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。

(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

### （投資環境の見通し）

先進国の国債市場では、欧米の主要中央銀行による金融政策正常化の動きが、今後も利回りの上昇要因として働きやすいと見えています。しかし、米政権の外交面での強硬姿勢が、米中の貿易摩擦や中東情勢の緊迫化等、グローバル経済全般のリスク要因として意識され始めていることから、利回り上昇余地は限定的と考えています。新興国の国債市場に関しては、主要中央銀行による金融政策正常化の動きや上記のリスク要因を背景とする新興国からの投資資金の流出懸念が、利回り上昇につながる場面があると見えています。一方、先進国における金利先高観測がやや後退しつつあることから、メキシコやインドなど中央銀行が適切な金融政策運営を行っている国に関しては、引き続き中長期的な投資妙味が高いと判断しています。

為替市場では、トルコリラの急落の影響が他の新興国通貨にも波及し、期末にかけて新興国通貨が対円で全面安の動きとなりました。トルコに関しては、足元の自国通貨急落を受けて、民間部門を中心に外貨建て債務の返済問題が一層深刻化しており、短期間で抜本的な解決策が打ち出される可能性は低いと思われまます。このため、当面は新興国通貨の下値不安が残る展開が想定されますが、期末にかけての新興国通貨の下落はやや行き過ぎと見ており、市場の落ち着きとともに、新興国通貨の買戻しが進行しやすいと思われまます。また、今回のトルコリラの急落を受けて、投資国や投資通貨を選別する動きが一層強まる可能性が高いと見ており、通貨間のパフォーマンス格差が拡大しやすい局面が続くと考えています。

### （運用方針）

#### <新興国債オープン（1年決算型）（愛称 アトラス（1年決算型））>

主要投資対象である「新興国債マザーファンド」の受益証券の組入比率は99%台の高位を維持する方針です。ただし、追加設定・解約の動向等によっては組入比率が高位にならない場合があります。

#### ○新興国債マザーファンド

新興国の国債及び通貨の組入れを高位に維持することを基本とします。ただ、市況動向によっては、ポートフォリオの一部を先進国の国債（米国、ドイツ、日本）や円のコール・ローン等へシフトする場合があります。また、投資環境の変化に応じてファンド全体の金利変動リスク、為替変動リスク、信用リスクのコントロールを図る方針ですが、投資環境の急変が起きた場合には、委託会社の判断により為替ヘッジを行うことがあります。

○1万口当たりの費用明細

（2017年8月15日～2018年8月13日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	128 ( 61) ( 59) ( 8)	1.400 (0.668) (0.646) (0.086)	(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 交付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、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	18 ( 6) ( 1) ( 11)	0.198 (0.063) (0.012) (0.122)	(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、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、クレジット・リンク・ノートの発行体に関する年間手数料等
合 計	146	1.598	
期中の平均基準価額は、9,159円です。			

(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。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) その他費用は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は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。

○売買及び取引の状況

（2017年8月15日～2018年8月13日）

○売買及び取引の状況とは、ファンドが購入・売却した有価証券の数量および金額です。

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
新興国債マザーファンド	千口 419,491	千円 493,350	千口 120,888	千円 144,100

(注) 単位未満は切捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

（2017年8月15日～2018年8月13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す。

## ○組入資産の明細

（2018年8月13日現在）

### 親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当期	期末
		口数	口数	評価額
新興国債マザーファンド		千口 155,034	千口 453,637	千円 494,374

（注）口数・評価額の単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

（2018年8月13日現在）

項	目	当期	期末
		評価額	比率
新興国債マザーファンド		千円 494,374	% 97.6
コール・ローン等、その他		12,152	2.4
投資信託財産総額		506,526	100.0

（注）評価額の単位未満は切捨て。

（注）新興国債マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（6,342,448千円）の投資信託財産総額（7,091,245千円）に対する比率は89.4%です。

（注）外貨建資産は、当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、邦貨換算レートは1米ドル＝110.56円、1メキシコペソ＝5.77円、1ブラジルレアル＝28.61円、1ペルーソル＝33.71円、1トルコリラ＝16.11円、1ポーランドズロチ＝29.31円、1ロシアルーブル＝1.61円、1マレーシアリングギット＝27.02円、1インドネシアルピア＝0.0077円、1南アフリカランド＝7.73円です。



○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2018年8月13日現在）

項目	当 期 末
	円
(A) 資産	506,526,335
コール・ローン等	12,151,701
新興国債マザーファンド(評価額)	494,374,634
(B) 負債	9,646,249
未払収益分配金	5,923,739
未払解約金	5,646
未払信託報酬	3,682,891
未払利息	15
その他未払費用	33,958
(C) 純資産総額(A-B)	496,880,086
元本	592,373,966
次期繰越損益金	△ 95,493,880
(D) 受益権総口数	592,373,966口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,388円

(注) 純資産総額が元本総額を下回っており、その差額は95,493,880円です。

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、0.8388円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は197,890,117円、期中追加設定元本額は537,409,171円、期中一部解約元本額は142,925,322円です。

○損益の状況（2017年8月15日～2018年8月13日）

項目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,163
受取利息	10
支払利息	△ 2,173
(B) 有価証券売買損益	△ 37,888,302
売買益	5,023,016
売買損	△ 42,911,318
(C) 信託報酬等	△ 5,989,120
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 43,879,585
(E) 前期繰越損益金	690,643
(F) 追加信託差損益金	△ 46,381,199
(配当等相当額)	( 341,871,080)
(売買損益相当額)	(△388,252,279)
(G) 計(D+E+F)	△ 89,570,141
(H) 収益分配金	△ 5,923,739
次期繰越損益金(G+H)	△ 95,493,880
追加信託差損益金	△ 46,381,199
(配当等相当額)	( 342,831,558)
(売買損益相当額)	(△389,212,757)
分配準備積立金	31,384,787
繰越損益金	△ 80,497,468

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(C)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) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

決算期	第11期
(a) 配当等収益(費用控除後)	28,236,030円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	0円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	342,831,558円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	9,072,496円
分配対象収益(a+b+c+d)	380,140,084円
分配対象収益(1万口当たり)	6,417円
分配金額	5,923,739円
分配金額(1万口当たり)	100円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税引前)	100円
支払開始日	2018年8月17日(金)までの間に支払いを開始します。
お支払場所	取得申込みを取扱った販売会社の本支店

<お知らせ>

該当事項はございません。

### 用語解説

○資産、負債、元本及び基準価額の状況は、期末における資産、負債、元本及び基準価額の計算過程を表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
<b>資産</b>	ファンドが保有する財産の合計です。
コール・ローン等	金融機関向けの安全性の高い短期貸付運用などの残高です。
各種有価証券等(評価額)	組入れた株式・債券・ファンドなどの評価金額です。
未収入金	入金が予定されている有価証券の売却代金などです。
未取配当金	入金が予定されている株式の配当金等です。
未取利息	入金が予定されているコール・ローン等の利息や債券の利息の合計です。
<b>負債</b>	支払いが予定されている金額の合計です。
未払収益分配金	期末時点で支払いが予定されている収益分配金です。
未払解約金	支払いが予定されている解約金です。
未払信託報酬	支払いが予定されている信託報酬の額です。
その他未払費用	支払いが予定されている監査費用、その他の費用です。
<b>純資産総額(資産－負債)</b>	ファンドが保有する財産の合計から支払いが予定されている金額の合計を差し引いたものです。
元本	ファンド全体の元本残高です。
次期繰越損益金	純資産総額と元本の差額（翌期に繰り越す損益金の合計額）です。
<b>受益権総口数</b>	受益者が保有する受益権口数の合計です。
<b>1(万)口当たり基準価額</b>	1(万)口当たりのファンドの時価です。

### 用語解説

○損益の状況は、期中にファンドがどのような収益や損失を計上したかを表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
<b>配当等収益</b>	ファンドが受取った配当金・利息等の合計です。
受取配当金	保有する株式等の配当金等です。
受取利息	債券、コール・ローン等の利息等です。
<b>有価証券売買損益</b>	有価証券の売買損益と期末の評価損益の合計額です。
売買益	売買益と期末評価益の合計です。
売買損	売買損と期末評価損の合計です。
<b>信託報酬等</b>	信託報酬のほか保管費用、監査費用、その他の費用と、それらに掛かる消費税等相当額です。
<b>当期損益金</b>	当期における収支合計です。
<b>前期繰越損益金</b>	前期分の分配準備積立金と繰越損益金の合計額から当期中の解約に対する持分を控除した金額です。
<b>追加信託差損益金</b>	受益者がファンドに払い込んだ金額と元本との差額です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
<b>計</b>	収益分配前の期中の収支の総合計です。
<b>収益分配金</b>	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
<b>次期繰越損益金</b>	翌期に繰り越す損益金の合計です。
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
分配準備積立金	翌期に繰り越す分配準備積立金の額です。
繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の額です。

## 新興国債マザーファンド

マザーファンドの運用報告書につきましては、ベビーファンドの運用報告書と作成対象期間が異なる場合には、データ・コメント等に不一致が生じる場合がありますのでご了承ください。

### 新興国債マザーファンド

#### 第11期 運用状況のご報告

決算日：2018年8月13日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主としてJPモルガン社のGBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数を構成する新興国が発行する現地通貨建ての国債または政府機関が発行する債券、およびそれと同等の価値が得られるクレジット・リンク・ノート等（以下、「新興国の国債等」といいます。）に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	新興国の国債等を主要投資対象とします。
投資制限	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		GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数（円ベース）		債券組入率	債券先物率	純資産額
	期騰落	中率	（参考指数）	期騰落			
7期(2014年8月12日)	円	%	ポイント		%	%	百万円
	11,248	5.0	229.091		97.0	—	18,835
8期(2015年8月12日)	11,346	0.9	241.531		97.4	—	15,329
9期(2016年8月12日)	9,894	△12.8	214.672	△11.1	89.2	—	9,388
10期(2017年8月14日)	11,509	16.3	243.447	13.4	82.5	—	8,774
11期(2018年8月13日)	10,898	△5.3	234.055	△3.9	82.4	—	7,091

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数（円ベース）は、当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数（円ベース）は、当該日前営業日のデータです。

(注) 債券先物比率＝買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		G B I - E M (ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット) ブロード・ディバーシファイド指数 (円ベース)		債 券 組 入 率	債 券 先 物 率 比
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期 首) 2017年8月14日	円 11,509	% —	ポイント 243.447	% —	% 82.5	% —
8月末	11,772	2.3	249.885	2.6	93.0	—
9月末	11,913	3.5	253.177	4.0	96.7	—
10月末	11,727	1.9	249.627	2.5	92.0	—
11月末	11,823	2.7	250.471	2.9	94.6	—
12月末	12,009	4.3	255.852	5.1	93.2	—
2018年1月末	11,980	4.1	255.820	5.1	88.7	—
2月末	11,787	2.4	252.606	3.8	90.7	—
3月末	11,809	2.6	252.036	3.5	88.1	—
4月末	11,758	2.2	251.840	3.4	95.8	—
5月末	11,249	△2.3	240.448	△1.2	92.3	—
6月末	11,021	△4.2	235.711	△3.2	97.6	—
7月末	11,414	△0.8	242.472	△0.4	85.7	—
(期 末) 2018年8月13日	10,898	△5.3	234.055	△3.9	82.4	—

(注) 騰落率は期首比。

G B I - E M (ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット) ブロード・ディバーシファイド指数 (円ベース) は、J.P.Morgan Securities Inc. が公表している新興国の債券のパフォーマンスを表す指数です。同指数は、J.P.Morgan Securities Inc. が定める条件により選ばれた、政府または政府機関の発行する、新興国の現地通貨建ての債券で構成されている時価総額加重平均指数で、2003年1月1日より算出されております。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2017年8月15日～2018年8月13日)



(注) 参考指数は、G B I - E M (ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット) ブロード・ディバーシファイド指数 (円ベース) です。

(注) 参考指数は、期首 (2017年8月14日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

## (主なプラス要因)

- ・現地通貨建て新興国債への投資により、安定的な利息収入を獲得したこと。また、債券利回りが上昇する投資国が多かったものの、ブラジルを筆頭にトルコ以外の投資国においては、保有債券の価格変動と利息収入の合計である債券要因がプラス寄与したこと。

## (主なマイナス要因)

- ・トルコの保有債券の利回りが上昇し、価格が下落したこと。
- ・新興国通貨が対円で全面安となったこと。特に、トルコリラ、ブラジルリアルが対円で大幅に下落したこと。

**投資環境**

(2017年8月15日～2018年8月13日)

**<新興国の国債市場>**

各投資国の金融政策、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、政治リスクの違い等を反映し、2018年3月までは、国によりまちまちな動きとなりました。その後、米国の長期債利回り上昇、イタリアの政局不安、米中の貿易摩擦への懸念等を背景に、新興国から投資資金が流出し、多くの投資国で国債利回りが上昇（価格は下落）しました。また、一部の国では通貨安を受けて、利上げを余儀なくされたことも、利回りの上昇要因として働きました。期末にかけては、中央銀行に対する信認低下や通貨の急落を受けて、トルコ国債の利回りが一段と上昇しました。

**<為替市場>**

北朝鮮情勢など地政学リスクへの懸念が徐々に和らいだことに加え、世界経済の拡大や商品市況の上昇等を背景に新興国への資金流入が継続し、2018年1月までは、新興国通貨は総じて対円で堅調に推移する展開となりました。しかし、2018年2月に入ると、世界的な株安に伴うリスク回避の動きから、新興国通貨が対円で急反落することとなりました。その後も、米国の長期債利回り上昇、イタリアの政局不安、米中の貿易摩擦への懸念等を背景に、新興国から投資資金が流出し、4月下旬から6月末にかけて、新興国通貨が対円で下値を切り下げる動きとなりました。7月には新興国通貨が対円で下げ幅を縮小する場面も見られましたが、期末にかけては、中央銀行に対する信認低下や米国の経済制裁発表を嫌気し、トルコリラが対円で急落すると、新興国通貨が対円で全面安の展開となりました。この結果、当期間において、投資していた11通貨のうち、トルコリラを筆頭に9通貨が対円で下落する一方、マレーシアリングットとコロンビアペソの2通貨が対円で上昇しました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2017年8月15日～2018年8月13日)

J Pモルガン社のGBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数を構成する新興国の中から、国債の利回り水準や流動性、国内総生産（GDP）、経常収支、外貨準備、インフレ率などのファンダメンタルズ等を総合的に判断し、投資国及び投資通貨を選定しました。当期間においては、11カ国、11通貨（日本及び円は除いています）に投資を行いました（インド、コロンビアへの投資はクレジット・リンク・ノート（CLN）\*を通じて行いました）。当期間における新興国の国債及び通貨の組入れは、投資環境に応じて、機動的に変化させました。また、2018年3月初めから下旬にかけては先進国国債の組入れ、2018年1月下旬から2月初めと5月下旬には一部通貨に対する為替ヘッジを行いました。期末時点の外貨の投資比率は83.8%、投資国上位は、ブラジル、インドネシア、メキシコ、ポーランドとなっています。前期末との比較では、南アフリカ、ポーランドの投資比率が上昇する一方、コロンビアの投資比率が低下しました。コロンビアに関しては、期末時点での組入れはありません。なお、当期間においては、トルコの平均投資比率は4%台前半と低めに維持しました。また、ファンドの金利変動リスクを測る尺度であるデュレーションは、期末時点で3.27年となり、前期末と比較し短期化となりました。

\*クレジット・リンク・ノート（CLN）は、現地通貨建ての新興国国債または新興国の政府機関債にパフォーマンスが概ね連動する債券です。クレジット・リンク・ノート（CLN）は、米ドル建てで発行されていますが、ファンドに与える実質的な影響を考慮し、連動先債券の国および通貨の情報に基づいて前述の分類を行っています。

**当ファンドのベンチマークとの差異**

(2017年8月15日～2018年8月13日)

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としているJ Pモルガン社の「GBI-EM（ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット）ブロード・ディバーシファイド指数（円ベース）」の騰落率を1.4%下回りました。

## 今後の運用方針

### (投資環境の見直し)

先進国の国債市場では、欧米の主要中央銀行による金融政策正常化の動きが、今後も利回りの上昇要因として働きやすいと見ています。しかし、米政権の外交面での強硬姿勢が、米中の貿易摩擦や中東情勢の緊迫化等、グローバル経済全般のリスク要因として意識され始めていることから、利回り上昇余地は限定的と考えています。新興国の国債市場に関しては、主要中央銀行による金融政策正常化の動きや上記のリスク要因を背景とする新興国からの投資資金の流出懸念が、利回り上昇につながる場面があると見ています。一方、先進国における金利先高観測がやや後退しつつあることから、メキシコやインドなど中央銀行が適切な金融政策運営を行っている国に関しては、引き続き中長期的な投資妙味が高いと判断しています。

為替市場では、トルコリラの急落の影響が他の新興国通貨にも波及し、期末にかけて新興国通貨が対円で全面安の動きとなりました。トルコに関しては、足元の自国通貨急落を受けて、民間部門を中心に外貨建て債務の返済問題が一層深刻化しており、短期間で抜本的な解決策が打ち出される可能性は低いと思われます。このため、当面は新興国通貨の下値不安が残る展開が想定されますが、期末にかけての新興国通貨の下落はやや行き過ぎと見ており、市場の落ち着きとともに、新興国通貨の買戻しが進行しやすいと思われます。また、今回のトルコリラの急落を受けて、投資国や投資通貨を選別する動きが一層強まる可能性が高いと見ており、通貨間のパフォーマンス格差が拡大しやすい局面が続くと考えています。

### (運用方針)

新興国の国債及び通貨の組入れを高位に維持することを基本とします。ただ、市況動向によっては、ポートフォリオの一部を先進国の国債（米国、ドイツ、日本）や円のコール・ローン等へシフトする場合があります。また、投資環境の変化に応じてファンド全体の金利変動リスク、為替変動リスク、信用リスクのコントロールを図る方針ですが、投資環境の急変が起きた場合には、委託会社の判断により為替ヘッジを行うことがあります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年8月15日～2018年8月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	19 (7)	0.164 (0.063)	(a) 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 その他は、クレジット・リンク・ノートの発行体に関する年間手数料等
(そ の 他)	(12)	(0.101)	
合 計	19	0.164	
期中の平均基準価額は、11,688円です。			

(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。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は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。

○ 売買及び取引の状況

(2017年8月15日～2018年8月13日)

公社債

		買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	千米ドル 国債証券 5,956	千米ドル 5,988
		社債券（投資法人債券を含む） —	4,103
	メキシコ	千メキシコペソ 国債証券 253,325	千メキシコペソ 269,493
		ブラジル	千ブラジルリアル 国債証券 21,971
	ユーロ ドイツ		千ユーロ 国債証券 2,958
		トルコ	千トルコリラ 国債証券 20,357
	ポーランド		千ポーランドズロチ 国債証券 44,549
		ロシア	千ロシアルーブル 国債証券 99,920
	マレーシア		千マレーシアリングgit 国債証券 22,121
		国	千インドネシアルピア 国債証券 11,265,000
	南アフリカ		千南アフリカランド 国債証券 218,155

(注) 金額は受渡代金。（経過利子分は含まれておりません。）

(注) 単位未満は切捨て。

(注) 社債券（投資法人債券を含む）には新株予約権付社債（転換社債）は含まれておりません。

(注) アメリカの社債券として表示されているのは、全て現地通貨建ての新興国債にパフォーマンスが連動するクレジット・リンク・ノートです。



○利害関係人との取引状況等

(2017年8月15日～2018年8月13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す。

○組入資産の明細

(2018年8月13日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期			末				
	額 面 金 額	評 価 額		組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額			5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
ア メ リ カ (クレジット・リンク・ノート)	千米ドル 6,700	千米ドル 6,690	千円 739,751	% 10.4	% -	% 10.4	% -	% -
メ キ シ コ	千メキシコペソ 123,000	千メキシコペソ 130,190	751,201	10.6	-	9.4	-	1.1
ブ ラ ジ ル	千ブラジルレアル 30,000	千ブラジルレアル 28,254	808,351	11.4	11.4	8.5	2.9	-
ペ ル ー	千ペルーソル 15,000	千ペルーソル 16,475	555,395	7.8	-	-	7.8	-
ト ル コ	千トルコリラ 17,000	千トルコリラ 11,592	186,760	2.6	2.6	2.0	-	0.6
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 22,000	千ポーランドズロチ 25,542	748,637	10.6	-	6.7	-	3.9
ロ シ ア	千ロシアルーブル 180,000	千ロシアルーブル 176,272	283,797	4.0	-	-	2.4	1.6
マ レ ー シ ア	千マレーシアリンギット 9,000	千マレーシアリンギット 9,197	248,508	3.5	-	-	-	3.5
イ ン ド ネ シ ア	千インドネシアルピア 94,000,000	千インドネシアルピア 103,199,300	794,634	11.2	-	5.3	5.9	-
南 ア フ リ カ	千南アフリカランド 89,000	千南アフリカランド 94,271	728,718	10.3	-	6.4	-	3.8
合 計	-	-	5,845,757	82.4	14.0	48.8	19.0	14.6

(注) 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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

新興国国債マザーファンド

(B) 外国 (外貨建) 公社債 銘柄別開示

銘柄	当		期			償還年月日
			利率	額面金額	評価額	
				外貨建金額	邦貨換算金額	
				千米ドル	千円	
アメリカ (クレジット・リンク・ノート)		%	千米ドル			
普通社債券 (含む投資法人債券)	CS INT (INRCLN) 8.4 2407A	—	6,700	6,690	739,751	2024/7/31
小計					739,751	
メキシコ			千メキシコペソ	千メキシコペソ		
国債証券	MEXICAN BONOS 10	10.0	67,000	74,683	430,924	2024/12/5
	MEXICAN BONOS 7.5	7.5	30,000	29,505	170,245	2027/6/3
	MEXICAN BONOS 7.75	7.75	12,000	11,928	68,827	2031/5/29
	MEXICAN BONOS 8	8.0	14,000	14,073	81,204	2020/6/11
小計					751,201	
ブラジル			千ブラジルレアル	千ブラジルレアル		
国債証券	BRAZIL NTN-F 10	10.0	7,000	7,149	204,534	2021/1/1
	BRAZIL NTN-F 10	10.0	2,000	1,899	54,338	2025/1/1
	BRAZIL NTN-F 10	10.0	9,000	8,315	237,920	2027/1/1
	BRAZIL NTN-F 10	10.0	12,000	10,889	311,557	2029/1/1
小計					808,351	
ペルー			千ペルーソール	千ペルーソール		
国債証券	REPUBLIC OF PERU 7.84	7.84	15,000	16,475	555,395	2020/8/12
小計					555,395	
トルコ			千トルコリラ	千トルコリラ		
国債証券	TURKEY GOVT BOND 10.4	10.4	3,000	2,827	45,555	2019/3/27
	TURKEY GOVT BOND 10.4	10.4	4,000	2,628	42,344	2024/3/20
	TURKEY GOVT BOND 10.5	10.5	10,000	6,136	98,860	2027/8/11
小計					186,760	
ポーランド			千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
国債証券	POLAND GOVT BOND 5.5	5.5	9,000	9,437	276,610	2019/10/25
	POLAND GOVT BOND 5.75	5.75	13,000	16,104	472,027	2029/4/25
小計					748,637	
ロシア			千ロシアルーブル	千ロシアルーブル		
国債証券	RUSSIA-OFZ 7	7.0	110,000	106,208	170,995	2023/1/25
	RUSSIA-OFZ 7.5	7.5	70,000	70,063	112,802	2019/2/27
小計					283,797	
マレーシア			千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット		
国債証券	MALAYSIA GOVT 5.734	5.734	9,000	9,197	248,508	2019/7/30
小計					248,508	
インドネシア			千インドネシアルピア	千インドネシアルピア		
国債証券	INDONESIA GOV' T 10	10.0	10,000,000	11,105,400	85,511	2024/9/15
	INDONESIA GOV' T 11	11.0	50,000,000	54,078,000	416,400	2020/11/15
	INDONESIA GOV' T 11	11.0	20,000,000	23,488,800	180,863	2025/9/15
	INDONESIA GOV' T 8.375	8.375	14,000,000	14,527,100	111,858	2026/9/15
小計					794,634	
南アフリカ			千南アフリカランド	千南アフリカランド		
国債証券	REP SOUTH AFRICA 10.5	10.5	54,000	59,137	457,129	2026/12/21
	REP SOUTH AFRICA 8	8.0	35,000	35,134	271,588	2018/12/21
小計					728,718	
合計					5,845,757	

(注) 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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 米ドル建ての債券は、全て現地通貨建ての新興国国債にパフォーマンスが概ね連動するクレジット・リンク・ノートです。銘柄名に (INRCLN) とあるものはインドの現地通貨建ての国債に連動する債券です。

(注) クレジット・リンク・ノートの利率は、連動先債券の通貨とドルとの為替レートの影響を受け変動しますので、「—」と表示しております。

(注) クレジット・リンク・ノート (CLN) は、連動先債券の信用リスクに加え、発行体である金融機関の信用リスクも負っています。当期末現在の発行体は、Credit Suisse Internationalです。

## ○投資信託財産の構成

(2018年8月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 5,845,757	% 82.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,245,488	17.6
投 資 信 託 財 産 総 額	7,091,245	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産(6,342,448千円)の投資信託財産総額(7,091,245千円)に対する比率は89.4%です。

(注) 外貨建資産は、当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、邦貨換算レートは1米ドル=110.56円、1メキシコペソ=5.77円、1ブラジルレアル=28.61円、1ペルーソル=33.71円、1トルコリラ=16.11円、1ポーランドズロチ=29.31円、1ロシアルーブル=1.61円、1マレーシアリングギット=27.02円、1インドネシアルピア=0.0077円、1南アフリカランド=7.73円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年8月13日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	7,492,786,790 円
コール・ローン等	922,479,304
公社債(評価額)	5,845,757,470
未収入金	620,418,783
未収利息	89,728,321
前払費用	14,402,912
(B) 負債	401,544,144
未払金	401,541,700
未払利息	969
その他未払費用	1,475
(C) 純資産総額(A-B)	7,091,242,646
元本	6,507,060,844
次期繰越損益金	584,181,802
(D) 受益権総口数	6,507,060,844口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,898円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1.0898円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は7,624,490,566円、期中追加設定元本額は427,853,920円、期中一部解約元本額は1,545,283,642円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。

新興国債オープン(毎月決算型) 愛称:アトラス(毎月決算型)  
6,053,422,897円  
新興国債オープン(1年決算型) 愛称:アトラス(1年決算型)  
453,637,947円

## ○損益の状況 (2017年8月15日~2018年8月13日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	561,272,220 円
受取利息	561,540,665
支払利息	△ 268,445
(B) 有価証券売買損益	△ 927,291,632
売買益	212,913,504
売買損	△1,140,205,136
(C) その他費用等	△ 13,895,036
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 379,914,448
(E) 前期繰越損益金	1,150,416,528
(F) 追加信託差損益金	75,496,080
(G) 解約差損益金	△ 261,816,358
(H) 計(D+E+F+G)	584,181,802
次期繰越損益金(H)	584,181,802

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)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。