

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。

「ブラジル国債リアル債・ファンド（年2回決算型）」（愛称：ブラジル・ドリーム）は、2018年6月20日に第20期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてブラジルの債券等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンドを主要投資対象とし、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。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。

満期償還のお知らせ

運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは次回決算日（2018年12月20日）で約10年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

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。

ブラジル国債リアル債・ファンド （年2回決算型） （愛称：ブラジル・ドリーム）

追加型投信／海外／債券

交付運用報告書

第20期

決算日：2018年6月20日

第20期末 (2018年6月20日)	
基準価額	6,704円
純資産総額	29百万円
作成対象期間 (2017年12月21日～2018年6月20日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	△12.2%
分配金(税引前)	200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

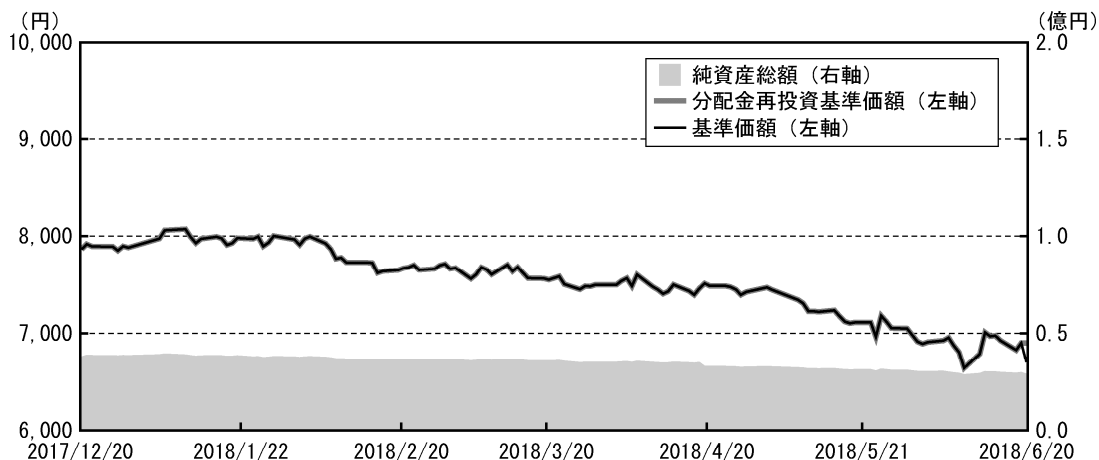
(受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。)

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20期の決算を迎え、基準価額は前期末の7,865円から当期末には分配金200円込みで6,904円、値下がり額は961円、当期の騰落率は12.2%の下落となりました。
ベンチマーク	当ファンドはベンチマークを設定しておらず、且つ運用方針に対し適した参考指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数との比較はありません。



- (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) および参考指数との比較はありません。
- (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20期首	7,865円
第20期末	6,904円 (既払分配金(税引前)200円)
騰落率	△12.2% (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	主としてブラジルの債券等に投資し、ブラジル2年債利回りは期中に3%近く上昇（価格は下落）しましたが、引き続き高い利息収入を受けて基準価額の上昇に貢献しました。
下落要因	ブラジル・レアルは対米ドルで大幅に値下がりし、対円においても約15%近い下落となり基準価額に大きく影響しました。

1万口当たりの費用明細

項目	第20期 (2017年12月21日～ 2018年6月20日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	7,552	—	期中の平均基準価額です。
信託報酬 (委託会社)	45 (14)	0.595 (0.185)	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)	(29)	(0.384)	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)	(0.026)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用 (監査費用)	14 (14)	0.185 (0.185)	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	59	0.780	

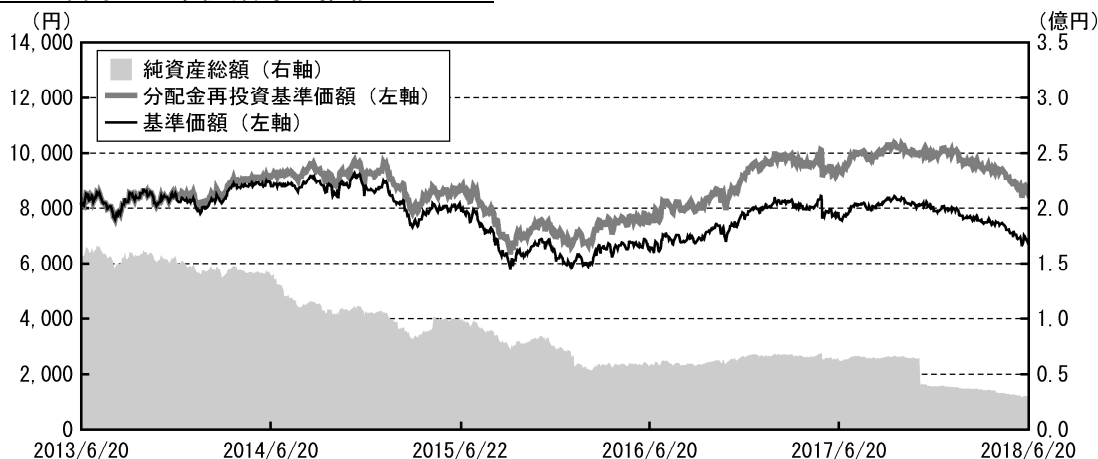
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資証券が支払った費用を含みません。

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）および参考指数との比較はありません。
 (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20日	2014年6月20日	2015年6月22日	2016年6月20日	2017年6月20日	2018年6月20日
分配落ち基準価額 (円)	8,209	8,784	7,903	6,475	7,664	6,704
期間分配金合計 (税引前) (円)	—	400	400	400	400	400
分配金再投資基準価額騰落率	—	12.1%	△5.6%	△12.9%	24.7%	△7.6%
ベンチマーク騰落率	—	—	—	—	—	—
純資産総額 (百万円)	157	138	97	56	61	29

投資環境について

ブラジルの債券市場は、期初から経済見通しの改善やインフレ率の低下、それに伴う政策金利の低下などにより国債の利回りは低位安定していましたが、2月以降はリオデジャネイロ州の治安悪化を受け、ブラジル政府は州の治安対策権限を州警察から軍に移管することを決定するなど国内治安等に懸念が生じました。4月には格付け会社のムーディーズが良好な経済成長見通し等を背景としてブラジルの格付け見通しをネガティブから安定的に引き上げましたが、5月以降はイタリアの政治先行き不安やブラジルでのトラック運転手などによるストライキを背景に金利は上昇し、ブラジル中期債利回りは期初の10%程度から期末には12%超（価格は下落）となりました。

為替は期初に1リアルが約35円でしたが、米ドル高の進行や米国株式市場の堅調さから高リスク資産への投資妙味が薄れ、ブラジル中銀が期中には金利の据え置きを決定してブラジル株式市場が

下落となり、レアルは両通貨に対して期初から連続して下落しました。2018年5月にはブラジル中銀が米ドル売りに相当する為替介入の額を増額したことや、新興国市場からの資産逃避が一服したことなどからレアルは一時持ち直したものの、引き続き対円レートは円高・レアル安となる1レアル=29円台となりました。

ポートフォリオについて

当ファンドは運用基本方針に従い、外国投資証券「アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド」を高位に組み入れて運用を行っています。政策金利は引き下げが終盤を迎えつつあり、2017年12月は2018年1月満期の固定金利付債および、2018年8月満期のインフレ連動債を全売却し、2018年1月は2019年7月満期の固定金利割引債を新規購入するなど、より長期の債券に切り替えました。3、4月にも引き続き同様の入れ替えを行い、5月は2020年7月満期の固定金利割引債を新規に組み入れました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドはベンチマークを設定しておらず、且つ運用方針に対し適した参考指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数との比較はありません。

分配金について

主として配当等収益を原資として、第20期末に200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20期 (2017年12月21日～2018年6月20日)
当期分配金 (対基準価額比率)	200 2.897%
当期の収益	200
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,335

(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

当ファンドは引き続き「アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド」への投資比率を高位に保ち、流動性の高いリアル建て国債を中心とするポートフォリオを継続する予定です。ブラジルの政策金利の変更や債券市場の利回り推移を注視しながら最良の投資機会を追求する方針です。

インフレ率は、わずかではあるものの2018年4月より上昇した一方、その水準は依然として低位のままとなっています。前回3月会合での追加利下げ示唆もあり、利下げサイクルの継続予想が大勢を占めていた中、ブラジル中央銀行はインフレ見通しのリスクバランスが変化したと発表し、5月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定しました。最近の通貨レアルの下落は金利据え置きの決定に大きな影響を及ぼしたと考えられます。通貨安の進行によるインフレ圧力の高まりも警戒されており、当面の市場金利は上昇基調で推移すると考えます。

●お知らせ

◇投資対象とする外国投資証券の投資顧問会社の変更のお知らせ

当ファンドが投資対象とするルクセンブルグ籍の外国投資証券に変更が生じたので、ご報告申し上げます。

2017年8月14日付で親会社である「アバディーン・アセット・マネジメントPLC」と「スタンダード・ライフplc」が合併したことに伴い、スタンダード・ライフ・アバディーン・グループ各拠点では統合作業を進めております。その一環として、当外国投資証券の投資顧問会社である「アバディーン・インターナショナル・ファンド・マネジャーズ・リミテッド」の商号が、2018年3月29日付で「アバディーン・スタンダード・インベストメンツ（香港）リミテッド」に変更となりました。

外国投資証券	変更内容	
	投資顧問会社の新商号	投資顧問会社の旧商号
アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド	アバディーン・スタンダード・インベストメンツ（香港）リミテッド	アバディーン・インターナショナル・ファンド・マネジャーズ・リミテッド
アバディーン・リクイディティ・ファンド（ルクス）米ドル		

また、2018年7月1日付で、当ファンドが投資対象とする当該外国投資証券の投資顧問会社に変更いたしました。

① アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド

従前、当該外国投資証券については、投資顧問会社である「アバディーン・スタンダード・インベストメンツ（香港）リミテッド」から運用指図に関する権限のうち、アジアを除く地域での運用については「アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド（英国）」に、アジア地域の運用については「アバディーン・アセット・マネジメント・アジア・リミテッド（シンガポ

ル) 」にそれぞれ再委託しておりました。

この度、当該外国投資証券の管理会社「アバディーン・グローバル・サービシズ・エス・エイ」では、運用の効率化を図るべく運用権限の委託プロセスの見直しを行い、アジアを除く地域の運用については、「アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国)」へ直接運用を委託することとしました。なお、アジア地域については、引続き「アバディーン・アセット・マネジメント・アジア・リミテッド(シンガポール)」が「アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国)」からの再委託を受けて運用を行います。

	変更後	変更前	
投資顧問会社	アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国) ※アジア地域の運用については再委託いたします	アバディーン・スタンダード・インベストメンツ(香港)リミテッド (旧商号:「アバディーン・インターナショナル・ファンド・マネジャーズ・リミテッド」)	
副投資顧問会社	アバディーン・アセット・マネジメント・アジア・リミテッド(シンガポール) ※アジア地域の運用を行います	アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国) ※アジアを除く地域の運用を行います	アバディーン・アセット・マネジメント・アジア・リミテッド(シンガポール) ※アジア地域の運用を行います

② アバディーン・リクイディティ・ファンド(ルクス)米ドル

従前、当該外国投資証券については、投資顧問会社である「アバディーン・スタンダード・インベストメンツ(香港)リミテッド」が運用を行っておりましたが、当該外国投資証券の管理会社「アバディーン・グローバル・サービシズ・エス・エイ」による運用権限の委託プロセスの見直しに伴い、「アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国)」および「アバディーン・アセット・マネジメント・インク(米国)」へ運用権限を委託するため、所要の変更を行いました。

	変更後	変更前
投資顧問会社	アバディーン・アセット・マネジャーズ・リミテッド(英国)およびアバディーン・アセット・マネジメント・インク(米国)	アバディーン・スタンダード・インベストメンツ(香港)リミテッド (旧商号:「アバディーン・インターナショナル・ファンド・マネジャーズ・リミテッド」)

なお、これらの変更に伴う当ファンドの運用プロセス並びに運用の基本方針等に変更はございません。

今後とも弊社ファンドをご愛顧いただきますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

◇満期償還のお知らせ

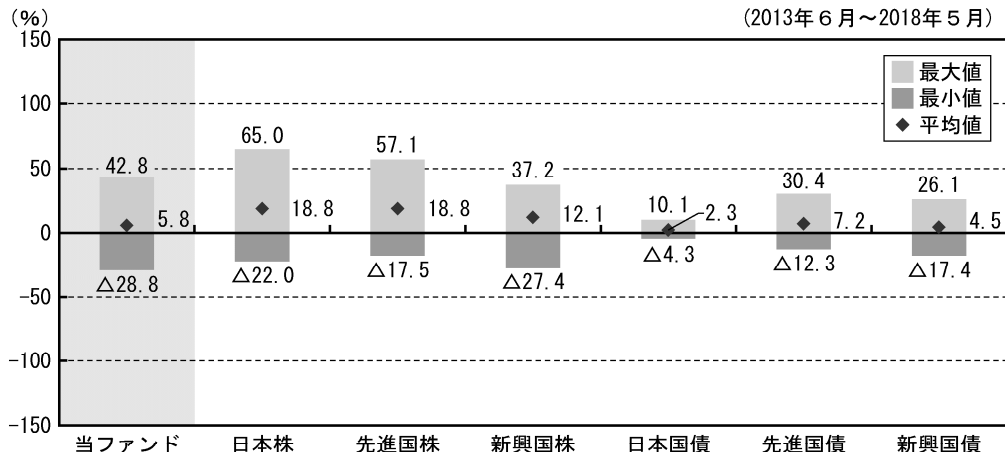
運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは次回決算日(2018年12月20日)で約10年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

●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	2008年11月19日から2018年12月20日までです。
運用方針	投資対象とする外国投資証券を通じて、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。当ファンドおよび投資対象とする外国投資証券は、原則として為替ヘッジは行いません。
主要投資対象	主として、ブラジルの債券等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンドを主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	<p>①債券の直接投資は、行いません。</p> <p>②投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</p> <p>③同一銘柄の投資信託証券（ファンド・オブ・ファンズにのみ取得されることを目的とする投資信託証券は除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。</p> <p>④外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。</p>
分配方針	<p>毎決算時（原則として6月、12月の各20日。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いて分配を行います。</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利子、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、上記①の範囲内で委託者が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に安定分配を行うことを基本とします。ただし、分配対象金額が少額の場合は、収益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、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</p>

●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・ディバーシファイド (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・ディバーシファイド (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。

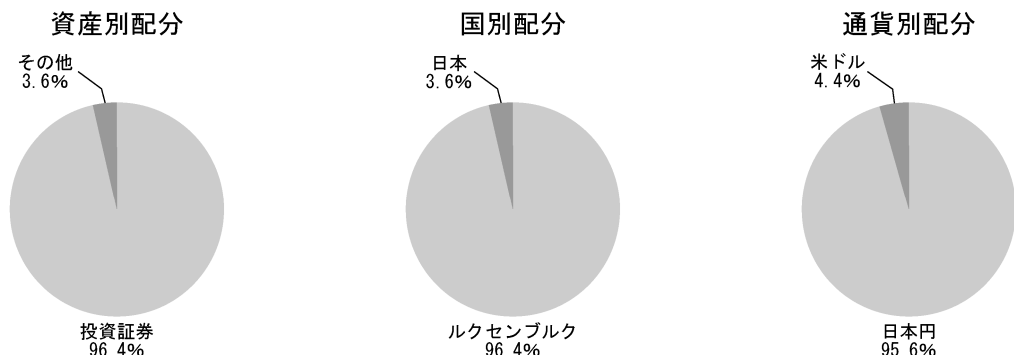
● ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

ブラジル国債リアル債・ファンド（年2回決算型）	比率%
アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド	92.0
アバディーン・リクイディティ・ファンド（ルクス）米ドル	4.4
コール・ローン等、その他	3.6

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2018年6月20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

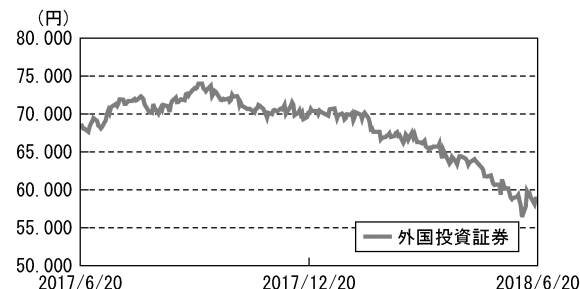
項目	第20期末 (2018年6月20日)
純資産総額	29,191,018円
受益権総口数	43,542,672口
1万口当たり基準価額	6,704円

(注) 当期における追加設定元本額は745,825円、同解約元本額は5,804,799円です。

組入上位ファンドの概要

◇アバディーン・グローバル・ブラジル・ボンド・ファンド

基準価額の推移

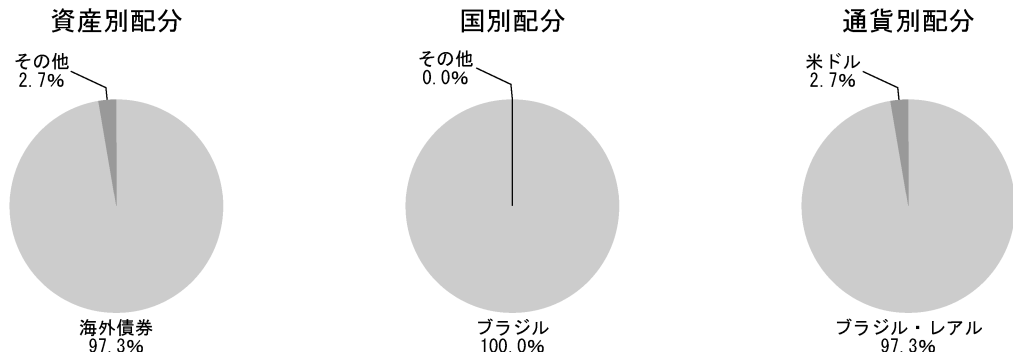


組入上位10銘柄

組入銘柄数：9

	銘柄名	概要	償還日	比率
1	固定金利割引債	ブラジル国債	2021/7/1	22.9%
2	インフレ連動債	ブラジル国債	2019/5/15	17.5%
3	固定金利利付債	ブラジル国債	2021/1/1	15.1%
4				
5	※銘柄数が少ないため、開示は上位3銘柄に限定しております。			
6				
7				
8				
9				
10				

種別配分等



(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作成期間の月末である2018年5月末のものであります。

(注2) 組入上位10銘柄、資産・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作成期間のものであります。

*組入ファンドの直近の決算時におけ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。

費用明細

当該外国投資証券において、運用資産総額に対し年率0.50%が運用報酬等としてかかります。また、その他費用として保管費用や受託費用等がございますが、当作成期にかかる費用の明細は外国投資証券のため開示できません。2017年9月期決算におけるその他費用の実績は年率約0.514%となっています。詳細につきましては運用報告書(全体版)で当該期間をご確認ください。