

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、2016年6月10日に第35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35期

決算日：2016年6月10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35期末 (2016年6月10日) | |
|------------------------------------|----------|
| 基準価額 | 12,778円 |
| 純資産総額 | 2,794百万円 |
| 作成対象期間 (2015年12月11日～2016年6月10日) | |
| 騰落率 (分配金(税引前)再投資後) | △8.1% |
| 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

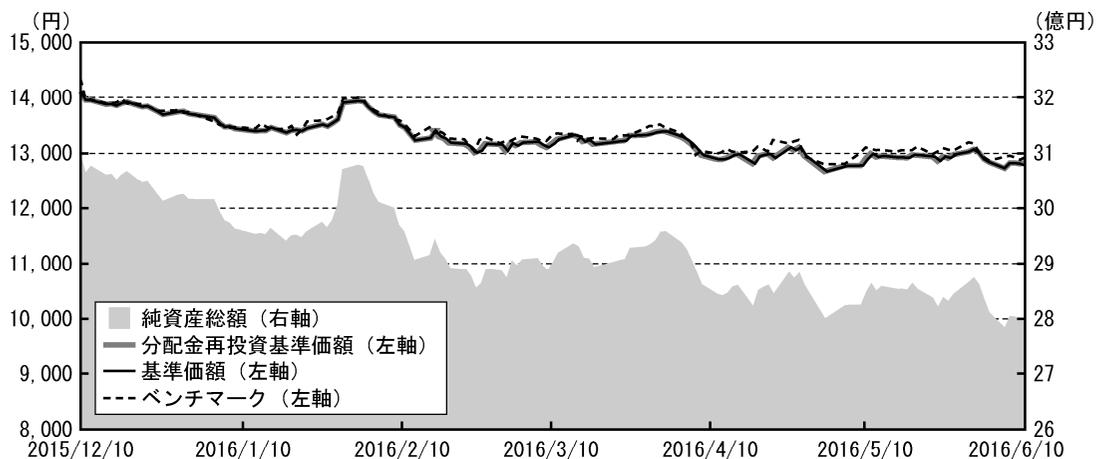
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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35期の決算を迎え、基準価額は前期末の13,956円から当期末には分配金50円込みで12,828円、値下がり額は1,128円となり、当期の騰落率は8.1%の下落となりました。 |
| ベンチマーク | 当ファンドの騰落率は、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）の下落率7.4%を0.7%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35期首 | 13,956円 |
| 第35期末 | 12,778円（既払分配金（税引前）50円） |
| 騰落率 | △8.1%（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、欧州を中心として世界的に債券の利回りがやや低下し、保有する債券が値上がりしました。 |
| 下落要因 | 円が全面高となったことで、各国とも軒並み10%近い為替評価損になりました。英国でEU離脱を問う国民投票が控えていることから英ポンドが大きく値下がりしました。 |

1万口当たりの費用明細

| 項目 | 第35期 (2015年12月11日～ 2016年6月10日) | | 項目の概要 |
|------------|--------------------------------------|-----------|---|
| | 金額 (円) | 比率 (%) | |
| 平均基準価額 | 13,364 | — | 期中の平均基準価額です。 |
| 信託報酬 | 90 | 0.674 | 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| （委託会社） | (43) | (0.322) | 委託した資金の運用の対価 |
| （販売会社） | (43) | (0.322) | 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） | (4) | (0.030) | 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 | 0.007 | 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) | (0.007) | |
| その他費用 | 2 | 0.015 | 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） | (1) | (0.007) | 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) | (0.007) | 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) | (0.001) | |
| 合計 | 93 | 0.696 | |

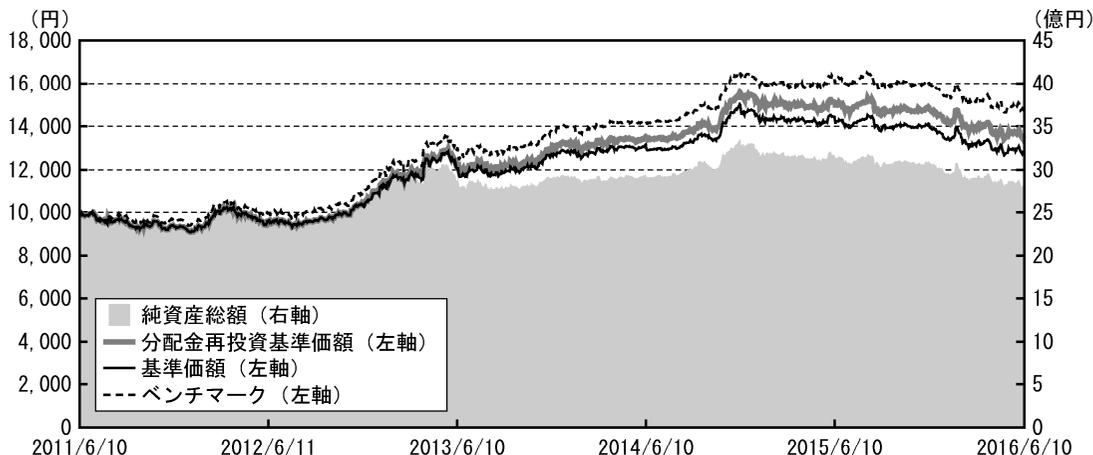
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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、『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、2011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 | 2011年6月10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 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 分配落ち基準価額（円） | 9,927 | 9,633 | 12,012 | 13,004 | 14,306 | 12,778 |
| 期間分配金合計（税引前）（円） | — | 0 | 230 | 210 | 230 | 110 |
| 分配金再投資基準価額騰落率 | — | △3.0% | 27.3% | 10.0% | 11.8% | △9.9% |
| ベンチマーク騰落率 | — | 0.1% | 31.0% | 9.0% | 12.8% | △7.7% |
| 純資産総額（百万円） | 2,437 | 2,413 | 2,848 | 2,910 | 3,139 | 2,794 |

投資環境について

2015年12月には、ECBによる0.1%の金融緩和では不十分との見方もありユーロ圏では利回りが上昇した一方で、米国ではFRBが約9年ぶりに0.25%の金融引き締めへ転じたものの、緩やかな利上げペースとの見通し等から米ドルに対しユーロ高となりました。

2016年1月以降は、米国の2015年10-12月GDP速報値が前四半期からの急減速を示し、景気への不安から英国も利上げに慎重となるなど先進国を中心に利回りが低下しました。1月末には日銀のマイナス金利導入を受けて日本の10年国債利回りもマイナス圏に入り、2月以降は反動もあって円は全面高に転じました。

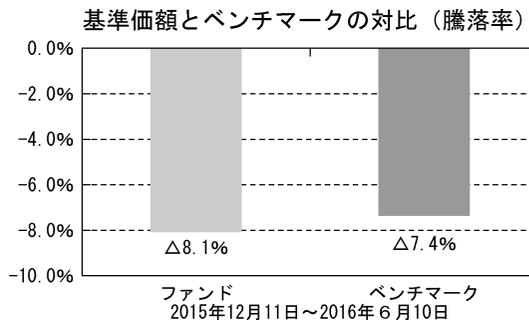
3月以降は、ECBの追加緩和があった欧州や、想定される利上げペースが年2回に鈍化した米国ではほぼ変わらず、マイナス圏の続く日本は大きく利回りが低下しました。為替相場では、日銀の金融政策の現状維持に対して、4月末には追加緩和が期待された反動から円は対ドルで急伸するなど米国の再利上げ動向に影響され、6月初めに発表された米国雇用統計の発表で増加数の大幅減を受けて再び106円台まで上昇しています。

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、米国に追隨して利上げをしてきたメキシコのペソでは通貨下落をベンチマーク水準までヘッジすることで損失を回避しました。地域／国別配分は、2016年2月にユーロ圏はほぼ中立、それ以外の地域では米国からカナダに大きく配分を移しました。再利上げを行ったメキシコは引き続きオーバーウェイトしました。4月中にユーロ圏ではドイツ国債先物売り建てたことからデュレーションは短く、一方で米国ではやや長くなったことで、ポートフォリオ全体のデュレーションもベンチマークに対しほぼ中立を維持しました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドの騰落率は、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）の下落率7.4%を0.7%下回りました。主なプラス要因としては、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、大きく長期化のユーロ圏と、やや短期化の米国や英国等のバランスにおいてプラス寄与となりました。一方で、主なマイナス要因としては、地域／国別配分で、2016年1月に比較的利回りの低下幅が大きかったユーロ圏のアンダーウェイト、米国のオーバーウェイトがややマイナスに寄与しました。



分配金について

主として配当等収益を原資として、第35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35期 (2015年12月11日～2016年6月10日) |
|--------------------|----------------------------------|
| 当期分配金 (対基準価額比率) | 50 0.390% |
| 当期の収益 | 18 |
| 当期の収益以外 | 31 |
| 翌期繰越分配対象額 | 6,282 |

(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、主要国と新興国で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、6月末に英国でEU離脱を問う国民投票が控えていることから、6月のF OMCにおける追加利上げは見送られる公算が大きいとありますが、今後の景気指標の動向次第では7月に追加利上げを行う可能性は十分に考えられるため、米国の長期金利はレンジ内での動きになると見えています。一方のユーロ圏でも、金利が大幅に低下する局面は想定していませんが、追加利下げ観測も根強いことから金利が大きく上昇する可能性も低いと見えています。通貨については、6月の米雇用統計後の動きはやや過剰反応だった可能性が高く、当面は米ドルの下値を確認しながら一進一退の動きが続くと予想しています。ただ、米国とユーロ圏の金融政策の方向感の違いに加え、英国の国民投票を前に欧州通貨に対する不透明感が高まることも予想されるため、ユーロ・円相場はやや円高になる可能性が高いと見えています。

●お知らせ

該当事項はありません。

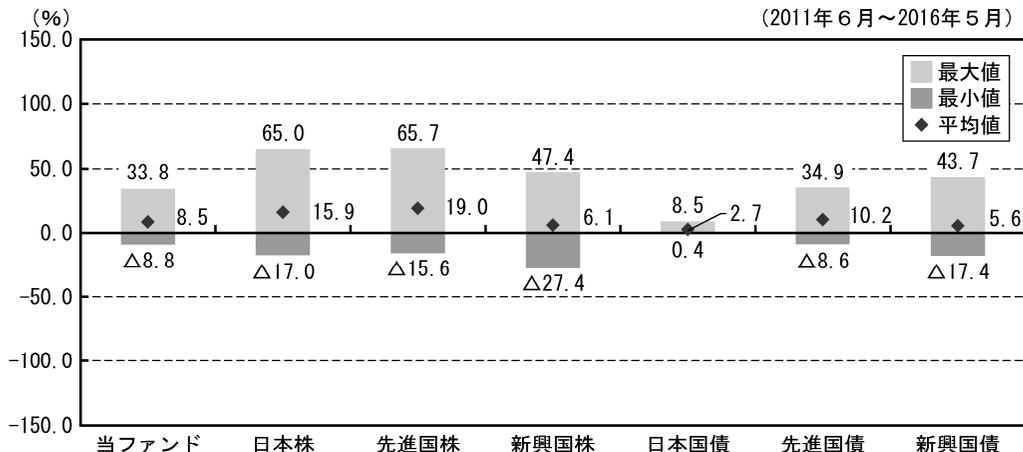
●当ファンドの概要

| | | |
|------------|---|---|
| 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（「B B B -」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



*2011年6月～2016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

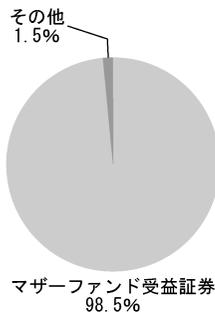
当ファンドの組入資産の内容

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 | 98.5 |
| コール・ローン等、その他 | 1.5 |

種別配分等

資産別配分



国別配分



通貨別配分



(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2016年6月10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。

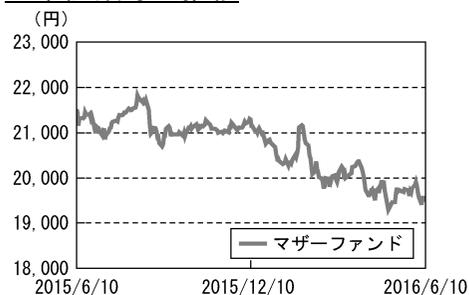
純資産等

| 項目 | 第35期末 (2016年6月10日) |
|------------|-----------------------|
| 純資産総額 | 2,794,546,286円 |
| 受益権総口数 | 2,187,019,908口 |
| 1万口当たり基準価額 | 12,778円 |

(注) 当期における追加設定元本額は112,017,979円、同解約元本額は121,358,968円です。

組入ファンドの概要

◇FS海外高格付け債マザーファンド 基準価額等の推移



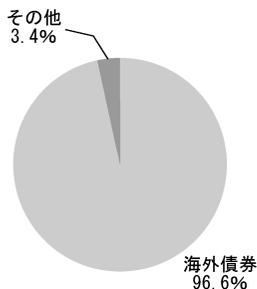
組入上位10銘柄

組入銘柄数：53

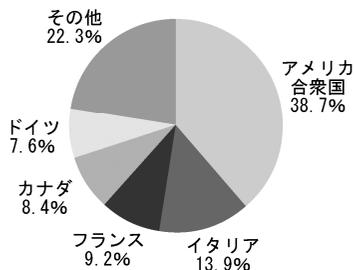
| | 銘柄名 | クーポン | 償還日 | 組入比率 |
|----|-------------------------------|--------|------------|------|
| 1 | 0.7% BUONI POLIENNALI DEL TES | 0.700% | 2020/05/01 | 9.9% |
| 2 | 0.625% US TREASURY N/B | 0.625% | 2017/07/31 | 8.5% |
| 3 | 1.75% CANADIAN GOVT | 1.750% | 2019/03/01 | 7.0% |
| 4 | 1.375% US TREASURY N/B | 1.375% | 2020/08/31 | 5.7% |
| 5 | 0% FRANCE (GOVT OF) | — | 2020/05/25 | 4.4% |
| 6 | 2.5% US TREASURY N/B | 2.500% | 2045/02/15 | 4.3% |
| 7 | 1.6% BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 1.600% | 2025/04/30 | 3.5% |
| 8 | 0.5% BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND | 0.500% | 2025/02/15 | 3.4% |
| 9 | 2.125% US TREASURY N/B | 2.125% | 2025/05/15 | 3.1% |
| 10 | 1.75% US TREASURY N/B | 1.750% | 2022/09/30 | 3.0% |

種別配分等

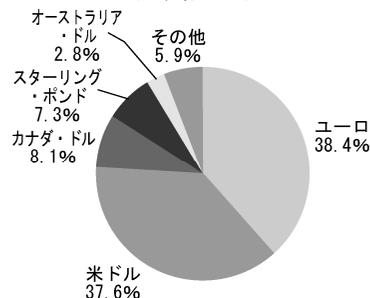
資産別配分



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 (2015年6月11日～2016年6月10日) | |
|------------------------------|--|-----------------------------|
| | 金額(円) | 比率(%) |
| 平均基準価額：20,731円 | | |
| (a) 売買委託手数料 (先物・オプション) | 4 (4) | 0.019 (0.019) |
| (b) その他費用 (保管費用) (その他) | 5 (5) (0) | 0.025 (0.024) (0.001) |
| 合計 | 9 | 0.044 |

(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2016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。