

ウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ-
WA ハイ・インカム社債ファンド (マルチ・カレンシー型)

- | | |
|----------------|---------------|
| - ブラジルリアルクラス | - ロシアルーブルクラス |
| - インドネシアルピアクラス | - トルコリラクラス |
| - 米ドルクラス | - 南アフリカランドクラス |
| - 英ポンドクラス | - メキシコペソクラス |
| - 円クラス | - 豪ドルクラス |

ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託

運用報告書 (全体版)

作成対象期間 第5期
(2014年4月1日～2015年3月31日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
ウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ-WA ハイ・インカム社債ファンド(マルチ・カレンシー型)(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第5期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

管理会社

ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・リミテッド

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社

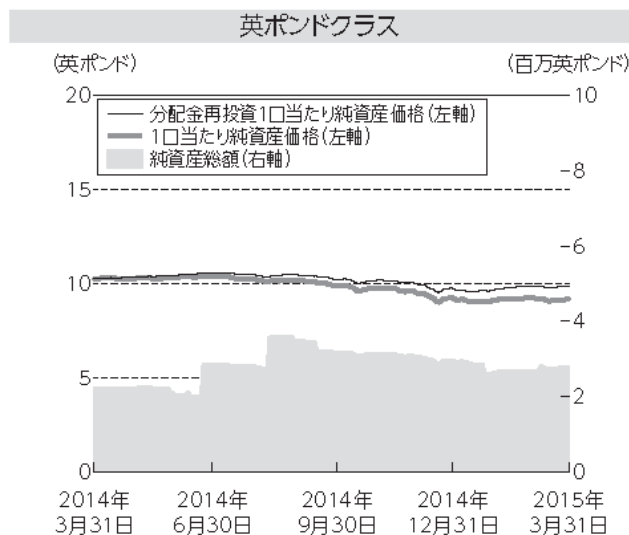
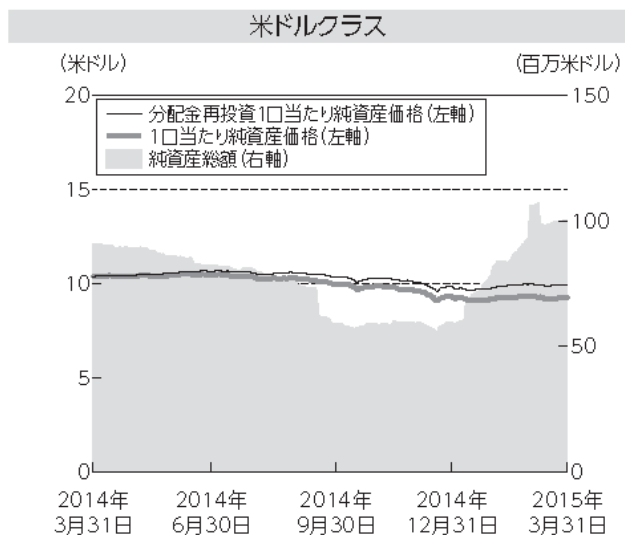
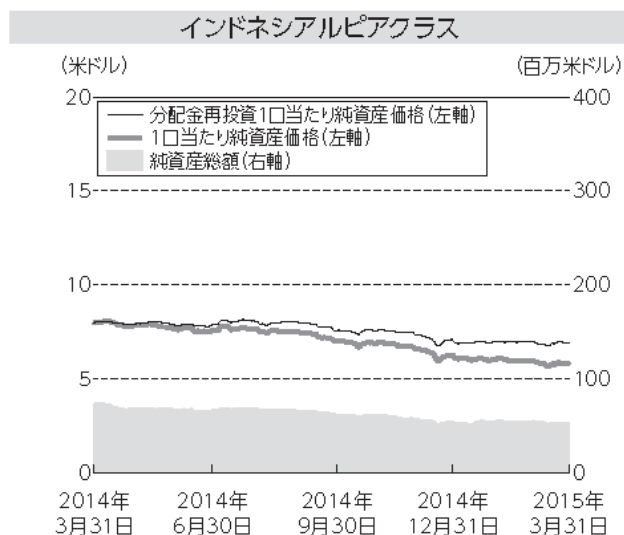
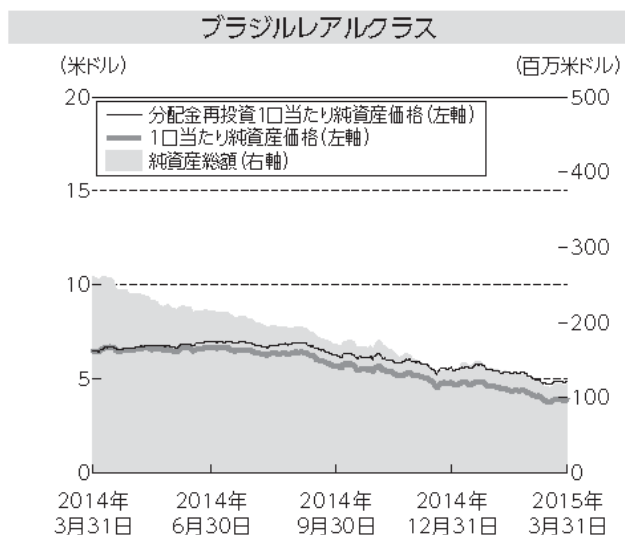
ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	平成22年8月11日から平成32年9月30日まで
運用方針	ファンドの投資目的は、ハイ・イールド債および新興市場発行体の債券を含む世界中の社債を主たる投資対象として分散投資が行われるポートフォリオを通じて、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインから成る長期のトータルリターンを受益者に提供することを追求することです。ファンドは、非政府機関系のモーゲージ証券、優先証券および劣後証券等の、伝統的な高利回り(ハイ・イールド)証券または新興国証券とは異なる分野の証券または資産にも投資することがあります。
主要投資対象・ ファンドの運用 方法	通常の市況において、ファンドは、直接または他のファンド(合同運用投資ビークル)への投資を通じて間接的に、無格付けのものを含めたあらゆる信用格付けの債券に投資することができ、また新興市場発行体の債券および世界中の高利回り債券にも投資を行う予定です。 ファンドは、その資産の大部分をいわゆる「ハイ・イールド債」または「ジャンク債」に投資することがあります。これらの債券は、投機的特性を有すると考えられています。 ファンドは、米ドル(以下「基準通貨」といいます。)建て債券を投資対象とするか、または米ドル建て以外の債券を投資対象とする場合には基準通貨である米ドルに対してヘッジ取引を行う予定です。
投資制限	(i)ファンドに関して空売りされる証券の時価総額は、いずれの時点においても、ファンドの純資産価額を超えないものとします。 (ii)借入れは、その結果として、未払の借入総額がファンドの純資産価額の10%を超えることになる場合に禁止されます。ただし、吸収合併または合併など臨時的緊急事態にある場合は、かかる10%の制限を一時的に超えることができます。 (iii)ファンドは、その取得を行った結果として、ファンドおよび管理会社により運用されるすべてのミューチュアル・ファンドが保有する株式の議決権総数が、1つの会社の株式の議決権の50%を上回る場合は、かかる会社の株式を取得しません。かかる制限は、その他の投資ファンドに対する投資には適用されません。上記の比率は、購入の時点または現行の市場価格のいずれかで算出されることができます。 (iv)ファンドは、日本証券業協会の外国証券取引に関する規則(その後の改正または改訂を含みます。)により要求される価格の透明性を確保する適切な措置が講じられない限り、その純資産価額の15%を超えて、私募証券、非上場証券または不動産などの容易に実現できない非流動資産に投資しません。上記の比率は、購入の時点または現行の市場価格のいずれかで算出されることができます。
分配方針	管理会社は、その裁量により、分配金の支払を行うことができます。 ファンドが利用可能な現金を有する限りにおいて、毎月15日(当該日がファンド営業日ではない場合は、翌ファンド営業日)である「分配日」において分配を行い、「分配日」の前日(当該日がファンド営業日でない場合は、前ファンド営業日)である「基準日」において分配を宣言することが予定されています。

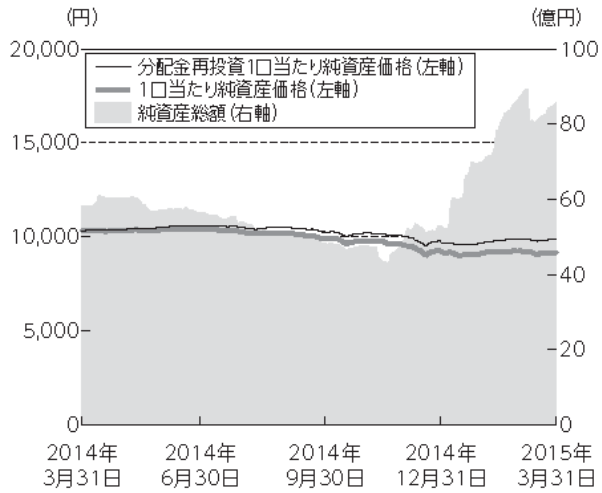
I. 当期の運用の経過および今後の運用方針

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

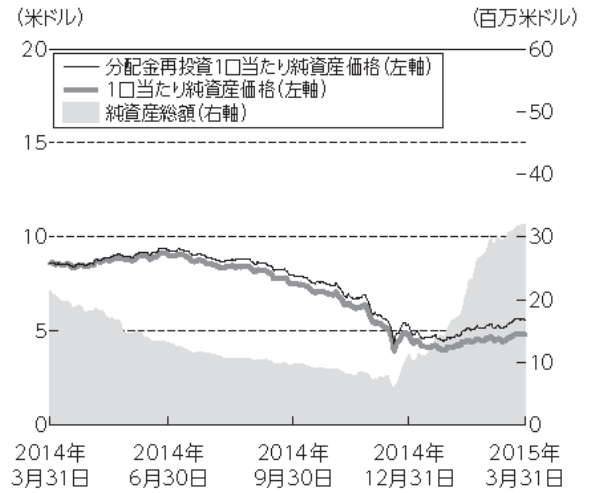
- ・ 騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして算出しています。以下、同じです。
- ・ 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下、同じです。
- ・ 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
- ・ 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第4期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
- ・ ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- ・ ファンドにベンチマークは設定されていません。



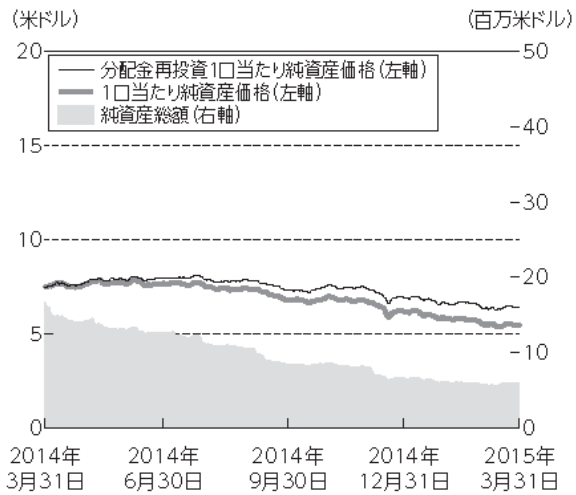
円クラス



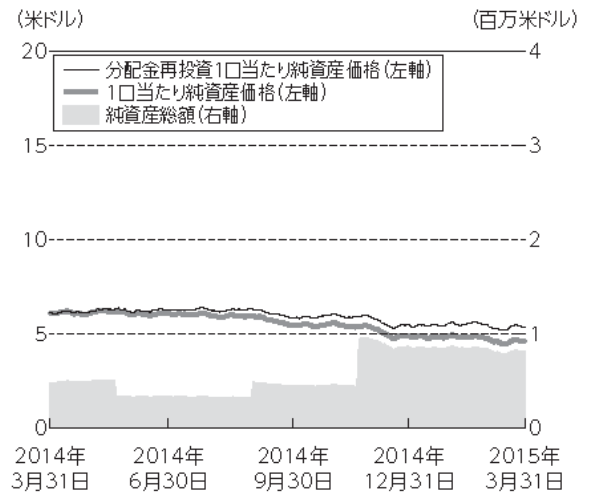
ロシアルーブルクラス



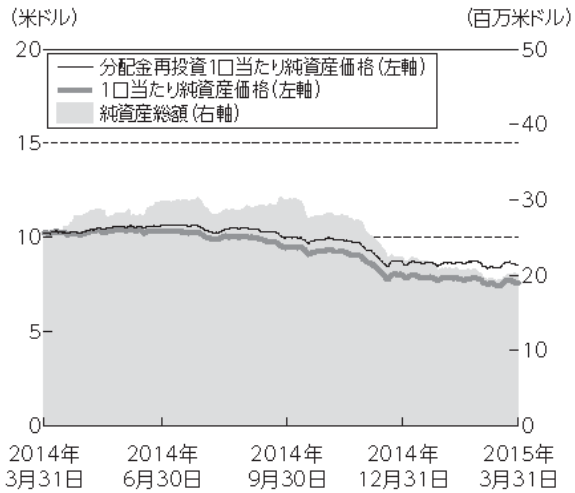
トルコリラクラス



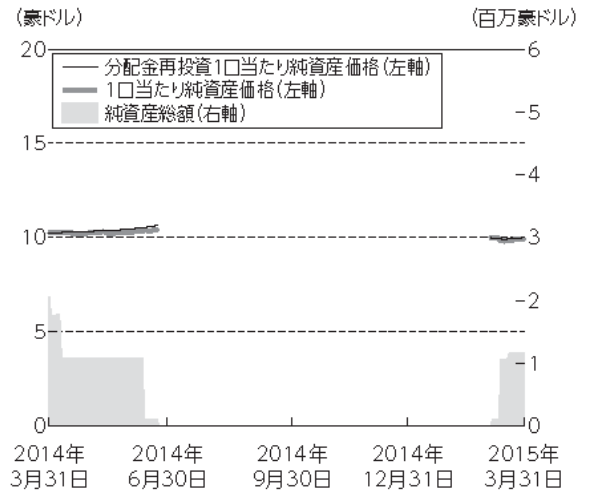
南アフリカランドクラス



メキシコペソクラス



豪ドルクラス



(注) 豪ドルクラスについては、2015年3月9日にクラスが再設定されており、再設定後の分配金再投資1口当たり純資産価格は2015年3月9日時点の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

	第4期末の1口当たり 純資産価格	第5期末の1口当たり 純資産価格	第5期中の1口当たり 分配金合計額	騰落率
ブラジルレアルクラス	6.49米ドル	3.92米ドル	1.20米ドル	-24.73%
インドネシアルピアクラス	7.99米ドル	5.84米ドル	1.20米ドル	-12.95%
米ドルクラス	10.37米ドル	9.24米ドル	0.72米ドル	-4.13%
英ポンドクラス	10.26英ポンド	9.15英ポンド	0.72英ポンド	-3.97%
円クラス	10,330円	9,169円	720円	-4.46%
ロシアルーブルクラス	8.61米ドル	4.81米ドル	0.96米ドル	-34.90%
トルコリラクラス	7.48米ドル	5.46米ドル	1.08米ドル	-14.27%
南アフリカランドクラス	6.10米ドル	4.58米ドル	0.84米ドル	-12.27%
メキシコペソクラス	10.24米ドル	7.61米ドル	1.08米ドル	-16.30%
豪ドルクラス	10.24豪ドル	9.91豪ドル	0.32豪ドル	-

1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドの債券部分の参考リターンはマイナス2.51%（費用控除前）となりました。

期の前半から半ばにかけては、ハイ・イールド社債ならびに新興国社債市場が堅調となる中、1口当たり純資産価格も上昇基調となりましたが、期の後半にかけては、投資家のリスク回避姿勢が強まる中、1口当たり純資産価格は軟調となりました。

当期末のブラジルリアルクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース。第4期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。以下同じです。）は4.89米ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス24.73%（分配金再投資ベース）となりました。

期中ブラジルリアルは対米ドルで40%以上下落し、大幅なリアル安となりました。

当期末のインドネシアルピアクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は6.96米ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス12.95%（分配金再投資ベース）となりました。

期中インドネシアルピアは対米ドルで約15.1%下落し、ルピア安となりました。

当期末の米ドルクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は9.94米ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス4.13%（分配金再投資ベース）となりました。

当期末の英ポンドクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は9.85英ポンドとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス3.97%（分配金再投資ベース）となりました。

期中英ポンドは対日本円で約3.7%上昇し、ポンド高となりました。

当期末の円クラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は9,869円となり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス4.46%（分配金再投資ベース）となりました。

期中日本円は対米ドルで約16.4%下落し、円安となりました。

当期末のロシアルーブルクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は5.61ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス34.90%（分配金再投資ベース）となりました。

期中ロシアルーブルは対米ドルで65%以上下落し、大幅なルーブル安となりました。

当期末のトルコリラクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は6.41ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス14.27%（分配金再投資ベース）となりました。

期中トルコリラは対米ドルで約21.4%下落し、リラ安となりました。

当期末の南アフリカランドクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は5.35ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス12.27%（分配金再投資ベース）となりました。

期中南アフリカランドは対米ドルで約15.2%下落し、ランド安となりました。

当期末のメキシコペソクラスの1口当たり純資産価格（分配金再投資ベース）は8.57ドルとなり、当期のパフォーマンス（騰落率）はマイナス16.30%（分配金再投資ベース）となりました。

期中メキシコペソは対米ドルで約16.7%下落し、ペソ安となりました。

豪ドルクラスについては2014年6月23日に全てのクラス受益証券の買戻しがあり、その後2015年3月9日に再設定されたため、当期のパフォーマンスを計測することができません。当期末の豪ドルクラスの1口当たり純資産価格（クラス再設定後の分配金再投資ベース）は9.99豪ドルとなりました。

期中豪ドルは対円で約4.0%下落し、豪ドル安となりました。

■分配金について

当期（2014年4月1日～2015年3月31日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

ブラジルリアルクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	6.52	0.10 (1.51%)	0.47
2014年5月15日	6.56	0.10 (1.50%)	0.14
2014年6月17日	6.49	0.10 (1.52%)	0.03
2014年7月15日	6.55	0.10 (1.50%)	0.16
2014年8月15日	6.30	0.10 (1.56%)	-0.15
2014年9月16日	6.03	0.10 (1.63%)	-0.17
2014年10月15日	5.53	0.10 (1.78%)	-0.40
2014年11月17日	5.16	0.10 (1.90%)	-0.27
2014年12月15日	4.68	0.10 (2.09%)	-0.38
2015年1月15日	4.73	0.10 (2.07%)	0.15
2015年2月17日	4.42	0.10 (2.21%)	-0.21
2015年3月16日	3.86	0.10 (2.53%)	-0.46

(注1) 「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

a = 当該分配落日における1口当たり分配金額

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

以下同じです。

(注2) 「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

c = 当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3) 2014年4月15日の直前の分配落日（2014年3月17日）における1口当たり純資産価格は、6.15米ドルでした。

インドネシアルピアクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	7.88	0.10 (1.25%)	0.01
2014年5月15日	7.86	0.10 (1.26%)	0.08
2014年6月17日	7.57	0.10 (1.30%)	-0.19
2014年7月15日	7.61	0.10 (1.30%)	0.14
2014年8月15日	7.51	0.10 (1.31%)	0.00
2014年9月16日	7.21	0.10 (1.37%)	-0.20
2014年10月15日	6.73	0.10 (1.46%)	-0.38
2014年11月17日	6.73	0.10 (1.46%)	0.10
2014年12月15日	6.04	0.10 (1.63%)	-0.59
2015年1月15日	6.02	0.10 (1.63%)	0.08
2015年2月17日	5.98	0.10 (1.64%)	0.06
2015年3月16日	5.71	0.10 (1.72%)	-0.17

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は、7.97米ドルでした。

米ドルクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	10.35	0.06 (0.58%)	0.12
2014年5月15日	10.37	0.06 (0.58%)	0.08
2014年6月17日	10.44	0.06 (0.57%)	0.13
2014年7月15日	10.41	0.06 (0.57%)	0.03
2014年8月15日	10.24	0.06 (0.58%)	-0.11
2014年9月16日	10.11	0.06 (0.59%)	-0.07
2014年10月15日	9.69	0.06 (0.62%)	-0.36
2014年11月17日	9.72	0.06 (0.61%)	0.09
2014年12月15日	9.17	0.06 (0.65%)	-0.49
2015年1月15日	9.10	0.06 (0.66%)	-0.01
2015年2月17日	9.25	0.06 (0.64%)	0.21
2015年3月16日	9.19	0.06 (0.65%)	0.00

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は10.29米ドルでした。

英ポンドクラス

(金額:英ポンド)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	10.24	0.06 (0.58%)	0.13
2014年5月15日	10.25	0.06 (0.58%)	0.07
2014年6月17日	10.32	0.06 (0.58%)	0.13
2014年7月15日	10.30	0.06 (0.58%)	0.04
2014年8月15日	10.13	0.06 (0.59%)	-0.11
2014年9月16日	10.01	0.06 (0.60%)	-0.06
2014年10月15日	9.58	0.06 (0.62%)	-0.37
2014年11月17日	9.62	0.06 (0.62%)	0.10
2014年12月15日	9.08	0.06 (0.66%)	-0.48
2015年1月15日	9.01	0.06 (0.66%)	-0.01
2015年2月17日	9.16	0.06 (0.65%)	0.21
2015年3月16日	9.10	0.06 (0.66%)	0.00

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は10.17英ポンドでした。

円クラス

(金額:円)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	10,302	60 (0.58%)	121
2014年5月15日	10,317	60 (0.58%)	75
2014年6月17日	10,384	60 (0.57%)	127
2014年7月15日	10,356	60 (0.58%)	32
2014年8月15日	10,183	60 (0.59%)	-113
2014年9月16日	10,054	60 (0.59%)	-69
2014年10月15日	9,637	60 (0.62%)	-357
2014年11月17日	9,658	60 (0.62%)	81
2014年12月15日	9,115	60 (0.65%)	-483
2015年1月15日	9,038	60 (0.66%)	-17
2015年2月17日	9,181	60 (0.65%)	203
2015年3月16日	9,122	60 (0.65%)	1

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は、10,241円でした。

ロシアルーブルクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	8.35	0.08 (0.95%)	0.19
2014年5月15日	8.74	0.08 (0.91%)	0.47
2014年6月17日	8.80	0.08 (0.90%)	0.14
2014年7月15日	8.92	0.08 (0.89%)	0.20
2014年8月15日	8.38	0.08 (0.95%)	-0.46
2014年9月16日	7.76	0.08 (1.02%)	-0.54
2014年10月15日	7.08	0.08 (1.12%)	-0.60
2014年11月17日	6.19	0.08 (1.28%)	-0.81
2014年12月15日	4.50	0.08 (1.75%)	-1.61
2015年1月15日	4.17	0.08 (1.88%)	-0.25
2015年2月17日	4.40	0.08 (1.79%)	0.31
2015年3月16日	4.42	0.08 (1.78%)	0.10

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は8.24米ドルでした。

トルコリラクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	7.45	0.09 (1.19%)	0.43
2014年5月15日	7.65	0.09 (1.16%)	0.29
2014年6月17日	7.52	0.09 (1.18%)	-0.04
2014年7月15日	7.59	0.09 (1.17%)	0.16
2014年8月15日	7.29	0.09 (1.22%)	-0.21
2014年9月16日	7.07	0.09 (1.26%)	-0.13
2014年10月15日	6.61	0.09 (1.34%)	-0.37
2014年11月17日	6.74	0.09 (1.32%)	0.22
2014年12月15日	5.99	0.09 (1.48%)	-0.66
2015年1月15日	6.08	0.09 (1.46%)	0.18
2015年2月17日	5.78	0.09 (1.53%)	-0.21
2015年3月16日	5.35	0.09 (1.65%)	-0.34

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は7.11米ドルでした。

南アフリカランドクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	6.04	0.07 (1.15%)	0.20
2014年5月15日	6.14	0.07 (1.13%)	0.17
2014年6月17日	5.92	0.07 (1.17%)	-0.15
2014年7月15日	5.97	0.07 (1.16%)	0.12
2014年8月15日	5.92	0.07 (1.17%)	0.02
2014年9月16日	5.65	0.07 (1.22%)	-0.20
2014年10月15日	5.37	0.07 (1.29%)	-0.21
2014年11月17日	5.33	0.07 (1.30%)	0.03
2014年12月15日	4.75	0.07 (1.45%)	-0.51
2015年1月15日	4.79	0.07 (1.44%)	0.11
2015年2月17日	4.78	0.07 (1.44%)	0.06
2015年3月16日	4.44	0.07 (1.55%)	-0.27

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は5.91米ドルでした。

メキシコペソクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	10.15	0.09 (0.88%)	0.22
2014年5月15日	10.27	0.09 (0.87%)	0.21
2014年6月17日	10.23	0.09 (0.87%)	0.05
2014年7月15日	10.28	0.09 (0.87%)	0.14
2014年8月15日	10.01	0.09 (0.89%)	-0.18
2014年9月16日	9.77	0.09 (0.91%)	-0.15
2014年10月15日	9.14	0.09 (0.98%)	-0.54
2014年11月17日	9.10	0.09 (0.98%)	0.05
2014年12月15日	7.85	0.09 (1.13%)	-1.16
2015年1月15日	7.89	0.09 (1.13%)	0.13
2015年2月17日	7.81	0.09 (1.14%)	0.01
2015年3月16日	7.47	0.09 (1.19%)	-0.25

(注) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は10.02米ドルでした。

豪ドルクラス

(金額:豪ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年4月15日	10.20	0.08 (0.78%)	0.14
2014年5月15日	10.22	0.08 (0.78%)	0.10
2014年6月17日	10.34	0.08 (0.77%)	0.20
2014年7月15日	-	- (-%)	-10.34
2014年8月15日	-	- (-%)	-
2014年9月16日	-	- (-%)	-
2014年10月15日	-	- (-%)	-
2014年11月17日	-	- (-%)	-
2014年12月15日	-	- (-%)	-
2015年1月15日	-	- (-%)	-
2015年2月17日	-	- (-%)	-
2015年3月16日	9.85	0.08 (0.81%)	9.93

(注1) 豪ドルクラスは、2014年6月23日に全てのクラス受益証券の買戻しがあったため、分配のない期間があります。

(注2) 2014年4月15日の直前の分配落日(2014年3月17日)における1口当たり純資産価格は10.14豪ドルでした。

■投資環境について

期の前半から半ばにかけては、世界経済が順調な回復基調を続けているとの見方が広がる中、ハイ・イールド社債ならびに新興国社債市場は堅調に推移しました。米連邦準備制度理事会（FRB）による超低金利政策が長期化するとの観測が広がったことも、債券市場を下支えする要因となりました。

期の後半に入ると、世界的に経済指標が強弱まちまちな状況にあること、金融政策の先行きに関する不透明感、地政学リスクなどが相俟って、投資家のセンチメントは幾度となく変化し市場のボラティリティが高まりました。さらに2014年10月以降原油相場の下落が続き、投資家のリスク回避姿勢が強まりました。

■ポートフォリオについて

ファンドは期を通じて低格付け銘柄（シングルB格ならびにトリプルC格）のオーバーウエイトを維持しました。この戦略は、期の前半は奏功したものの、リスクオフの局面（特に2014年9月や12月）ではパフォーマンスにマイナス寄与しました。

地域別配分では、米国銘柄のオーバーウエイトに対する欧州銘柄のアンダーウエイトを継続しました。当該期間において欧州銘柄が市場平均をアウトパフォームしたことから、当戦略はパフォーマンスにマイナス寄与しました。

新興国社債市場はグローバルハイ・イールド社債市場を期中アウトパフォームしたことから、新興国社債への配分はパフォーマンスにプラスに寄与しました。

セクター配分では、エネルギー、輸送、基幹産業、消費者非循環セクターのオーバーウエイト、金融、テクノロジーや資本財セクターのアンダーウエイトを維持しました。エネルギーならびに基幹産業セクター（金属・鉱業を含む）は商品価格の急落からパフォーマンスにマイナス寄与しました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. 財務書類 ③ 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

ファンドは、その投資方針に基づき、引き続き、ハイ・イールド債および新興市場発行体の債券を含む世界中の社債を主たる投資対象として分散投資を行うことで、長期のトータル・リターンを獲得を目指して運用を行います。

ハイ・イールド社債発行企業のファンダメンタルズは堅固であることから、ハイ・イールド社債のバリュエーションについては割安と評価しています。現在の市場価格には当社の基本シナリオをはるかに上回るデフォルト率が織り込まれていますが、今後エネルギーセクターではデフォルト率の一定の上昇を見込んでいるものの、それ以外のセクターではデフォルトが急増するようなファンダメンタルズの悪化は確認できていません。したがって、ハイ・イールド市場全般にリスク・リターン特性が魅力的な投資機会が存在すると引き続き考えています。

エネルギーセクターに属する発行体は、一般的に市場でもっとも資産価値に富む企業群であるため、投資価値が高いと判断して、オーバーウエイトを継続しています。エネルギーセクターの動向が市場ならびにファンドのパフォーマンスに大きな影響を与えていることについては注視しています。原油は世界的に供給過剰状態が続き、備蓄能力にも懸念は残るものの、エネルギー企業は設備投資の大幅な削減、バランスシートと流動性向上を目的とした増資、リボルビング型の負債を減らすための第1、第2担保権付のシニア・ローンの組成の拡大等の対策を講じています。

エマージング社債については、セクター別では、消費関連および通信セクターを選好しています。一方、金融、石油・ガスセクターのアンダーウエイトを継続する方針です。国別では、ブラジル、コロンビア、香港、メキシコ等をオーバーウエイトする一方、ハンガリーおよびロシアをアンダーウエイトしています。新興国市場で明暗を分けるのは、政策の選択と財政・金融規律、構造改革の成果であると考え、新興国市場の中でも、十分な外貨準備を持ち、輸出依存度が低く、政策実行能力のある国を選好しています。

費用の明細

項目	項目の概要	
管理会社報酬	ファンドに対する管理会社としての業務および投資運用業務	管理会社としての業務につき ファンドの純資産価額の 年率0.05% 投資運用業務につき ファンドの純資産価額の 年率0.65%
受託会社報酬	ファンドの受託業務	ファンドの純資産価額の 年率0.01% (年間最低限度額15,000米ドル)
管理事務 代行会社報酬	ファンドの管理事務代行業務	ファンドの純資産価額に対して 30億米ドル以下 年率0.02% 30億米ドル超45億米ドル以下 年率0.0125% 45億米ドル超 年率0.005% (年間最低限度額45,000米ドル) 8クラスを超える各追加クラスの受益証券について 年間10,000米ドルの追加報酬が課されます。かかる 報酬は、管理会社の単独の裁量により、いくつかの またはすべてのクラスに割り当てられます。
販売会社報酬	受益証券の日本における販売および買戻しの取扱業務	ファンドの純資産価額の 年率0.80%
代行協会員報酬	受益証券に関する目論見書の日本証券業協会に対する提出、受益証券1口当たり純資産価格の公表および決算報告書その他の書類の日本証券業協会に対する提出等の業務	ファンドの純資産価額の 年率0.05%
その他費用・ 手数料 (当期)	専門家報酬、その他	0.05%

(注) 各報酬については、目論見書または有価証券報告書に定められている料率または金額を記しています。「その他の費用・手数料(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をサブ・ファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 設定来の運用実績

1. 純資産の推移

各会計年度末および第5期会計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

ブラジルリアルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2011年3月末日)	138,269,002.59	17,151	10.73	1,331
第2会計年度末 (2012年3月末日)	318,924,429.99	39,559	8.99	1,115
第3会計年度末 (2013年3月末日)	403,325,905.90	50,029	7.99	991
第4会計年度末 (2014年3月末日)	261,783,217.39	32,472	6.49	805
第5会計年度末 (2015年3月末日)	117,533,637.50	14,579	3.92	486
2014年4月末日	238,572,430.32	29,593	6.54	811
5月末日	221,414,049.19	27,464	6.55	812
6月末日	215,572,259.77	26,740	6.68	829
7月末日	200,062,605.94	24,816	6.40	794
8月末日	194,389,504.79	24,112	6.44	799
9月末日	171,162,081.19	21,231	5.71	708
10月末日	173,886,566.82	21,569	5.60	695
11月末日	152,329,351.39	18,895	5.21	646
12月末日	136,887,448.54	16,980	4.83	599
2015年1月末日	138,796,472.84	17,216	4.65	577
2月末日	131,310,673.40	16,288	4.42	548
3月末日	117,533,637.50	14,579	3.92	486

インドネシアルピアクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2011年3月末日)	159,293,130.71	19,759	10.47	1,299
第2会計年度末 (2012年3月末日)	264,715,190.71	32,835	9.52	1,181
第3会計年度末 (2013年3月末日)	175,305,475.69	21,745	9.20	1,141
第4会計年度末 (2014年3月末日)	74,256,153.53	9,211	7.99	991
第5会計年度末 (2015年3月末日)	54,146,652.95	6,716	5.84	724
2014年4月末日	68,751,958.14	8,528	7.84	972
5月末日	68,748,041.76	8,528	7.73	959
6月末日	67,605,967.99	8,386	7.61	944
7月末日	69,245,310.97	8,589	7.67	951
8月末日	67,165,902.42	8,331	7.53	934
9月末日	62,761,174.10	7,785	7.00	868
10月末日	62,056,825.75	7,698	6.95	862
11月末日	58,501,632.01	7,257	6.69	830
12月末日	54,786,705.94	6,796	6.27	778
2015年1月末日	55,222,341.25	6,850	5.99	743
2月末日	55,532,174.78	6,888	5.97	741
3月末日	54,146,652.95	6,716	5.84	724

米ドルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2011年3月末日)	25,605,629.96	3,176	10.28	1,275
第2会計年度末 (2012年3月末日)	36,615,697.70	4,542	10.05	1,247
第3会計年度末 (2013年3月末日)	71,583,867.69	8,879	10.55	1,309
第4会計年度末 (2014年3月末日)	90,885,645.24	11,273	10.37	1,286
第5会計年度末 (2015年3月末日)	100,154,244.83	12,423	9.24	1,146
2014年4月末日	89,155,217.80	11,059	10.38	1,288
5月末日	85,874,020.77	10,652	10.42	1,292
6月末日	82,256,915.35	10,203	10.47	1,299
7月末日	80,574,132.48	9,994	10.32	1,280
8月末日	76,513,920.48	9,491	10.28	1,275
9月末日	59,105,040.70	7,331	9.98	1,238
10月末日	58,756,313.59	7,288	9.88	1,226
11月末日	59,744,497.26	7,411	9.68	1,201
12月末日	59,773,645.46	7,414	9.33	1,157
2015年1月末日	75,952,004.62	9,421	9.12	1,131
2月末日	90,336,573.51	11,205	9.31	1,155
3月末日	100,154,244.83	12,423	9.24	1,146

英ポンドクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(英ポンド)	(百万円)	(英ポンド)	(円)
第1会計年度末 (2011年3月末日)	1,922,639.58	372	10.28	1,989
第2会計年度末 (2012年3月末日)	5,168,047.17	1,000	10.06	1,946
第3会計年度末 (2013年3月末日)	2,469,249.26	478	10.44	2,020
第4会計年度末 (2014年3月末日)	2,233,895.42	432	10.26	1,985
第5会計年度末 (2015年3月末日)	2,801,781.61	542	9.15	1,770
2014年4月末日	2,260,286.74	437	10.27	1,987
5月末日	2,142,008.24	414	10.31	1,994
6月末日	2,862,481.40	554	10.36	2,004
7月末日	2,826,783.31	547	10.21	1,975
8月末日	3,510,995.92	679	10.17	1,967
9月末日	3,210,006.09	621	9.88	1,911
10月末日	3,178,060.34	615	9.78	1,892
11月末日	3,111,557.54	602	9.59	1,855
12月末日	2,996,760.81	580	9.23	1,785
2015年1月末日	2,627,936.46	508	9.03	1,747
2月末日	2,712,349.60	525	9.21	1,782
3月末日	2,801,781.61	542	9.15	1,770

円クラス

	純資産総額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
第1会計年度末 (2011年3月末日)	2,043,626,036	10,225
第2会計年度末 (2012年3月末日)	3,529,753,838	9,967
第3会計年度末 (2013年3月末日)	7,471,538,004	10,544
第4会計年度末 (2014年3月末日)	5,826,345,309	10,330
第5会計年度末 (2015年3月末日)	8,582,166,655	9,169
2014年4月末日	6,037,705,251	10,330
5月末日	5,698,743,027	10,368
6月末日	5,656,081,879	10,415
7月末日	5,383,720,645	10,266
8月末日	5,124,142,832	10,222
9月末日	4,840,092,755	9,923
10月末日	4,738,844,093	9,812
11月末日	4,866,391,944	9,635
12月末日	5,296,238,093	9,267
2015年1月末日	6,953,535,349	9,059
2月末日	8,390,940,564	9,241
3月末日	8,582,166,655	9,169

ロシアルーブルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第2会計年度末 (2012年3月末日)	3,919,488.02	486	9.51	1,180
第3会計年度末 (2013年3月末日)	34,904,429.46	4,330	9.67	1,200
第4会計年度末 (2014年3月末日)	21,303,805.03	2,643	8.61	1,068
第5会計年度末 (2015年3月末日)	32,060,682.97	3,977	4.81	597
2014年4月末日	18,249,654.86	2,264	8.52	1,057
5月末日	14,672,216.44	1,820	8.78	1,089
6月末日	13,110,705.22	1,626	9.06	1,124
7月末日	11,314,039.18	1,403	8.55	1,061
8月末日	10,337,028.15	1,282	8.23	1,021
9月末日	9,597,409.88	1,190	7.52	933
10月末日	8,750,639.09	1,085	6.89	855
11月末日	7,735,281.44	959	5.91	733
12月末日	11,284,879.91	1,400	4.88	605
2015年1月末日	14,132,094.87	1,753	3.96	491
2月末日	26,708,051.71	3,313	4.53	562
3月末日	32,060,682.97	3,977	4.81	597

トルコリラクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第2会計年度末 (2012年3月末日)	17,169,989.94	2,130	9.08	1,126
第3会計年度末 (2013年3月末日)	23,414,998.54	2,904	9.19	1,140
第4会計年度末 (2014年3月末日)	16,607,832.15	2,060	7.48	928
第5会計年度末 (2015年3月末日)	5,943,175.49	737	5.46	677
2014年4月末日	14,105,399.07	1,750	7.59	941
5月末日	13,150,747.91	1,631	7.73	959
6月末日	12,693,252.83	1,574	7.67	951
7月末日	11,102,410.28	1,377	7.47	927
8月末日	10,512,716.35	1,304	7.40	918
9月末日	8,488,480.42	1,053	6.78	841
10月末日	8,481,402.97	1,052	6.90	856
11月末日	8,143,027.53	1,010	6.77	840
12月末日	6,614,763.32	820	6.19	768
2015年1月末日	5,991,144.98	743	5.76	714
2月末日	5,913,339.25	733	5.69	706
3月末日	5,943,175.49	737	5.46	677

南アフリカランドクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第2会計年度末 (2012年3月末日)	1,947,028.74	242	8.65	1,073
第3会計年度末 (2013年3月末日)	2,136,192.87	265	7.44	923
第4会計年度末 (2014年3月末日)	474,215.45	59	6.10	757
第5会計年度末 (2015年3月末日)	806,657.49	100	4.58	568
2014年4月末日	493,453.31	61	6.08	754
5月末日	329,908.17	41	6.07	753
6月末日	329,129.77	41	6.06	752
7月末日	322,189.48	40	5.93	736
8月末日	483,262.73	60	5.94	737
9月末日	441,187.77	55	5.42	672
10月末日	449,552.24	56	5.48	680
11月末日	942,738.76	117	5.36	665
12月末日	864,755.47	107	4.91	609
2015年1月末日	837,361.54	104	4.76	590
2月末日	847,937.22	105	4.82	598
3月末日	806,657.49	100	4.58	568

メキシコペソクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
第4会計年度末 (2014年3月末日)	25,684,631.66	3,186	10.24	1,270
第5会計年度末 (2015年3月末日)	20,168,131.42	2,502	7.61	944
2014年4月末日	27,973,336.52	3,470	10.20	1,265
5月末日	28,222,568.26	3,501	10.41	1,291
6月末日	29,783,453.47	3,694	10.36	1,285
7月末日	28,860,046.70	3,580	10.00	1,240
8月末日	29,246,288.68	3,628	10.07	1,249
9月末日	30,084,035.52	3,732	9.50	1,178
10月末日	28,196,468.50	3,497	9.35	1,160
11月末日	26,730,990.44	3,316	8.87	1,100
12月末日	22,342,346.71	2,771	8.04	997
2015年1月末日	20,541,256.95	2,548	7.71	956
2月末日	20,786,824.00	2,578	7.85	974
3月末日	20,168,131.42	2,502	7.61	944

豪ドルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(豪ドル)	(百万円)	(豪ドル)	(円)
第4会計年度末 (2014年3月末日)	2,064,126.13	187	10.24	928
第5会計年度末 (2015年3月末日)	1,171,409.50	106	9.91	898
2014年4月末日	1,078,178.55	98	10.24	928
5月末日	1,082,199.12	98	10.28	931
6月末日	46.44	0	— (注3)	—
7月末日	18.97	0	— (注3)	—
8月末日	0.01	0	— (注3)	—
9月末日	0.01	0	— (注3)	—
10月末日	— (注3)	—	— (注3)	—
11月末日	— (注3)	—	— (注3)	—
12月末日	— (注3)	—	— (注3)	—
2015年1月末日	— (注3)	—	— (注3)	—
2月末日	— (注3)	—	— (注3)	—
3月末日	1,171,409.50	106	9.91	898

(注1) 米ドル、英ポンドおよび豪ドルの円貨換算は、平成27年7月31日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=124.04円、1英ポンド=193.44円および1豪ドル=90.61円によります。以下同じです。

(注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合には、四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうち、必要な場合には四捨五入してあります。したがって、本書の中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。以下同じです。

(注3) 上記に記載された各月末の数値は、各月末時点で公表された数値であり、ファンドの財務書類の数値と一致しない場合があります。

(注4) 豪ドルクラスは、2014年6月23日に全てのクラス受益証券の買戻しがあったため、1口当たり純資産価格を算出することができません。豪ドルクラスは2015年3月9日に10.00豪ドルで再設定されています。

2. 分配の推移

ブラジルリアルクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第1会計年度	0.39 (約48円)
第2会計年度	1.56 (約194円)
第3会計年度	1.56 (約194円)
第4会計年度	1.47 (約182円)
第5会計年度	1.20 (約149円)

インドネシアルピアクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第1会計年度	0.30 (約37円)
第2会計年度	1.20 (約149円)
第3会計年度	1.20 (約149円)
第4会計年度	1.20 (約149円)
第5会計年度	1.20 (約149円)

米ドルクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第1会計年度	0.18 (約22円)
第2会計年度	0.72 (約89円)
第3会計年度	0.72 (約89円)
第4会計年度	0.72 (約89円)
第5会計年度	0.72 (約89円)

英ポンドクラス

	1口当たり分配金 (英ポンド)
第1会計年度	0.18 (約35円)
第2会計年度	0.72 (約139円)
第3会計年度	0.72 (約139円)
第4会計年度	0.72 (約139円)
第5会計年度	0.72 (約139円)

円クラス

	1口当たり分配金 (円)
第1会計年度	180
第2会計年度	720
第3会計年度	720
第4会計年度	720
第5会計年度	720

ロシアルーブルクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第2会計年度	0.56 (約69円)
第3会計年度	0.96 (約119円)
第4会計年度	0.96 (約119円)
第5会計年度	0.96 (約119円)

トルコリラクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第2会計年度	0.77 (約96円)
第3会計年度	1.32 (約164円)
第4会計年度	1.26 (約156円)
第5会計年度	1.08 (約134円)

南アフリカランドクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第2会計年度	0.63 (約78円)
第3会計年度	1.08 (約134円)
第4会計年度	1.02 (約127円)
第5会計年度	0.84 (約104円)

メキシコペソクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第4会計年度	0.45 (約56円)
第5会計年度	1.08 (約134円)

豪ドルクラス

	1口当たり分配金 (豪ドル)
第4会計年度	0.40 (約36円)
第5会計年度	0.32 (約29円)

3. 販売及び買戻しの実績

各会計年度の販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末現在の発行済口数は、以下のとおりです。

ブラジルリアルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	13,521,713 (13,521,713)	633,196 (633,196)	12,888,517 (12,888,517)
第2会計年度	32,345,858 (32,345,858)	9,775,971 (9,775,971)	35,458,404 (35,458,404)
第3会計年度	31,319,297 (31,319,297)	16,063,199 (16,063,199)	50,714,502 (50,714,502)
第4会計年度	16,690,152 (16,690,152)	27,097,896 (27,097,896)	40,306,758 (40,306,758)
第5会計年度	8,112,457 (8,112,457)	18,404,095 (18,404,095)	30,015,120 (30,015,120)

インドネシアルピアクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	16,487,250 (16,487,250)	1,267,255 (1,267,255)	15,219,995 (15,219,995)
第2会計年度	22,390,140 (22,390,140)	9,816,052 (9,816,052)	27,794,083 (27,794,083)
第3会計年度	4,277,418 (4,277,418)	13,031,557 (13,031,557)	19,039,944 (19,039,944)
第4会計年度	1,825,697 (1,825,697)	11,569,540 (11,569,540)	9,296,101 (9,296,101)
第5会計年度	2,657,514 (2,657,514)	2,680,068 (2,680,068)	9,273,547 (9,273,547)

米ドルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	2,861,007 (2,861,007)	369,826 (369,826)	2,491,181 (2,491,181)
第2会計年度	3,685,969 (3,685,969)	2,534,697 (2,534,697)	3,642,453 (3,642,453)
第3会計年度	6,733,018 (6,733,018)	3,514,293 (3,514,293)	6,861,178 (6,861,178)
第4会計年度	6,133,209 (6,133,209)	4,233,635 (4,233,635)	8,760,752 (8,760,752)
第5会計年度	7,630,294 (7,630,294)	5,552,523 (5,552,523)	10,838,523 (10,838,523)

英ポンドクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	214,370 (214,370)	27,338 (27,338)	187,032 (187,032)
第2会計年度	559,486 (559,486)	232,826 (232,826)	513,692 (513,692)
第3会計年度	156,218 (156,218)	433,450 (433,450)	236,460 (236,460)
第4会計年度	40,555 (40,555)	59,279 (59,279)	217,736 (217,736)
第5会計年度	206,179 (206,179)	117,757 (117,757)	306,158 (306,158)

円クラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	210,393 (210,393)	10,520 (10,520)	199,873 (199,873)
第2会計年度	321,930 (321,930)	167,660 (167,660)	354,143 (354,143)
第3会計年度	593,480 (593,480)	236,941 (236,941)	710,682 (710,682)
第4会計年度	314,961 (314,961)	461,595 (461,595)	564,049 (564,049)
第5会計年度	745,772 (745,772)	373,856 (373,856)	935,965 (935,965)

ロシアルーブルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第2会計年度	426,920 (426,920)	14,811 (14,811)	412,109 (412,109)
第3会計年度	3,570,981 (3,570,981)	260,438 (260,438)	3,722,652 (3,722,652)
第4会計年度	1,664,875 (1,664,875)	2,914,157 (2,914,157)	2,473,370 (2,473,370)
第5会計年度	6,187,869 (6,187,869)	1,996,723 (1,996,723)	6,664,516 (6,664,516)

トルコリラクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第2会計年度	2,305,998 (2,305,998)	414,988 (414,988)	1,891,010 (1,891,010)
第3会計年度	1,986,605 (1,986,605)	1,347,398 (1,347,398)	2,530,217 (2,530,217)
第4会計年度	1,317,911 (1,317,911)	1,628,716 (1,628,716)	2,219,412 (2,219,412)
第5会計年度	130,676 (130,676)	1,262,091 (1,262,091)	1,087,997 (1,087,997)

南アフリカランドクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第2会計年度	243,988 (243,988)	18,920 (18,920)	225,068 (225,068)
第3会計年度	198,256 (198,256)	147,711 (147,711)	275,613 (275,613)
第4会計年度	30,700 (30,700)	228,563 (228,563)	77,750 (77,750)
第5会計年度	125,024 (125,024)	26,766 (26,766)	176,008 (176,008)

メキシコペソクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第4会計年度	2,556,246 (2,556,246)	47,296 (47,296)	2,508,950 (2,508,950)
第5会計年度	1,224,767 (1,224,767)	1,083,941 (1,083,941)	2,649,776 (2,649,776)

豪ドルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第4会計年度	434,018 (434,018)	232,493 (232,493)	201,524 (201,524)
第5会計年度	118,715 (118,715)	201,524 (201,524)	118,175 (118,175)

(注1) () 内の数字は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数です。

(注2) ブラジルリアルクラス、インドネシアルピアクラス、米ドルクラス、英ポンドクラス、円クラスの第1会計年度(2010年10月4日～2011年3月31日)、ロシアルーブルクラス、トルコリラクラス、南アフリカランドクラスの第2会計年度(2011年7月11日～2012年3月31日)およびメキシコペソクラス、豪ドルクラスの第4会計年度(2013年9月27日～2014年3月31日)の販売口数は、当初募集期間の販売口数を含みます。

Ⅲ. 財務書類

受託会社宛 独立監査人報告書

我々は、2015年3月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産・負債計算書、同日終了年度に関する損益計算書および純資産変動計算書ならびに関連する財務書類に対する注記からなる、WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）の添付の財務書類を監査した。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般的に認められる会計原則に準拠した財務書類の作成および公正な表示について責任を負う。これは、不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制の設計、実行および維持を含む。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づき財務書類に対して意見を表明することである。我々は、米国で一般的に認められる監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、我々が、財務書類についての重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得るための監査計画の立案とその実施を我々に要求している。

監査には、財務書類上の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重大な虚偽表示リスクの評価を含む監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。したがって、我々は内部統制については何ら意見表明を行わない。監査はまた、経営陣により採用された会計方針の適切性および行われた重要な会計見積の合理性についての評価と共に、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が収集した監査証拠が、我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

意見

我々は、上記の財務書類が、米国で一般的に認められる会計原則に準拠して、2015年3月31日現在のWAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）の財政状態および同日終了年度における運用実績ならびに純資産の変動について、すべての重要な点において公正に表示しているものと認める。

ケーピーエムジー
ケイマン諸島
2015年6月17日



KPMG
PO Box 493
Century Yard
Grand Cayman KY1-1106
CAYMAN ISLANDS

Telephone: +1 345 949-4800
Fax: +1 345 949-7164
Internet: www.kpmg.ky

Independent Auditors' Report to the Trustee

We have audited the accompanying financial statements of WA High Income Corporate Bond (Multi-Currency) Fund (a sub-trust of Western Asset Offshore Funds, a Cayman Islands Unit Trust), which comprise the statements of assets and liabilities, including the schedule of investments, as of March 31, 2015, and the related statements of operations and changes in net assets for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly in all material respects, the financial position of WA High Income Corporate Bond (Multi-Currency) Fund (a sub-trust of Western Asset Offshore Funds, a Cayman Islands Unit Trust) as of March 31, 2015 and the results of its operations for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

KPMG

June 17, 2015

KPMG, a Cayman Islands partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity

① 貸借対照表

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）

資産・負債計算書

2015年3月31日現在

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券、時価（取得原価433,660,360米ドル）	405,054,518	50,242,962
現金等価物	11,415,398	1,415,966
外貨、時価（取得原価1,502,553米ドル）	1,509,353	187,220
ブローカーに対する債権	1,246,094	154,565
未収利息	7,838,704	972,313
為替予約に係る未実現利益	6,725,522	834,234
受益証券売却未収金	4,015,188	498,044
投資有価証券売却未収金	912,199	113,149
その他の資産および未収金	73,041	9,060
資産合計	438,790,017	54,427,514
負債		
為替予約に係る未実現損失	21,977,376	2,726,074
投資有価証券購入未払金	5,545,479	687,861
受益証券買戻未払金	982,829	121,910
クレジット・デフォルト・スワップ契約、時価（プレミアム受領額649,751米ドル）	692,084	85,846
未払管理会社報酬	662,505	82,177
未払販売会社報酬	512,977	63,630
未払費用	335,051	41,560
負債合計	30,708,301	3,809,058
買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産	408,081,716	50,618,456

添付の注記はこれらの財務書類の不可欠の部分である。

	米ドル	円
ブラジルリアルクラス 117,928,914米ドル／30,113,386口	3.916	486
円クラス 71,569,029米ドル／935,965口	76.465	9,485
英ポンドクラス 4,159,626米ドル／306,158口	13.587	1,685
米ドルクラス 100,162,979米ドル／10,838,523口	9.241	1,146
インドネシアルピアクラス 54,151,403米ドル／9,273,547口	5.839	724
ロシアルーブルクラス 32,294,412米ドル／6,712,576口	4.811	597
トルコリラクラス 5,943,717米ドル／1,087,997口	5.463	678
南アフリカランドクラス 806,732米ドル／176,008口	4.583	568
メキシコペソクラス 20,169,927米ドル／2,649,776口	7.612	944
豪ドルクラス 894,977米ドル／118,175口	7.573	939

添付の注記はこれらの財務書類の不可欠の部分である。

② 損益計算書

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）

ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）

損益計算書

2015年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
投資収益		
利息（外国源泉徴収税7,224米ドル控除後）	34,715,594	4,306,122
配当金（外国源泉徴収税5,238米ドル控除後）	340,688	42,259
投資収益合計	<u>35,056,282</u>	<u>4,348,381</u>
費用		
販売会社報酬	3,415,200	423,621
管理会社報酬	2,988,335	370,673
保管報酬	226,137	28,050
代行協会員報酬	213,450	26,476
管理事務代行、会計および名義書換事務代行会社報酬	196,831	24,415
専門家報酬	23,919	2,967
その他	174,931	21,698
費用合計	<u>7,238,803</u>	<u>897,901</u>
投資純利益	<u>27,817,479</u>	<u>3,450,480</u>
投資およびデリバティブ証券に係る実現および未実現純利益（損失）		
実現純利益（損失）		
投資	(3,147,603)	(390,429)
売建オプション契約	38,075	4,723
外貨換算	(197,293)	(24,472)
スワップ契約	(648,686)	(80,463)
先物契約	(3,028,480)	(375,653)
為替予約	(6,952,605)	(862,401)
実現純（損失）	<u>(13,936,592)</u>	<u>(1,728,695)</u>
未実現利益（損失）の純変動		
投資	(42,942,024)	(5,326,529)
外貨換算	(48,793)	(6,052)
スワップ契約	555,221	68,870
先物契約	(547,831)	(67,953)
為替予約	(34,073,873)	(4,226,523)
未実現利益（損失）の純変動	<u>(77,057,300)</u>	<u>(9,558,187)</u>
投資およびデリバティブ証券に係る実現および未実現純利益（損失）	<u>(90,993,892)</u>	<u>(11,286,882)</u>
運用により生じた純資産の純（減少）	<u>(63,176,413)</u>	<u>(7,836,402)</u>

添付の注記はこれらの財務書類の不可欠の部分である。

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）

ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）

純資産変動計算書

2015年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
運用		
投資純利益	27,817,479	3,450,480
実現純（損失）	(13,936,592)	(1,728,695)
未実現利益（損失）の純変動	(77,057,300)	(9,558,187)
運用により生じた純資産の純（減少）	<u>(63,176,413)</u>	<u>(7,836,402)</u>
受益者への分配		
ブラジルリアルクラス	(37,693,898)	(4,675,551)
円クラス	(3,896,486)	(483,320)
英ポンドクラス	(335,267)	(41,587)
米ドルクラス	(5,586,295)	(692,924)
インドネシアルピアクラス	(10,722,269)	(1,329,990)
ロシアルーブルクラス	(2,180,268)	(270,440)
トルコリラクラス	(1,466,547)	(181,910)
南アフリカランドクラス	(89,224)	(11,067)
メキシコペソクラス	(3,038,142)	(376,851)
豪ドルクラス	(23,106)	(2,866)
分配合計	<u>(65,031,502)</u>	<u>(8,066,508)</u>
受益者取引		
受益者取引（注記12）により生じた純資産の純（減少）額	(13,831,993)	(1,715,720)
純資産の純（減少）額	<u>(142,039,908)</u>	<u>(17,618,630)</u>
純資産		
期首	<u>550,121,624</u>	<u>68,237,086</u>
期末	<u>408,081,716</u>	<u>50,618,456</u>

添付の注記はこれらの財務書類の不可欠の部分である。

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）

財務書類注記

2015年3月31日現在

（米ドルで表示）

1. 組織および投資目標

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）（以下「ファンド」という。）は、ケイマン諸島の信託法（改訂済）に基づく信託証書により設立され、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2013年改訂）に基づき登録されたユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド（以下「トラスト」という。）のサブ・トラストとして2010年10月4日付で設定された。トラストはアンブレラ型ユニット・トラストとして構成されており、各サブ・トラストの資産および負債の分別を目的として、複数のサブ・トラストの設立が容認されている。ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・リミテッド（以下「WAMCL」という。）は、トラストの投資運用会社である。ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー（以下「WAM」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・ピーティーイー・リミテッド（以下「ウエスタン・アセット・シンガポール」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社（以下「ウエスタン・アセット東京」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・DTVM・リミターダ（以下「ウエスタン・アセット・ブラジル」という。）およびウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・ピーティーワイ・リミテッド（以下「ウエスタン・アセット・メルボルン」という。）は、ファンドの投資顧問会社である。BNYメロン・ファンド・マネジメント（ケイマン）リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社および受託会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの完全子会社であるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンは、ファンドの保管会社および副管理事務代行会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（シンガポール支店）は、ファンドの登録・名義書換事務代行会社である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）は、代行協会員である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）およびSMB C日興証券株式会社は、ファンドの販売会社である。

ファンドの投資目標は、多角化された投資ポートフォリオによりインカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインから成る長期のトータル・リターンを受益者に提供することを追求することである。かかる投資ポートフォリオは、おもにハイ・イールド債および新興市場の発行体の債券を含む世界各国の社債から構成される。ファンドはまた、非政府系機関モーゲージ証券、優先証券および劣後証券のような伝統的なハイ・イールド債または新興市場ベンチマークとは異なる証券および資産クラスへ投資することもある。ファンドは複数の他通貨クラスを提供している。

ファンドは、会計基準編纂書946「金融サービスー投資会社」における会計および報告ガイダンスに従った投資会社である。

2015年3月31日現在、ファンドは、ファンドの発行済受益証券の98%を保有する1名の外部受益者を有した。

2. 重要な会計方針の要約

会計の基礎

米国で一般に認められる会計原則（以下「U. S. GAAP」という。）に従い、ファンドは発生主義会計を使用している。従って、利益および費用は、それぞれ稼得または発生した時点で計上される。

見積りの使用

U. S. GAAPに従った財務書類の作成において、経営陣は、財務書類日の資産および負債の報告金額ならびに偶発資産および負債の開示、ならびに報告期間中の運用による純資産の増減についての報告金額に影響を及ぼし得る見積りおよび仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りと異なることがある。

キャッシュ・フロー計算書

投資運用会社は、財務書類においてキャッシュ・フロー計算書が必要かどうかを判断するためにU. S. GAAPに基づく要件を再検討し、キャッシュ・フロー計算書は必須ではないと判断した。かかる計算書が必須かどうかを判断するため、同様の分析を毎年実施する予定である。

現金等価物および外貨

現金等価物および外貨は、金融機関における預金および外貨から構成される。

ファンドは、購入時に満期3か月以内の流動性の高いすべての投資有価証券を現金等価物とみなす。現金等価物には、マネー・マーケット勘定の11,415,398米ドルが含まれる。銀行預金は、連邦預金保険公社（以下「FDIC」という。）の保険補償範囲250,000米ドルを定期的に上回り、その結果として、FDICの保険補償を超過した金額に関連する信用リスクの集中がある。

ブローカーに対する債務／債権

ファンドは、特定のデリバティブ・ポジションに係る担保について、資産・負債計算書の「ブローカーに対する債権」の項目に、ブローカーから要求される残高を表す制限付の現金を計上する。「ブローカーに対する債務」は、ブローカーから受領する現金担保が含まれる。「ブローカーに対する債権」には先物契約および中央清算機関で決済されるスワップに係る変動証拠金も含まれる。ブローカーに対する債務／債権は、各ブローカーとの有効な相殺権が存在したため、取引相手方別の純額基準で計上されている。ファンドは、事業を一緒に行う金融機関の信用力を継続的に監視する。

有価証券取引および投資収益

有価証券取引は取引日現在で会計処理される。参加受益証券の発行および買戻しに関連して、ファンドに引き渡される有価証券の原価およびファンドが引き渡す有価証券に関する受取金は、評価に関する注記に記載の通り、かかる有価証券の評価に基づく。引き渡した有価証券の原価および売却した有価証券に係る純損益は、先入先出法を用いて決定される。有価証券に係る利息収益は、発生主義に基づき、該当する源泉徴収税を控除した後の金額で計上される。利息収益には、実効金利法で計上されるディスカウントの増価およびプレミアムの減価が含まれる。短期投資などの一定の有価証券のディスカウントおよびプレミアムは、定額法を用いて償却される。配当収益は、適用ある源泉徴収税を控除し、配当落ち日に計上される。

機能通貨および表示通貨

ファンドの財務書類に含まれる項目は、ファンドが事業活動を行う主たる経済環境の通貨で測定される。受益証券の発行、買戻しおよび評価の大部分が米ドル（以下「USD」という。）で行われ、かつ表示される。

外貨換算

外貨建ての投資有価証券ならびにその他の資産および負債は、評価日の実勢為替レートに基づき米ドル金額に換算される。外貨建ての投資有価証券の売買、損益項目ならびに受益証券の発行および買戻しは、かかる取引のそれぞれの日の実勢為替レートに基づき米ドル金額に換算される。

ファンドは投資有価証券に係る為替レートの変動により生じる営業損益と保有有価証券の市場価格の変動により生じる営業損益の部分を区分していない。かかる変動は、損益計算書の投資有価証券に係る実現および未実現純損益に含まれる。

実現為替純損益は外貨の売却により生じ、それには為替予約の決済にかかる為替損益、有価証券取引の取引日と決済日間で実現した為替損益、ならびにファンドの帳簿に計上された配当、利息、外国源泉徴収税金額と実際に受け払いした米ドル相当金額との差額が含まれる。未実現為替純損益は、為替レートの変動の結果、評価日の投資有価証券およびデリバティブ契約以外の資産および負債の公正価値の変動により生じる。

外国有価証券取引および外貨取引は、特に外国証券市場に関する政府の監督および規制が低水準である可能性および政治的または経済的に不安定な可能性により、米ドル建て取引では通常考えられないある種の問題およびリスクを伴うことがある。

所得税

ケイマン諸島の現行法に従い、ファンドが支払うべき所得税、遺産税、法人税、キャピタル・ゲイン税またはその他の税は存在しない。その結果、当財務書類では納税引当金は積み立てられていない。

ファンドはその業務を遂行することを目的としているため、米国での取引または事業活動に従事しているとはみなされず、従って、その所得はファンドが行う米国での取引または事業に「実質的に関連している」としては取り扱われない。実質的に関連した所得には、米国国内企業に対して適用される累進税率で米国連邦所得税が課せられる。配当金および利息収益を含む「実質的に関連」していないが米国源泉である特定のカテゴリーの所得は、30%の米国課税の対象となる。しかし、ポートフォリオ利息の非課税に基づき、稼得したポートフォリオ利息には30%課税は適用されない。2015年3月31日に終了した年度について、ファンドが稼得した利息はポートフォリオ利息の非課税に適格である。

ファンドは、税務ポジションが税務調査時に「どちらかといえば」肯定されるかどうかを決定するようファンドに要求する、税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指導にしたがう。経営陣は、2015年3月31日現在、税額が確定していない年度すべてにおけるファンドの税務ポジションの分析を行い、財務書類において認識または開示を必要とする不確実な税務ポジションはないと結論付けた。ファンドの方針は、不確実な税務ポジションに関する利息および課徴金（もしあれば）を所得税費用の構成要素として認識することである。2015年3月

31日に終了した年度について、ファンドは不確実な税務ポジションに関する利息または課徴金を認識していない。

参加受益証券の発行および買戻し

ファンド受益証券は複数のクラス（以下それぞれ「クラス」といい、総称して「クラスズ」という。）で発行される。ファンドは現在、ブラジルリアルクラス（「BRL」）、円クラス（「JPY」）、英ポンドクラス（「GBP」）、米ドルクラス（「USD」）、インドネシアルピアクラス（「IDR」）、ロシアルーブルクラス（「RUB」）、トルコリラクラス（「TRY」）南アフリカランドクラス（「ZAR」）、メキシコペソクラス（「MXN」）および豪ドルクラス（「AUD」）（以下米ドルクラスを除き「他通貨クラス」という。）を提供している。ブラジルリアルクラス、米ドルクラス、インドネシアルピアクラス、ロシアルーブルクラス、トルコリラクラス、南アフリカランドクラスおよびメキシコペソクラスは、米ドル建てで、英ポンドクラスは英ポンド建て、円クラスは日本円建て、および豪ドルクラスは豪ドル建て（以下それぞれ「表示通貨」という。）であり、受益証券の発行、買戻し、評価が行われ、受益証券はかかる通貨建てで表示される。豪ドルクラスは、2014年6月24日付で全額買戻され、2015年3月10日付で再発行された。

各クラスの純資産価格は、該当する取引日の表示通貨で決定される。取引日とは、連邦、州または地方銀行がニューヨーク、ロンドン、日本、およびケイマン諸島で営業をしている、ならびにニューヨーク証券取引所、ロンドン証券取引所および東京証券取引所が取引を行っている各ファンド営業日のことである。ファンドの受益証券の発行および買戻しは、最終純資産価額に基づき、かかるファンド営業日に行われる。純資産価額の3.5%を上限とする販売手数料が、販売会社によって課せられ、留保されている。販売会社による販売手数料は、ファンド外で課される。

受託会社は投資運用会社と協議の上、とりわけ、いずれの期間においても、投資運用会社がファンドの純資産の評価額を公正に決定することが合理的に実行できない場合に、ファンドの純資産価額の決定、ファンドの受益証券の発行および買戻しを一時的に停止することがあり、買戻代金の支払日を延期することがある。2015年3月31日に終了した年度中に、かかる事象はなかった。

収益、費用、利益および損失の割り当て

収益、費用ならびに実現および未実現損益は、各クラスの純資産の割合に基づき各受益証券クラスに日々割り当てられる。ファンドは、かかるクラスに関するヘッジ取引によって生じた適用できる利益、損失および費用を関連する受益証券のクラスに対して具体的に加算または控除を行う（例：円クラス受益証券のヘッジ取引に関するすべての費用は、円クラス受益証券によって負担される。）ため、当該クラスの評価について調整を行う予定である。受益証券のすべてのクラスは、非米ドル建て投資を機能通貨に対しヘッジすることで生じた利益、損失および費用を按分比例により負担する。

買戻未払金

買戻しは、買戻通知で請求された金額が決定した時点で負債として認識される。これは通常、買戻請求の性質により、通知の受領時点、もしくは会計期間の最終日のいずれかに発生する。その結果、期末の純資産価額に基づくが期末後に支払われた買戻しは、2015年3月31日現在の資産・負債計算書において買戻未払金として反映される。受領した買戻通知でクラスの表示通貨お

よび受益証券金額が決定していない場合は、買戻しおよび受益証券金額を決定するために使用される純資産価額が決定されるまで資本に留保される。

受益者への分配

投資純利益の分配、実現または未実現純利益および／またはキャピタルの分配は、各月の15ファンド営業日目^(訳注)にファンドによって宣言される。受益証券保有者が追加の受益証券への再投資を選択しない限り、分配は投資運用会社が決定した通り、現金で支払われる。クラスに関する現金分配は、各クラスの表示通貨で支払われる。

^(訳注) 原文では15ファンド営業日 (the fifteenth (15th) business day) と記載されているが、正しくは分配日の前日 (当該日がファンド営業日でない場合は、前ファンド営業日) において分配を宣言する。分配日は毎月15日 (または当該日がファンド営業日でない場合は、翌ファンド営業日) である。

3. 評価

ファンドは、各取引日の投資証券の価値を決定するための手続きを採用した。かかる手続きの下、ファンドは、各取引日のファンドの投資評価額を決定するため、投資運用会社が管理する価格決定委員会に権限を委任した。下記の注記は、ファンドの投資証券を評価するために用いた手順をきわめて詳細に記載している。

ファンドは以下の方法およびインプットを用いて、投資証券の公正価値を設定している。特定の方法およびインプットの使用は、市場および経済状況の展開につれて、入手可能性および関連性に基づき、時間と共に変化する可能性がある。

投資運用会社は、公正価値の決定を行う時に、関連性があり、ふさわしいと判断する価格決定の手順を検討する。ファンドが所有する投資証券について第三者の価格情報の信頼度を決定する場合、投資運用会社は、とりわけ、ベンダー価格の詳細調査、日々の価格変動の監視、および市場参加者間取引の調査を実施する。さらに、前日から事前に設定された閾値を超えて変動する価格は、新たな価格決定手段で検証されるか、または結果として得た公正価値に影響を及ぼすインプットモデルに検証可能な変動を評価することで検証される。

取引所で取引されるオプション、ワラントならびに公開取引される米国および米国以外の株式証券は、通常、かかる有価証券が取引されている取引所または市場において有価証券が評価される日の営業時間終了時点での公式の終値もしくは最終報告売却価格、または売買がない場合は、直近の入手可能な買い呼値で評価される。先物契約は、取引されている商品取引所または証券取引所の各営業日の終了時点での最終決済価格で評価される。

満期まで60日超を残して購入された短期有価証券を含む債券は、通常、複数の価格決定業者から入手した価格で評価される。価格決定業者は下表に示した複数のインプットに基づき、かかる有価証券を評価する。表は、ファンドが投資することを承認されている債券の特定のクラスを評価するために通常適切であるインプットの例である。しかし、これらの分類は排他的なものではなく、どんなインプットも債券のその他のクラスを評価するために使用することができる。

債券のクラスおよびデリバティブ	インプットの例
すべて	すべてのベンチマーク利回り、取引、買い呼値、売り呼値、ディーラーおよび取引システムによる気配値、スプレッドおよび類似の有価証券市場で観察されるその他の関係。キャッシュ・フロー、財務または担保運用およびその他の関連データなどの要素を用いて算出される利回り測定など、内部開発した価格評価モデル（以下総称して「標準的インプット」という。）
社債およびノート	標準的インプットおよび新規発行のデータ
政府および政府機関の債券およびノート	標準的インプット
モーゲージ担保、資産担保証券	標準的インプットおよびキャッシュ・フロー、返済履歴、債務不履行率、延滞・損失仮定、担保特性、信用補完および特定の取引情報
仕組み商品（インテレスト・オンリー証券、プリンシパル・オンリー証券およびモーゲージ担保証券ならびに債務担保証券）	標準的インプットおよびキャッシュ・フローに加え、新規発行のデータ、毎月の返済情報および担保実績
ローン、ローン・パーティシペーションおよびローン譲渡	ディーラーからの取引値、買い呼値、売り呼値および相場価格
学生ローン	標準的インプットおよびキャッシュ・フロー（ローンの加重平均残存年限を含む）
スワップおよびその他のデリバティブ	標準的インプットおよび金利カーブ、金利ボラティリティ、原参照有価証券の信用スプレッドおよび回収率、指数スプレッド、為替スポットおよびフォワード・カーブ、為替ボラティリティ

投資運用会社が適切とみなす場合は（価格決定業者の価格が入手不能または適切とみなされない場合）、債券は、合理的かつタイムリーに入手可能な買い呼値と売り呼値の中間値、または類似の満期、品質、種類の有価証券の価格により誠実に評価される。

満期まで60日以内で購入された短期有価証券は、公正価値に近似した償却原価で評価される。

代表的な市場の時価が容易に入手できないか、信頼できないとみなされる有価証券および投資は、投資運用会社によって誠実に公正価値評価される。有価証券の公正価値の誠実な決定を行うために、多岐にわたるインプットが評価される。これらのインプットには、有価証券の種類および取得原価、有価証券の転売に関する契約上のまたは法的な制限、発行体の関連する財務上・事業上の展開、活発に取引される類似のまたは関連する有価証券、有価証券の転換または交換の権利、関連する企業活動、有価証券の取引終了後に発生した重要な事象、および全般的な市場状況の変動などが含まれるが、これらに限らない。活発に取引されていない投資の公正価値評価および評価には判断を伴い、より活発な取引活動があった場合に用いられたであろう評価とは大幅に異なることがある。

第三者が評価したベンダー価格が入手できない、または公正価値の指標とみなされない場合、投資運用会社はブローカー・ディーラーから指標となる市場相場（以下「ブローカー相場」という。）を直接入手することを選択できる。指標となる市場相場は、一般的に確立された市場参加者から受領される。投資運用会社は、透明性に当該市場相場を裏付ける対象インプットを考慮するよう要求する。インプットが観察可能である場合に対象インプットについての透明性がブローカーから受領された際、有価証券は公正価値ヒエラルキーのレベル2とみなされる。インプットが、観察不能であると確認された場合、有価証券は公正価値ヒエラルキーのレベル3と分類される。

ブローカー相場が評価日時点で受領されない場合、直近の入手可能なブローカー相場が使用されることがある。しかし、ブローカー相場が受領された日から評価日までの関連するベンチマーク証券の利回りの補間変動に基づく直近のブローカー相場に対して調整が行われる。一般的に、ベンチマーク証券は、標準的な満期の特定の米国財務省証券から構成される。具体的に、利回りの補間変動は、値付される有価証券の期間と値付される有価証券より若干長いまたは短い期間のベンチマーク証券の期間とを比べて測定する補間要素を使用して計算される。その後、補間利回りの変動は、価格の明示的変動を計算するために有価証券の期間に適用される。

為替予約、オプション契約、スワップション契約またはスワップ契約のような店頭金融デリバティブ商品は、対象の資産価格、指数、参照利率およびその他のインプットまたは当該要素のコンビネーションからその価値を得る。当該契約は、通常、値付業者またはブローカー・ディーラー相場に基づき評価される。商品および取引の条件によって、金融デリバティブ商品の価値は、値付モデルのシミュレーションを含む一連の技法を使う値付業者により見積もられる。値付モデルには、発行体の詳細、指数、スプレッド、金利、イールド・カーブおよび為替レートのような活発な市場相場から観察されるインプットを用いる。

登録された取引所のような多数当事者間または取引機関のプラットフォームで取引される中央清算機関で決済されるスワップは、それぞれの取引所で決定される日々の決済価格で評価される。中央清算機関で決済されるスワップについて、清算機関は、会員に全期間にわたる実行可能な価格レベル提供することを求めている。外部の第三者の価格と共にこれらのレベルは、日々の決済価格を提示するために使用される。中央清算機関で決済される金利スワップは、日々の決済価格を提示するためにオーバーナイト・インデックス・スワップ・レートおよびロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）の先渡為替レートを含む対象レートを参照する価格モデルを使用して評価される。これらの有価証券は、公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類される。

ファンドの資産および負債の公正価値の決定に使用される様々なインプットは、下記に示される大まかなレベルに要約される。

- レベル1 – 同一の投資の活発な市場での相場価格
- レベル2 – その他の重要な観察可能なインプット（類似の投資の相場価格、金利、返済スピード、信用リスクなどを含む。）
- レベル3 – 投資の公正価値を決定するための投資運用会社の独自の仮定を含む、重要な観察不能なインプット。レベル3の公正価値評価方法には、(i) 判断および多岐にわたる仮定（返済の仮定および債務不履行率の仮定を含むがこれに限らない。）の適用の使用が要求される内部開発モデルの利用、(ii) 第三者への評価の要請（通常はブ

ローカー・ディーラー)が含まれる。第三者の価格評価業者はしばしば、主観的であり、さらに判断の使用および多岐にわたる仮定(返済の仮定および債務不履行率の仮定を含むがこれに限らない。)の適用が要求される内部開発モデルを利用している。

評価レベルは、これらの有価証券への投資に伴うリスクまたは流動性を必ずしも示唆するものではない。

以下は、公正価値で計上されたファンドの資産および負債の評価に用いられる評価の階層レベルの要約である。

資産				
銘柄	相場価格 (レベル1) 米ドル	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) 米ドル	重要な 観察不能な インプット (レベル3) 米ドル	合計 米ドル
ノートおよび債券				
カナダ	—	11,844,962	545,564	12,390,526
ケイマン諸島		6,539,814	1,416,757	7,956,571
米国	—	225,681,738	16,420,911	242,102,649
その他すべてのノートおよび債券	—	117,260,078	—	117,260,078
ターム・ローン(積立型)				
米国	—	6,656,044	10,863,593	17,519,637
優先株式	—	3,240,818	—	3,240,818
普通株式	2,346,612	—	1,892,400	4,239,012
ワラント	52,140	38,280	254,807	345,227
為替予約	—	6,725,522	—	6,725,522
合計	2,398,752	377,987,256	31,394,032	411,780,040
負債				
銘柄	相場価格 (レベル1) 米ドル	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) 米ドル	重要な 観察不能な インプット (レベル3) 米ドル	合計 米ドル
先物契約	420,277	—	—	420,277
為替予約	—	21,977,376	—	21,977,376
クレジット・デフォルト・スワップ契約	—	692,084	—	692,084
合計	420,277	22,669,460	—	23,089,737

期首現在の公正価値で、振替を認識することがファンドの方針である。

以下は、2015年3月31日に終了した年度について、公正価値の決定に重要な観察不能なインプット（レベル3）が用いられた投資の調整である。

	2014年 3月31日 現在残高 米ドル	未払ディス カウント 米ドル	実現利益 (1) 米ドル	未実現利益 (損失)の 純変動 (2) 米ドル		取得 米ドル	売却 米ドル	レベル3 への 振替総額 ⁽³⁾ 米ドル	レベル3 からの 振替総額 ⁽⁴⁾ 米ドル	2015年 3月31日 現在残高 米ドル	2015年3月31 日現在保有投 資有価証券の 未実現利益 (損失)の純 変動
				米ドル	米ドル						米ドル
ノートおよび債券											
カナダ	539,523	—	—	6,041	—	—	—	—	—	545,564	25,564
ケイマン 諸島	—	150	—	(7,693)	1,424,300	—	—	—	—	1,416,757	(7,693)
米国	16,433,262	(119,378)	20,865	109,818	11,395,231	(10,989,357)	—	(429,530)	—	16,420,911	500,878
ターム・ ローン（積 立型）	13,195,012	40,240	86,757	614,794	2,283,390	(6,251,833)	895,233	—	—	10,863,593	216,252
普通株式	957,600	—	—	934,800	—	—	—	—	—	1,892,400	934,800
ワラント	290,088	—	—	(35,281)	—	—	—	—	—	254,807	(35,281)
	31,415,485	(78,988)	107,622	1,622,479	15,102,921	(17,241,190)	895,233	(429,530)	—	31,394,032	1,634,520

- (1) この金額は、添付の損益計算書の投資に係る実現純利益（損失）に含まれる。
- (2) この金額は、添付の損益計算書の未実現利益（損失）の純変動に含まれる。未実現利益（損失）の変動には、報告期間中の未実現評価純額の変動、および損益が実現した時の前期に計上された未実現利益（損失）の戻入が含まれる。
- (3) 当該有価証券の市場取引の減少または値付けの透明性の低下により、重要な観察可能なインプットが不足したため、レベル2からレベル3へ振替えられた。
- (4) 価格決定のための市場インプットについての観察可能性が増した結果、市場取引が増加したため、レベル3からレベル2へ振替えられた。

以下の表は、重要なレベル3の投資証券の公正価値を決定するために用いられた評価技法および展開された観察不能なインプットの要約である。

カテゴリー	2015年3月31日現在 公正価値 米ドル	評価技法	観察不能な インプット	範囲 (加重平均法)
ノートおよび債券	17,440,566	未調整ブローカー相場からのコンポジット・プライシング*	該当なし**	該当なし
	942,666	市場類似企業	流動性利回り	2%
ターム・ローン (積立型)	10,863,593	未調整ブローカー相場からのコンポジット・プライシング*	該当なし**	該当なし
普通株式	1,892,400	企業価値	企業価値合計	83.00米ドル
ワラント	254,807	交換レート	交換レート	0.04
	31,394,032			

* 未調整ブローカー相場からのコンポジット・プライシングとは、入手可能な場合にブローカー相場の組み合わせによって出された価格を表わす。価格は、価格として、またはベンチマーク証券に対するスプレッドの形態で受領される。

** 観察不能なインプットに対し透明性はない。

4. ローン、ローン・パーティシペーションおよびローン譲渡

ファンドは、ローンの当初の貸付シンジケートの一員として、または別の貸し手からの譲渡によりローンを取得することがあり、またローン・パーティシペーション（例えば、他の貸し手のローンの一部に対する参加権）を購入することもある。原ポートフォリオには、ローン、ローン・パーティシペーション、ならびにブリッジ・ローンおよび占有継続債務者ファシリティを含むその他の種類のローンが含まれる。

ローンおよびローン・パーティシペーションへの投資は、ファンドに流動性リスクをもたらすことがある。ローンおよびローン・パーティシペーションは金融機関の間で取引可能だが、標準的な債券の流動性を持たず、ローンの主幹銀行もしくは幹事銀行または借り手の同意を必要とするなど、転売に制限がある場合が多いため、流動性に問題が生じることがある。

ファンドが取得した一部のローン・パーティシペーションまたは譲渡は、貸し手の財源のない支払債務または借り手が最大融資額を上限に随時借入および返済を行うことができる回転信用枠を伴うことがある。こうした場合、ファンドは、ローン書類で規定された条件に基づき、追加の借入れに対する自己の持分を前貸しする義務を負うことになる。かかる義務は、会社への投資額を望ましくない時期（当該会社の財政状態により当該金額が返済される可能性が低くなる場合を含む。）に増加させることをファンドに要求する効果を有することがある。

無担保ローン契約は、ファンドの評価方針に従って関連評価日に値洗いされる。無担保ローン契約に係る未実現評価益/（評価損）は、資産・負債計算書および損益計算書に計上される。2015年3月31日現在、ファンドは、無担保ローン契約を有していなかった。

5. 利息現物支払債

ファンドは、利息現物支払債（以下「PIK」という。）に投資することがある。PIKは、各利息支払日に利息の支払いを現金または追加債務証券のどちらで行うかについて発行体にオプションを与えている。これらの追加債務証券は、通常、満期日、利息および関連するリスクを含み当初の債券と同一の条件を有する。当初の債券の日々の市場相場は、経過利息を含むことがあり、資産・負債計算書の投資にかかる未実現損益から未収利息に比例配分の調整が必要となることがある。

2015年3月31日に終了した年度について、PIK証券からの利息現物支払いに関して、ファンドは、総投資利益の325,143米ドルまたは0.93%を受領した。当該金額は、損益計算書の受取利息に含まれる。

6. ローン担保証券

ファンドは、ローン担保証券（以下「CLO」という。）に投資することがある。かかる証券は、通常、ローン債権のプールによって裏付けされた金融証券の一種である。CLOは、受領したローンの支払額に基づき投資者に支払いを行う。CLOは、リスク特性が異なるさまざまなトランシェを有しており、結果的に、シニア・トランシェは、通常、信用格付けは高いが、クーポンレートが低く、ジュニア・トランシェは、通常、信用格付けは低いが、クーポンレートが高い。

7. 為替予約

ファンドは、為替予約を締結し、米ドル建て以外の有価証券の為替リスクをヘッジしたり、外貨建てポートフォリオ取引の決済を促進したりすることがある。為替予約とは、2当事者間で、将来日付で定められた価格で通貨を受渡しおよび決済することを売買する契約である。契約は日々時価評価され、ファンドは価格の変動を未実現損益として計上する。為替予約が、通貨の受渡しまたは別の為替予約による相殺を通じて終了する場合、ファンドは未決済時点での契約価値と終了時点での契約価値との差額に等しい実現損益を認識する。

為替予約は、資産・負債計算書に計上された金額以上の市場リスク要素を伴う。ファンドは、為替予約の基礎をなす為替レートの不利な変動リスクを負っている。カウンターパーティが契約条件を履行することができない場合にも、かかる契約の締結によるリスクが生じることになる。

8. 先物契約

ファンドは、関連する市場に対するエクスポージャーを管理するために先物契約を使用することがある。先物の買いは、対象商品に対するファンドのエクスポージャーを増加させる。先物の売りは、対象商品に対するファンドのエクスポージャーを減少させるか、またはファンドが他のファンドの投資対象を分散してリスクを回避することを可能にする。先物契約は、様々な程度の信用リスク、金利リスクおよび市場リスクを伴う。

先物契約は、日々の見積決済価格に基づき評価される。先物契約の締結に際し、ブローカーまたは取引所の当初証拠金要件に従い、ファンドは、現金、米国政府および政府機関の債券または主要ソブリン債を先物ブローカーに預託するよう義務付けられている。先物契約は日々値洗いされ、評価額の変動についての適切な未払金または未収金（以下「変動証拠金」という。）がファンドによって計上される。損益は認識されるが、契約が失効または終了されるまで実現されたとはいみなされない。

ファンドは、取引所または商品取引所が取引の相手方当事者として行為する取引所または商品取引所においてのみ先物契約を締結する。従って、かかる取引の信用リスクは取引所または商品取引所の不履行に限定される。価値の減損は対象商品の価値の変動、あるいは先物契約に対して流動性のある流通市場が存在しない場合に起こりうる。さらに、先物契約と対象商品の間に完全な相関関係がない可能性のリスクが存在する。

9. オプション

ファンドは、対象商品に対するエクスポージャー（信用リスク、為替リスクおよび/または金利リスクを含む。）を増減させるため、ならびに/あるいはオプションを売却した場合に、オプションのプレミアムから利益を得るためにコール・オプションおよびプット・オプションを売買することがある。コール・オプションは、オプションの期間中のいずれの時点または指定された時刻において、権利行使価格で対象商品を購入する権利（義務ではない。）をオプションの買い手（所有者）に付与し、オプションが行使された場合にその売却を売り手に義務付けている。プット・オプションは、オプションの期間中のいずれの時点または指定された時刻において、対象商品を権利行使価格で売却する権利を所有者に付与し、その購入を売り手に義務付けている。ファンドがオプションを購入（売却）する場合、ファンドが支払う（受領する）プレミアムと同等額が資産（負債）として反映される。その後、資産（負債）の金額は、購入（売却）されたオプションの時価を反映するために値洗いされる。オプションの行使を通じて商品が売買される場

合、関連する支払（受領）プレミアムは、取得商品の基準額に追加される（または控除される）か、あるいは売却商品の手取額から控除される（または追加される）。オプションが満期を迎えた（またはファンドが反対売買を締結する）場合、受領または支払プレミアムの範囲においてオプションに係る損益がファンドに生じる（あるいは反対売買の費用が受領または支払プレミアムを超過した範囲において損益が生じる。）。ファンドがコール・オプションを売却する場合、当該オプションは「カバード」である。これは、オプションのカウンターパーティによってコールされる対象商品をファンドが保有しているということを意味する。ファンドがプット・オプションを売却する場合、当該オプションは、債務を賄うために十分な額の現金によってカバーされている。

スワップに係るオプション（スワップション）は、証券に係るオプションに類似している。ただし、証券を売買する権利を売り買いする代わりに、オプションの満期前であればいつでも、スワップ・オプションの売り手または買い手が、事前に合意した金利またはクレジット・デフォルト・スワップ契約（金利リスクおよび／信用リスク）を締結する権利を付与または購入するというものを除く。

オプションの購入および売却において、ファンドは、対象商品の好ましくない価値の変動リスク、もしくは流動性が低い市場のためにファンドが反対売買を締結できない場合のリスクを負う。売建てオプションの行使により、ファンドが証券を売買しなかったであろう時点で、または現行の時価とは異なる価格で、ファンドが証券を売買するという場合もある。

10. スワップ契約

スワップとは、ある商品から生じたリターンと別の商品から生じたリターンを交換するためのファンドと取引相手方との間の契約である。ファンドは、金利リスク、信用リスク、市場リスクまたはその他の目的についてエクスポージャーを管理するためにスワップ契約を締結することがある。スワップ契約は、店頭市場（以下「OTCスワップ」という。）で非公開交渉されるか、あるいは登録された取引所（以下「中央清算機関で決済されるスワップ」という。）で実行されることがある。中央清算機関で決済されるスワップと異なり、ファンドは、OTCスワップのカウンターパーティに対する信用エクスポージャーを有する。

中央清算機関で決済されるスワップの締結に際し、ファンドは、通常、当初証拠金の預託と見なされる現金または有価証券の形態で決済機関に預託することを義務付けられている。当初証拠金として預託された有価証券は、投資有価証券明細表に指定され、現金は、資産・負債計算書のブローカーに対する債権に計上されている。スワップに係る定期的な受取利息または支払利息の金額を含む中央清算機関で決済されるスワップの日々の評価額の変動は、損益計算書の未実現純損益の変動として報告され、資産・負債計算書においてはブローカーに対する債務／債権に報告される。実現損益は、定期的な支払いの実行時または受領時に計上されるか、あるいはスワップ契約の終了時に支払いが行われた際に計上される。

OTCスワップ契約の締結の際に、プレミアム受領額または支払額は、資産または負債として計上される。かかる支払いは、スワップの終了または満了時に損益計算書の実現損益として計上される。ファンドによって受領されたまたは支払われた定期的な支払い純額は、損益計算書の実現損益の一部として計上される。スワップの終了時に受領されるまたは行われる支払は、損益計算書の実現損益として計上される。

期末現在の新興国の社債発行またはソブリン債発行に係るクレジット・デフォルト・スワップ契約の市場価値の決定に利用されるインプライド・クレジット・スプレッドは、投資有価証券明細表において開示され、支払／パフォーマンスリスクの現状を示すものとなっており、クレジット・デリバティブの債務不履行の可能性またはリスクを表している。特定の参照事業体のインプライド・クレジット・スプレッドは、プロテクションの買い／売りのコストを反映しており、契約締結に要する前金支払額を含むことがある。アセット・バック証券およびクレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップ契約については、取引相場価格およびその結果生じる価値が、支払／パフォーマンスリスクの現状を示す役割を有している。広範なクレジット・スプレッドおよび市場価値の減少により、スワップの想定元本と比較した場合、参照事業体のクレジットの健全性が悪化していることや、および債務不履行または契約上定義される他の信用事由が発生する可能性またはリスクが増加していることが表される。

プロテクションの売り手としてのファンドがクレジット・デフォルト・スワップ契約に基づいて支払を要求される可能性のある将来の潜在的な支払の最高額（割引計算は行わない）は、契約の想定元本と同額になる。2015年3月31日現在のすべての未決済クレジット・デフォルト・スワップ契約の想定元本額は、投資有価証券明細表に開示されている。

かかる潜在的な金額は、個々の参照債務の回収価値により、または同一の参照事業体のためにファンドが締結するクレジット・デフォルト・スワップ契約のプロテクション購入の決済から受領する正味金額により、部分的に相殺される。当該契約に関連して、現金または有価証券が、倒産／破産等の信用事由が生じた場合に価値ある資産および遡求権を提供するために、個々のスワップ契約の条件に従ってファンドの保管会社により担保として引き当てられることがある。ファンドは担保として引き当てられた現金に係る利息を受け取る。

これらの契約の締結には、様々な程度で、資産・負債計算書で認識される金額を超過する信用リスク、リーガルリスク、市場リスクおよびドキュメンテーションリスクの要因を伴う。かかるリスクには、当該契約にとって流動性のある市場が存在しない可能性、契約の取引相手方が債務を履行できないもしくは契約書の契約条件に従わない可能性、または金利に好ましくない変動が起こる可能性が含まれる。さらに、売建クレジット・デフォルト・スワップについては、ファンドのエクスポーザーが、想定元本の範囲を限度として、資産・負債計算書に計上される額を超過することとなる。

11. 費用および報酬

投資運用報酬

投資運用会社の報酬は、ファンドの平均日次純資産額の年率0.70%の料率で、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

受託会社報酬

受託会社報酬は、ファンドの平均日次純資産額の年率0.01%の料率または最低年間額15,000米ドルで、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

管理事務代行報酬

管理事務代行報酬は、ファンドの平均日次純資産額の最初の30億米ドル以下の部分に関しては年率0.02%、次の15億米ドルについては0.0125%、45億米ドル超の金額については0.0050%の料

率、または最低年間額45,000米ドルで、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

登録・名義書換事務代行報酬

ファンドの年間登録・名義書換事務代行報酬は、10,000米ドルである。年間維持報酬は各受益証券クラスで8,400米ドルである。

販売会社報酬

販売会社報酬は、ファンドの平均日次純資産額の年率0.80%の料率で、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

代行協会員報酬

代行協会員報酬は、ファンドの平均日次純資産額の年率0.05%の料率で、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

12. 参加受益証券

2015年3月31日に終了した年度のファンドの受益証券取引は以下の通りであった。

2015年3月31日に終了した年度

	ブラジルリアルクラス		円クラス		英ボンドクラス		米ドルクラス	
	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル
発行済受益証券	8,237,056	42,631,442	745,772	59,734,140	206,179	3,503,457	7,630,294	71,744,735
買戻受益証券	(18,162,465)	(108,881,626)	(373,856)	(32,630,160)	(117,757)	(1,882,666)	(5,552,523)	(55,417,582)
純増(減)	(9,925,409)	(66,250,184)	371,916	27,103,980	88,422	1,620,791	2,077,771	16,327,153

	インドネシアルピアクラス		ロシアルーブルクラス		トルコリラクラス		南アフリカランドクラス	
	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル
発行済受益証券	2,657,514	18,499,778	6,235,929	28,454,721	130,676	833,979	125,024	688,276
買戻受益証券	(2,680,068)	(19,471,933)	(1,939,401)	(14,224,072)	(1,186,058)	(8,715,148)	(26,766)	(164,346)
純増(減)	(22,554)	(972,155)	4,296,528	14,230,649	(1,055,382)	(7,881,169)	98,258	523,930

	メキシコペソクラス		豪ドルクラス		合計	
	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル	受益証券 口数	金額 米ドル
発行済受益証券	1,224,767	11,932,913	118,175	897,526	27,311,386	238,920,967
買戻受益証券	(1,083,941)	(9,700,604)	(172,500)	(1,664,823)	(31,295,335)	(252,752,960)
純増(減)	140,826	2,232,309	(54,325)	(767,297)	(3,983,949)	(13,831,993)

13. 財務ハイライト

2015年3月31日に終了した期間					
受益証券1口当たりデータ	ブラジルリアルクラス (米ドル)	円クラス (米ドル)	英ポンドクラス (米ドル)	米ドルクラス (米ドル)	インドネシア ルピアクラス (米ドル)
期首純資産価格	6.495	100.301	17.104	10.374	7.988
投資純利益 ⁽¹⁾	0.371	5.837	1.029	0.642	0.458
実現および未実現純利益 (損失)	(1.750)	(23.069)	(3.388)	(1.055)	(1.407)
投資運用による (損失) 合計	(1.379)	(17.232)	(2.359)	(0.413)	(0.949)
受益者への分配:	(1.200)	(6.604)	(1.158)	(0.720)	(1.200)
期末純資産価格	3.916	76.465	13.587	9.241	5.839
トータル・リターン% ⁽²⁾	(21.23)	(17.18)	(13.79)	(3.98)	(11.88)
平均純資産に対する比率					
費用%	1.69	1.71	1.71	1.69	1.71
投資純利益%	6.47	6.57	6.55	6.50	6.55

2015年3月31日に終了した期間					
受益証券1口当たりデータ	ロシアルーブルクラス (米ドル)	トルコリラクラス (米ドル)	南アフリカ ランドクラス (米ドル)	メキシコペソクラス (米ドル)	豪ドルクラス ⁽³⁾ (米ドル)
期首純資産価格	8.613	7.481	6.100	10.237	9.492
投資純利益 ⁽¹⁾	0.412	0.456	0.352	0.611	0.176
実現および未実現純利益 (損失)	(3.254)	(1.394)	(1.029)	(2.156)	(1.809)
投資運用による (損失) 合計	(2.842)	(0.938)	(0.677)	(1.545)	(1.633)
受益者への分配:	(0.960)	(1.080)	(0.840)	(1.080)	(0.286)
期末純資産価格	4.811	5.463	4.583	7.612	7.573
トータル・リターン% ⁽²⁾	(33.00)	(12.54)	(11.10)	(15.09)	(17.21)
平均純資産に対する比率					
費用%	1.73	1.69	1.72	1.71	1.65 ⁽⁴⁾
投資純利益%	6.69	6.49	6.70	6.58	6.52 ⁽⁴⁾

(1) 受益証券1口当たり投資純利益は、当期の発行済平均受益証券口数に基づき算出されている。

(2) トータル・リターンの計算は、期中を通じて発行済の単独の参加受益証券の価値に基づいている。期首と期末間の受益証券1口当たり純資産価格の変動比率を表している（受益者への分配を除く）。トータル・リターンは、1年未満の期間について年率換算されていない。

(3) 2014年6月24日付で全額買戻され、2015年3月10日付で運用を再開した。

(4) 年率間算。

上記の比率は参加型受益証券全体について算出されている。個々の受益者のトータル・リターンおよび比率は、資本受益証券の取引のタイミングにより、これらの比率とは異なることがある。

14. デリバティブ商品

ファンドはトレーディング目的で、それぞれの商品の主要リスク・エクスポージャーが金利、信用、および為替である先物、先渡し、スワップおよびオプションなどの多岐にわたるデリバティブ商品を取引している。先物を除き、かかるデリバティブ商品の公正価値は、契約種類別に資産・負債計算書の個別項目に含まれる。

下表は、2015年3月31日現在の資産・負債計算書に為替取引商品として計上されないデリバティブの公正価値および表示箇所の情報であり、デリバティブの種類別にグループ化されている。

資産デリバティブ ⁽¹⁾		
	為替リスク (米ドル)	合計 (米ドル)
為替予約	6,725,522	6,725,522
合計	6,725,522	6,725,522

負債デリバティブ ⁽¹⁾				
	信用リスク (米ドル)	為替リスク (米ドル)	金利リスク (米ドル)	合計 (米ドル)
先物契約 ⁽²⁾	—	—	420,277	420,277
為替予約	—	21,977,376	—	21,977,376
スワップ契約	692,084	—	—	692,084
合計	692,084	21,977,376	420,277	23,089,737

(1) 通常、資産デリバティブの表示箇所は債権／未実現純利益、負債デリバティブの表示箇所は債務／未実現純損失である。

(2) 投資有価証券明細表に報告されている通り、先物契約の累積未実現損益を含む。

下表は、2015年3月31日に終了した年度について、ファンドの損益計算書上のデリバティブの影響についての情報である。最初の表は、当期中に実現した損益の金額および源泉に関する追加の詳細である。2番目の表は、当期中にファンドのデリバティブにより生じた未実現損益の変動金額に関する追加情報である。デリバティブから生じた実現および未実現損益は、損益計算書に個別項目として表示される。

認識済デリバティブに係る実現利益（損失）金額				
	信用リスク (米ドル)	為替リスク (米ドル)	金利リスク (米ドル)	合計 (米ドル)
売建オプション契約	38,075	—	—	38,075
スワップ契約	(648,686)	—	—	(648,686)
先物契約	—	—	(3,028,480)	(3,028,480)
為替予約	—	(6,952,605)	—	(6,952,605)
合計	(610,611)	(6,952,605)	(3,028,480)	(10,591,696)

認識済デリバティブに係る未実現利益（損失）変動額				
	信用リスク (米ドル)	為替リスク (米ドル)	金利リスク (米ドル)	合計 (米ドル)
スワップ契約	555,221	—	—	555,221
先物契約	—	—	(547,831)	(547,831)
為替予約	—	(34,073,873)	—	(34,073,873)
合計	555,221	(34,073,873)	(547,831)	(34,066,483)

2015年3月31日に終了した年度について、ファンドのデリバティブ取引量は以下の通りであった。

	<u>月次平均価値</u>
引渡為替予約 ⁽¹⁾	(309, 181, 525)
受取為替予約 ⁽²⁾	599, 094, 775
	<u>月次平均契約数</u>
先物契約－ショート ⁽³⁾	(457)
	<u>月次平均想定残高</u>
クレジット・デフォルト・スワップ契約－購入プロテクション ⁽⁴⁾	15, 102, 529

(1) 当該金額は、ファンドの月間取引に基づいた決済日における代表的な平均未払金額に相当する。

(2) 当該金額は、ファンドの月間取引に基づいた決済日における代表的な平均未収金額に相当する。

(3) 当該金額は、ファンドの月間取引に基づいた代表的な平均契約数に相当する。

(4) 当該金額は、ファンドの月間取引に基づいた購入プロテクションの代表的な平均絶対価値に相当する。

15. 資産および負債の相殺

デリバティブ商品を使用することで、ファンドは、カウンターパーティの信用リスクにさらされる。それは、デリバティブのカウンターパーティが契約上の条項に従い受け取った担保価値での相殺を行うことができないリスクである。カウンターパーティの不履行に伴う信用リスクに対するファンドのエクスポージャーは、資産・負債計算書で認識されたかかる取引に固有の未実現利益に限定される。ファンドは、必要に応じて、与信限度、与信監視手続、マスター・ネットティング契約の実行および要求される証拠金・担保の管理などを通じてカウンターパーティの信用リスクを最小限に抑えている。カウンターパーティの信用度を適切に反映させるために、重要な場合は、特定のデリバティブ資産に関するカウンターパーティの信用リスク評価調整を計上する。かかる調整は、カウンターパーティまたはその他の市場参加者から受け取った市場相場価格が当該デリバティブ商品に対するカウンターパーティの信用リスクを完全に反映していないために、これらの相場価格に対しても行われる。

ファンドは、担保の調達によっておよび、ファンドと各関連カウンターパーティとの間で実行された国際スワップ・デリバティブ協会マスター・アグリーメント（以下「ISDAマスター・アグリーメント」という。）に含まれるネットティング条項を通じて、あるいは清算協定を通じて取引所で決済されるデリバティブ（以下総称して「アグリーメント」という。）についてカウンターパーティ・リスクを軽減する。アグリーメントは、ファンドが、個別のカウンターパーティごとに担保を保有することで、一部のデリバティブ金融商品の未払金または未収金を相殺することを認める。特定のISDAマスター・アグリーメントは、店頭デリバティブのカウンターパーティに、ファンドが、カウンターパーティに対する債務の期限の利益を喪失させる要因となる、規定された割合にファンドの純資産額が下落する、またはファンドが、ISDAマスター・アグリーメントの条項を履行することを怠った場合には、デリバティブ契約の満期前に終了することを認める。2015年3月31日現在、純負債ポジションの偶発的特徴に関連した当該信用リスクを伴うすべてのデリバティブ商品の公正価値総額は、692,084米ドルであった。そのうち、通常運用においてファンドは、277,426米ドルの担保を差し入れた。2015年3月31日付で、当該基本契約にお

ける偶発的特徴に関連した信用リスクが生じた場合、ファンドは、414,658米ドルの担保の差し入れ、または公正価値に等しい金額で契約を決済することを要求される可能性があった。

財務報告を目的として、ファンドは、資産・負債計算書上でネットティング契約の対象であるデリバティブ資産および負債を相殺していない（先物契約を除く。）。強制力のあるマスター・ネットティング契約（以下「MNA」という。）の対象である、すべてのデリバティブ資産およびデリバティブ負債についての情報が、以下に表示されている。

2015年3月31日現在のデリバティブ資産およびデリバティブ負債の相殺

	資産・負債計算書上の表示額	
	資産 (米ドル)	負債 (米ドル)
為替予約	6,725,522	21,977,376
クレジット・デフォルト・スワップ契約	—	692,084
資産・負債計算書のデリバティブ資産および負債の 合計 (MNAの対象)	6,725,522	22,669,460

デリバティブ資産および受領担保

	資産・負債計算書上の 資産表示額、総額 (米ドル)	金融商品 (米ドル)	受領現金担保 (米ドル)	純額 ⁽¹⁾ (米ドル)
Bank of America, N.A. ⁽²⁾	1,519	(1,519)	—	—
Barclays Bank PLC ⁽²⁾	826,079	(826,079)	—	—
Citibank, N.A. ⁽²⁾	1,141,497	(1,141,497)	—	—
Goldman Sachs International ⁽²⁾	43,887	(43,887)	—	—
JP Morgan Chase Bank, N.A. ⁽²⁾	3,896,786	(3,896,786)	—	—
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽²⁾	57,301	(57,301)	—	—
Royal Bank of Canada ⁽²⁾	20,156	(20,156)	—	—
UBS AG ⁽²⁾	738,297	(738,297)	—	—
合計	6,725,522	(6,725,522)	—	—

(1) 純額は、債務不履行時のカウンターパーティ未収金の純額を表わす。

(2) 店頭取引

デリバティブ負債および差入担保

	資産・負債計算書上の 負債表示額、総額 (米ドル)	金融商品 (米ドル)	差入現金担保 (米ドル)	純額 ⁽¹⁾ (米ドル)
Bank of America, N.A. ⁽²⁾	692,084	—	(277,426)	414,658
Bank of America, N.A. ⁽³⁾	4,718	(1,519)	—	3,199
Barclays Bank PLC ⁽³⁾	8,966,488	(826,079)	—	8,140,409
Citibank, N.A. ⁽³⁾	3,187,539	(1,141,497)	—	2,046,042
Goldman Sachs International ⁽³⁾	3,273,868	(43,887)	—	3,229,981
JP Morgan Chase Bank, N.A. ⁽³⁾	5,189,484	(3,896,786)	—	1,292,698
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽³⁾	242,990	(57,301)	—	185,689
Royal Bank of Canada ⁽³⁾	61,706	(20,156)	—	41,550
UBS AG ⁽³⁾	1,050,583	(738,297)	—	312,286
合計	22,669,460	(6,725,522)	(277,426)	15,666,512

(1) 純額は、債務不履行時のカウンターパーティ未払金の純額を表わす。

(2) 取引所決済

(3) 店頭取引

16. ファンドの投資リスク

低格付証券リスク

ファンドは、一般に「ジャンク債」または「ハイ・イールド債」と称する低格付証券に投資することがある。低格付証券には、発行体の財政状態もしくは景気全般の不利な変動または予期せぬ金利の上昇により発行体の元利金の支払能力が毀損する蓋然性がある。低格付証券は、通常、高格付証券よりも流動性が低い。発行体が適時に元利金の支払を行うことができない、またはできないと認められることおよび流動性の限界から、ファンドが保有する証券の価格がさらに不安定になる傾向に陥り、ファンドは、このような証券を設定価格に近い価格によって売却することができなくなることがある。

新興市場の発行体への投資

ファンドは、特定の信用および市場リスクの対象となる新興市場商品へ投資している。新興市場諸国の証券および為替市場は、米国およびその他の先進国市場の証券および為替市場に比べ、概して、小規模であり、発展が遅れており、流動性を欠いており、かつより不安定である。多くの点で開示および規制基準がその他の先進国市場より厳格なものではない。また、新興市場諸国の証券市場および当該市場での投資者の活動に関する監督および規制はより低レベルであり、既存規制の実施も極めて限定されることがある。かかる国々の多くの政治および経済構造は、その初期段階にあり急速に発展中であることがあり、当該諸国は、より発展した諸国に特有の社会的、政治的および経済的安定性を欠くことがある。

米国以外の有価証券への投資

ファンドは米国以外の発行体の有価証券へ投資するが、かかる投資には一定の特別リスクが伴うものであり、これには、将来の政治、法律および経済の推移（為替レートの変動または為替管理規制の変更を含み得る。）、資産の収用、没収課税、資産の国有化、源泉徴収税またはその他の税金の賦課、投資資本または為替管理規制の不利な変更、政変、外交の進展、米国以外の事業体に対する判決の獲得および執行の困難、該当国の政府の法律または規制が制定される可能性、発行体に関する公開情報の利用可能性の低下等により生じるリスクが含まれる。さらに通常、米

国以外の有価証券の発行体は、米国の発行体に適用されるものと同等の統一的な会計、監査および財務報告基準またはその他の規制上の実務および要件に従っていないことがある。資産の国有化、収用またはその他の没収が行われる場合には、ファンドは有価証券への投資の全額を失うことになる。

米国以外の発行体のデット証券への投資に関連する経費（源泉徴収税、仲介手数料および保管を含む。）は、米国の発行体のデット証券への投資に関連する経費を上回ることがある。さらに、米国以外の有価証券の取引は、当該取引の決済に伴う困難が生じることもある。米国以外の市場はさまざまな清算および決済手続を有しており、一部市場では時として取引高に歩調を合わせることをせず、その結果として相当の遅れおよび決済不履行を生じさせることがある。決済の遅れにより、一時的にファンドの資産が投資されず、そのリターンも得られないことになる可能性がある。決済不履行はまた、ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼし得る。決済上の問題から意図する有価証券の購入を行うことができないため、ファンドが魅力的な投資機会を逃すことがある。決済上の問題からポートフォリオ証券を売却することができない結果として、事後のポートフォリオ証券の値下がりによってファンドが損失を被る可能性がある。

ソブリン債務リスク

ファンドはソブリン債務商品へ投資するが、それには高度のリスクを伴う可能性がある。ソブリン債務の返済を管理する政府機関は、債務条件に従い支払期日に元本・利息のいずれかまたは双方を返済することができないことや返済の意思がないことがある。支払期日に元本および利息を返済する政府機関の支払意思および支払能力は、とりわけ、キャッシュ・フローの状況、準備金の程度、支払期日における十分な外国為替取引所の利用可能性、債務を返済することによる経済全体への負担の相対的規模、国際通貨基金に対する政府機関の方針、政府機関がその影響下におかれることがある政治的制約ならびに政府および政治システムの変更により、影響を受けることがある。

非公開取引証券およびルール144A証券のリスク

ファンドは、非公開およびルール144A証券へ投資するが、それには高度の事業リスクおよび財務リスクを伴うことがあり、その結果として多額の損失が生じることがある。これらの証券は公開取引証券に比べ流動性をより欠いており、ファンドは、当該ポジションを清算するため、公開取引証券の場合より多くの時間がかかることがある。これらの証券は非公開で交渉された取引で転売されることがあるが、かかる売却により実現した価格は、ファンドが最初に支払った価格を下回る可能性がある。さらに、その証券が公開取引されてない企業は、その証券が公開取引される場合に適用されることになる開示およびその他の投資家保護を行わないことがある。従って、これらの証券の評価は困難なことがある。

為替取引のリスク

一般的な為替取引戦略は、投資リスクを限定し、または軽減することを目的としているが、同時に利益が生じる可能性も限定され、または軽減することも予想される。上記に関わらず、特定クラスの受益証券に帰属するファンドの資産が当該クラスに関する為替取引に伴い生じた債務を弁済するには不十分である場合には、当該資産を超過した債務額を、ファンドの他のクラスの受益証券が負担することがある。

金利リスク

金利リスクとは、金利の変動により確定利付証券の評価額が下落するリスクをいう。名目金利が上昇した場合、ファンドが保有する特定の確定利付証券の評価額は下落する傾向にある。名目金利は、実質金利と期待インフレ率の合計として記載される。長期間の確定利付証券は、金利の変動により敏感である傾向があり、通常、短期間の有価証券に比べより大きく変動する。デュレーションは、おもに金利（すなわちイールド）の変動に対する確定利付証券の市場価格の感応度の測定として有用である。

流動性リスク

ファンドは、容易に売却または処分できないことがある資産およびデリバティブ（証券法により処分が制限されている証券を含む。）に投資することがある。流動性リスクの影響は、取引量の低下、マーケット・メーカーの不足、大きなポジションサイズまたは法律上の規制（日々の値幅制限「サーキットブレーカー」または証券の発行体との提携を含む。）がファンドが取引を開始し、資産を売却し、または望ましい価格でデリバティブ・ポジションを清算する能力を制限または阻害する場合に特に顕著になる。ファンドはまた、（例えば、逆レポ契約の締結、プットの売り建て、またはショート・ポジションの手仕舞いの結果、）特定の証券を購入する義務を有する場合に流動性リスクにさらされる。

集中リスク

ファンドがその投資を一国または複数の国に集中させる場合には、ファンドの資産額は、当該国に影響を与える経済、政治およびその他の要因により特別に影響を受け、より多くの国々に投資するポートフォリオの価額より広範囲に変動することがある。

デリバティブ商品リスク

ファンドは様々なデリバティブに投資するが、それらは証券およびその他のより伝統的な投資対象への直接投資により示されるリスクおよび経費とは異なり、時としてこれらを上回るさらなるリスクおよび経費が生じることがある。以下は、デリバティブの利用に関する追加のリスク要因である。

- 運用リスク：デリバティブ商品は、株式および債券に関連するものとは異なる投資技法およびリスク分析を要する専門商品である。デリバティブの利用の成功は、原商品のみならず、デリバティブそれ自体の高度な運用および理解を必要とする。特に、デリバティブの利用および複雑性は、実行される取引を監視するための適切な管理の継続および、デリバティブがファンドのポートフォリオに追加するリスクの評価能力を必要とする。
- カウンターパーティの信用リスク：デリバティブの利用により、ファンドは、特に異常に不利な市況において、カウンターパーティが適時に決済金を支払うまたはその他の方法によりその債務を弁済することができないまたはその意思がないというリスクを負う。カウンターパーティが債務を履行しない場合には、ファンドは契約上の救済を受けるが、その契約上の権利を行使することができないことがある。カウンターパーティの債務がファンドにより保有される担保（適用がある場合）の金額を超える場合、ファンドがカウンターパーティの不履行により担保におけるその権利を行使することができない場合、または商品の終了価格が商品の時価と大幅に異なる場合には、カウンターパーティ・リスクは一層明白になる。

- ドキュメンテーション・リスク：多くのデリバティブ商品にはドキュメンテーション・リスクがある。各店頭デリバティブ取引の契約は、特定のカウンターパーティとの間で個別に交渉されるため、当事者が契約条項について異なる解釈を行うリスクが存在する。これが生じた場合には、ファンドがその契約上の権利を行使するために必要な法律手続に経費がかかりかつ予測不可能であることから、ファンドがカウンターパーティに対するその請求権を行使しないことを決定することがある。そのため、ファンドは、デリバティブ商品に基づき支払われるべきであると投資運用会社が考える支払額の受取りが不可能になり得るリスク、当該支払が遅れるリスクまたはファンドが訴訟費用を負担した後にのみ支払われ得るリスクを引き受けることがある。

17. 偶発債務およびコミットメント

通常の事業過程で、ファンドは様々な表明および保証を含む契約を締結しているが、それらは一般的な補償を提供している。これらの契約によるファンドの最大エクスポージャーは、それがファンドに対して行われる将来の請求でありまだ発生していないため、不明である。経験に基づき、経営陣はこれらの潜在的な補償義務に関連する損失のリスクは僅少であると考えている。しかし、かかる債務に関する重大な負債が将来発生し、ファンドの事業にマイナスの影響を及ぼさないという保証はできない。

18. 後発事象

財務書類が公表可能となった日付である2015年6月17日現在、表示された財務書類に重大な影響を及ぼし得る後発事象または取引は発生していない。

③ 投資有価証券明細表等

WAハイ・インカム社債ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンドのサブ・トラスト）

投資有価証券明細表

2015年3月31日現在

（米ドルで表示）**

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ノートおよび債券	93.1%			
	オーストラリア	1.2%			
	多角化金融サービス	0.2%			
\$ 1,190,000	Ausdrill Finance Pty Ltd. 144A	6.875%	2019年11月1日	1,238,130	898,450
	鉱業	1.0%			
1,340,000	Barmenco Finance Pty Ltd. 144A	9.000	2018年6月1日	1,340,000	1,298,125
2,740,000	FMG Resources August 2006 Pty Ltd. 144A	6.875	2022年4月1日	2,669,559	2,024,175
1,290,000	Midwest Vanadium Pty Ltd. 144A 土	11.500	2018年2月15日	1,272,500	64,500
670,000	St Barbara Ltd. 144A	8.875	2018年4月15日	703,307	567,825
				5,985,366	3,954,625
	オーストラリア合計			7,223,496	4,853,075
	オーストリア	0.3%			
	食品	0.3%			
1,370,000	JBS Investments GmbH	7.250	2024年4月3日	1,378,415	1,400,825
	オーストリア合計			1,378,415	1,400,825
	バハマ	0.3%			
	輸送	0.3%			
1,250,000	Ultrapetrol Bahamas Ltd.	8.875	2021年6月15日	1,298,526	1,184,375
	バハマ合計			1,298,526	1,184,375
	バミューダ	1.3%			
	レジャー	0.6%			
2,350,000	NCL Corp. Ltd. 144A	5.250	2019年11月15日	2,360,811	2,408,750
	テレコミュニケーション	0.7%			
3,000,000	Digicel Group Ltd	8.250	2020年9月30日	3,180,144	3,004,501
	バミューダ合計			5,540,955	5,413,251
	ブラジル	0.2%			
	テレコミュニケーション	0.2%			
1,060,000	Telemar Norte Leste SA	5.500	2020年10月23日	1,043,719	936,510
	ブラジル合計			1,043,719	936,510
	カナダ	3.0%			
	広告業	0.3%			
1,030,000	MDC Partners Inc. 144A	6.750	2020年4月1日	1,065,004	1,085,362
	航空会社	0.1%			
520,000	Air Canada 2013-1 Class C Pass Through Trust 144A	6.625	2018年5月15日	520,000	545,564
	商業サービス	0.1%			
630,000	Garda World Security Corp. 144A	7.250	2021年11月15日	642,932	618,975
	鉱業	0.3%			
1,330,000	Thompson Creek Metals Co. Inc.	12.500	2019年5月1日	1,394,157	1,143,800
	石油・ガス	0.9%			
2,000,000	MEG Energy Corp. 144A	6.375	2023年1月30日	1,779,652	1,840,000
2,760,000	Pacific Rubiales Energy Corp.	5.375	2019年1月26日	2,789,548	1,828,500
				4,569,200	3,668,500
	医薬品	0.9%			
940,000	Valeant Pharmaceuticals International Inc. 144A	5.500	2023年3月1日	946,175	947,050

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ノートおよび債券 (続き)				
	カナダ (続き)				
	医薬品 (続き)				
\$	1,060,000 VRX Escrow Corp. 144A	5.375%	2020年3月15日	1,067,214	1,069,275
	1,790,000 VRX Escrow Corp. 144A	6.125	2025年4月15日	1,790,126	1,852,650
				<u>3,803,515</u>	<u>3,868,975</u>
	小売 - 0.4%				
	1,410,000 1011778 BC ULC / New Red Finance Inc. 144A	6.000	2022年4月1日	1,457,512	1,459,350
	カナダ合計			<u>13,452,320</u>	<u>12,390,526</u>
	ケイマン諸島 - 2.0%				
	電気 - 0.3%				
EUR	1,250,000 Viridian Group FundCo II Ltd.	7.500	2020年3月1日	1,430,392	1,382,439
	ホテル - 0.2%				
	650,000 MCE Finance Ltd. 144A	5.000	2021年2月15日	665,654	607,750
	石油・ガス - 0.3%				
	1,350,000 Shelf Drilling Holdings Ltd. 144A	8.625	2018年11月1日	1,406,072	1,103,625
	その他のABS - 0.3%				
	500,000 Dryden XXVI Senior Loan Fund, Series 2013-26A, Class E 144A ~	4.753	2025年7月15日	452,025	451,743
	1,000,000 Treman Park CLO LLC, Series 2015-1A, Class E 144A ~	6.461	2027年4月20日	972,425	965,014
				<u>1,424,450</u>	<u>1,416,757</u>
	不動産 - 0.6%				
	1,200,000 Shimao Property Holdings Ltd.	6.625	2020年1月14日	1,210,506	1,212,000
	1,150,000 Yuzhou Properties Co. Ltd.	8.750	2018年10月4日	1,171,096	1,104,000
				<u>2,381,602</u>	<u>2,316,000</u>
	テレコミュニケーション - 0.3%				
	1,130,000 UPCB Finance IV Ltd. 144A	5.375	2025年1月15日	1,130,000	1,130,000
	ケイマン諸島合計			<u>8,438,170</u>	<u>7,956,571</u>
	フランス - 2.7%				
	商業サービス - 0.4%				
EUR	1,344,000 Europcar Groupe SA MTN	11.500	2017年5月15日	1,714,507	1,630,680
	電気 - 0.2%				
EUR	600,000 Electricite de France SA MTN Ω ~	5.000	-	807,326	741,292
	エンジニアリング・建設 - 0.1%				
EUR	300,000 Novafives SAS	4.500	2021年6月30日	410,953	319,783
	環境管理 - 0.1%				
EUR	200,000 Paprec Holding	5.250	2022年4月1日	215,914	220,707
EUR	180,000 Paprec Holding	7.375	2023年4月1日	194,344	199,603
				<u>410,258</u>	<u>420,310</u>
	食品 - 0.1%				
EUR	450,000 Labeyrie Fine Foods SAS	5.625	2021年3月15日	623,562	515,318
	ヘルスケア・サービス - 0.5%				
EUR	1,750,000 HomeVi SAS	6.875	2021年8月15日	2,355,722	2,006,366
	メディア - 0.5%				
	1,455,000 Numericable-SFR SAS 144A	6.000	2022年5月15日	1,495,768	1,473,188
	480,000 Numericable-SFR SAS 144A	6.250	2024年5月15日	495,000	486,000
				<u>1,990,768</u>	<u>1,959,188</u>
	石油・ガスサービス - 0.3%				
\$	1,500,000 CGG SA	6.500	2021年6月1日	1,425,209	1,196,250
	包装・容器 - 0.2%				
EUR	600,000 SGD Group SAS	5.625	2019年5月15日	849,221	662,604
	輸送 - 0.3%				
EUR	1,300,000 CMA CGM SA	8.875	2019年4月15日	1,954,622	1,455,594
	フランス合計			<u>12,542,148</u>	<u>10,907,385</u>

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	ドイツ - 0.8%					
	電子 - 0.3%					
EUR	100,000	Trionista Holdco GmbH	5.000%	2020年4月30日	133,731	112,754
EUR	900,000	Trionista TopCo GmbH	6.875	2021年4月30日	1,228,547	1,045,378
				<u>1,362,278</u>	<u>1,158,132</u>	
	持株会社-多角化 - 0.2%					
EUR	927,900	KraussMaffei Group GmbH MTN	8.750	2020年12月15日	1,277,005	1,098,214
	メディア - 0.3%					
EUR	950,000	Unitymedia KabelBW GmbH	9.500	2021年3月15日	1,404,592	1,160,591
	ドイツ合計			<u>4,043,875</u>	<u>3,416,937</u>	
	アイルランド - 2.0%					
	持株会社-多角化 - 0.2%					
	870,000	James Hardie International Finance Ltd. 144A	5.875	2023年2月15日	865,009	896,100
	包装・容器 - 1.0%					
	500,000	Ardagh Packaging Finance PLC	9.125	2020年10月15日	523,337	535,000
	3,430,000	Ardagh Packaging Finance PLC / Ardagh Holdings USA Inc. 144A	6.750	2021年1月31日	3,481,048	3,472,875
				<u>4,004,385</u>	<u>4,007,875</u>	
	テレコミュニケーション - 0.8%					
	2,920,000	Vimpel Communications Via VIP Finance Ireland Ltd OJSC	9.125	2018年4月30日	3,135,218	3,092,748
	アイルランド合計			<u>8,004,612</u>	<u>7,996,723</u>	
	イタリア - 0.2%					
	電気 - 0.2%					
EUR	550,000	Enel SpA ~	5.000	2075年1月15日	744,095	648,034
	イタリア合計			<u>744,095</u>	<u>648,034</u>	
	ジャージー・チャネル諸島 - 1.3%					
	商業サービス - 0.4%					
GBP	460,000	AA Bond Co. Ltd.	9.500	2019年7月31日	731,322	759,693
GBP	410,000	AA Bond Co. Ltd.	5.500	2022年7月31日	609,998	617,075
				<u>1,341,320</u>	<u>1,376,768</u>	
	娯楽 - 0.9%					
	1,220,000	Cleopatra Finance Ltd. 144A	6.500	2025年2月15日	1,220,000	1,177,300
	1,300,000	CPUK Finance Ltd. MTN	7.239	2024年2月28日	2,055,885	2,589,262
				<u>3,275,885</u>	<u>3,766,562</u>	
	ジャージー・チャネル諸島合計			<u>4,617,205</u>	<u>5,143,330</u>	
	ルクセンブルグ - 5.8%					
	自動車部品・設備 - 0.2%					
\$	630,000	Tupy Overseas SA 144A	6.625	2024年7月17日	630,000	604,800
	食品 - 0.1%					
	700,000	Virgolino de Oliveira Finance SA ±	10.500	2018年1月28日	558,250	42,000
	1,200,000	Virgolino de Oliveira Finance SA 144A ±	10.875	2020年1月13日	1,203,428	213,600
				<u>1,761,678</u>	<u>255,600</u>	
	ヘルスケア製品 - 0.1%					
EUR	225,000	ConvaTec Healthcare E SA	10.875	2018年12月15日	330,875	256,753
	持株会社-多角化 - 0.4%					
	1,750,000	DH Services Luxembourg Sarl 144A	7.750	2020年12月15日	1,858,785	1,828,750
	鉄/鉄鋼 - 0.7%					
	540,000	Evrax Group SA	9.500	2018年4月24日	584,999	549,450
	2,480,000	Evrax Group SA	6.750	2018年4月27日	2,485,403	2,346,700
				<u>3,070,402</u>	<u>2,896,150</u>	
	金属製品/金物類 - 0.4%					
	2,020,000	TMK OAO Via TMK Capital SA	6.750	2020年4月3日	2,020,000	1,579,640

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ノートおよび債券 (続き)				
	ルクセンブルグ (続き)				
	石油・ガス — 0.5%				
EUR	1,700,000	8.625%	2020年9月20日	1,716,854	1,370,200
	870,000	5.375	2020年6月1日	884,293	696,000
				<u>2,601,147</u>	<u>2,066,200</u>
	石油・ガスサービス — 0.4%				
	2,000,000	9.625	2018年5月1日	1,995,487	1,800,000
	762,005	8.625	2019年6月15日	769,442	793,918
	1,970,000	7.875	2019年11月1日	2,009,359	2,014,325
EUR	790,000	7.750	2023年2月15日	913,853	899,028
				<u>3,692,654</u>	<u>3,707,271</u>
	小売 — 0.2%				
	710,000	5.500	2020年10月15日	739,110	740,581
	テレコミュニケーション — 1.9%				
	2,100,000	6.625	2023年2月15日	2,158,684	2,163,000
EUR	150,000	5.250	2023年2月15日	169,570	170,967
	700,000	7.625	2025年2月15日	707,408	717,500
	3,385,000	5.500	2023年8月1日	3,125,922	3,194,594
EUR	1,310,000	7.750	2020年2月15日	1,739,066	1,499,094
				<u>7,900,650</u>	<u>7,745,155</u>
	ルクセンブルグ合計			<u>26,600,788</u>	<u>23,480,900</u>
	マーシャル諸島 — 0.4%				
	輸送 — 0.4%				
	1,570,000	8.125	2021年11月15日	1,587,518	1,577,850
	Navios Maritime Acquisition Corp. / Navios Acquisition Finance US Inc. 144A			<u>1,587,518</u>	<u>1,577,850</u>
	マーシャル諸島合計				
	メキシコ — 2.0%				
	2,230,000	5.700	2025年1月11日	2,235,673	2,205,470
\$	900,000	6.125	2025年5月5日	900,157	908,730
				<u>3,135,830</u>	<u>3,114,200</u>
	エンジニアリング・建設 — 0.4%				
	1,960,000	8.875	2024年5月29日	1,936,262	1,562,120
	Empresas ICA SAB de CV 144A				
	3,961,500	9.000	2020年1月31日	504,961	468,070
MXN	3,575,000	9.000	2020年1月31日	3,748,376	3,172,812
	Axtel SAB de CV			<u>4,253,337</u>	<u>3,640,882</u>
	Axtel SAB de CV			<u>9,325,429</u>	<u>8,317,202</u>
	メキシコ合計				
	オランダ — 3.7%				
	自動車部品・設備 — 0.3%				
	1,300,000	6.750	2022年11月15日	1,304,040	1,404,000
	Schaeffler Holding Finance BV PIK 144A				
	620,000	7.750	2023年5月15日	688,452	751,865
	Royal Bank of Scotland NV				
	1,630,000	6.625	2021年4月15日	2,291,506	1,544,922
EUR	880,000	5.750	2024年7月17日	875,875	730,400
	Grupo Isolux Corsan Finance BV				
	880,000	5.750	2024年7月17日	875,875	730,400
	CIMPOR Financial Operations BV 144A				
	1,850,000	6.875	2019年6月24日	1,864,925	1,577,125
	Marfrig Holding Europe BV				
	143,000	11.000	2021年1月15日	194,414	184,682
EUR	380,000	5.875	2025年1月15日	380,330	398,050
	Polish Television Holding BV PIK			<u>574,744</u>	<u>582,732</u>
	Ziggo Bond Finance BV 144A				

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	オランダ (続き)					
	医薬品 - 0.3%					
EUR	1,090,000	JLL/Delta Dutch Newco BV 144A	7.500%	2022年2月1日	1,118,638	1,133,600
		テレコミュニケーション - 1.5%				
GBP	900,000	Telefonica Europe BV Ω ~	6.750	-	1,449,271	1,461,306
	5,020,000	VimpelCom Holdings BV	7.504	2022年3月1日	5,234,824	4,787,825
					6,684,095	6,249,131
		輸送 - 0.3%				
	1,520,000	syncreon Group BV / syncreon Global Finance US Inc. 144A	8.625	2021年11月1日	1,562,873	1,299,600
		オランダ合計			16,965,148	15,273,375
		シンガポール - 0.3%				
		メディア - 0.3%				
	1,300,000	Ottawa Holdings Pte Ltd.	5.875	2018年5月16日	1,235,404	1,085,500
		シンガポール合計			1,235,404	1,085,500
		スウェーデン - 0.5%				
		ヘルスケア・サービス - 0.5%				
EUR	1,850,000	Unilabs Subholding AB	8.500	2018年7月15日	2,457,516	2,081,277
		メディア - 0.0%				
EUR	49,000	TVN Finance Corp III AB MTN	7.875	2018年11月15日	69,262	54,994
		スウェーデン合計			2,526,778	2,136,271
		スイス - 0.4%				
		銀行 - 0.4%				
	1,570,000	UBS Group AG Ω ~	7.000	-	1,578,516	1,633,742
		スイス合計			1,578,516	1,633,742
		イギリス - 4.4%				
		銀行 - 1.3%				
	820,000	Barclays Bank PLC	7.625	2022年11月21日	811,383	959,913
	340,000	Barclays PLC Ω ~	8.250	-	348,930	364,281
	740,000	HSBC Holdings PLC 384.40bp vs T 2 3/8 08/15/24 Ω ~	6.375	-	740,000	755,725
	890,000	HSBC Holdings PLC 436.8bp vs Mid Swaps Ω ~	6.375	-	890,000	910,025
	1,680,000	Royal Bank of Scotland Group PLC	6.000	2023年12月19日	1,666,319	1,868,735
	480,000	Royal Bank of Scotland Group PLC Ω ~	7.648	-	402,126	604,800
					4,858,758	5,463,479
		商業サービス - 0.2%				
EUR	580,000	EC Finance PLC MTN	5.125	2021年7月15日	790,988	659,386
		娯楽 - 0.1%				
GBP	190,000	Vougeot Bidco PLC	7.875	2020年7月15日	293,683	297,568
		食品 - 0.3%				
GBP	769,000	Boparan Finance PLC	5.250	2019年7月15日	1,162,240	1,057,390
		ヘルスケア・サービス - 0.4%				
GBP	1,100,000	Priory Group No 3 PLC MTN	8.875	2019年2月15日	1,819,092	1,707,152
		持株会社-多角化 - 0.3%				
GBP	323,000	Co-operative Group Holdings 2011 Ltd. \	6.875	2020年7月8日	469,012	517,360
GBP	450,000	Co-operative Group Holdings 2011 Ltd. \	7.500	2026年7月8日	653,902	743,319
					1,122,914	1,260,679
		レジャー - 0.4%				
EUR	1,480,000	Thomas Cook Finance PLC	6.750	2021年6月15日	1,704,751	1,710,720
		石油・ガス - 0.1%				
	660,000	KCA Deutag UK Finance PLC 144A	7.250	2021年5月15日	666,395	521,400
		不動産 - 0.4%				
GBP	510,000	Grainger PLC	5.000	2020年12月16日	823,522	787,199
GBP	519,607	Tesco Property Finance 6 PLC	5.411	2044年7月13日	753,064	766,012
					1,576,586	1,553,211

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	イギリス (続き)					
	テレコミュニケーション - 0.7%					
GBP	1,320,000	Virgin Media Finance PLC	6.375%	2024年10月15日	2,164,930	2,113,855
	670,000	Virgin Media Finance PLC 144A	6.375	2023年4月15日	717,432	713,550
	230,000	Virgin Media Finance PLC 144A	5.750	2025年1月15日	230,199	238,694
				<u>3,112,561</u>	<u>3,066,099</u>	
	水 - 0.2%					
GBP	420,000	Anglian Water Osprey Financing PLC MTN	7.000	2018年1月31日	671,622	678,369
		イギリス合計		<u>17,779,590</u>	<u>17,975,453</u>	
	米国 - 59.3%					
	航空宇宙/防衛 - 1.0%					
	1,400,000	Ducommun Inc.	9.750	2018年7月15日	1,477,678	1,480,500
	1,110,000	Erickson Inc.	8.250	2020年5月1日	1,150,513	895,770
	640,000	LMI Aerospace Inc. 144A	7.375	2019年7月15日	646,637	644,800
	600,000	Orbital ATK Inc. 144A	5.250	2021年10月1日	615,697	609,000
	640,000	Triumph Group Inc.	4.875	2021年4月1日	635,268	625,600
				<u>4,525,793</u>	<u>4,255,670</u>	
	農業 - 0.2%					
	1,000,000	Alliance One International Inc.	9.875	2021年7月15日	1,005,648	880,000
		航空会社 - 2.1%				
	482,381	America West Airlines 2001-1 Pass Through Trust	7.100	2022年10月2日	528,320	536,649
	1,699,383	American Airlines 2013-1 Class B Pass Through Trust 144A	5.625	2021年1月15日	1,703,768	1,775,855
	500,000	American Airlines 2013-1 Class C Pass Through Trust 144A	6.125	2018年7月15日	500,000	523,052
	1,224,550	American Airlines 2013-2 Class B Pass Through Trust 144A	5.600	2020年7月15日	1,224,550	1,279,655
	220,151	Continental Airlines 2000-1 Class B Pass Through Trust	8.388	2022年5月1日	222,366	224,057
	1,038,200	Continental Airlines 2009-2 Class B Pass Through Trust	9.250	2018年11月10日	1,063,390	1,142,020
	555,314	Delta Air Lines 2007-1 Class B Pass Through Trust	8.021	2024年2月10日	574,609	644,164
	816,713	Delta Air Lines 2012-1 Class B Pass Through Trust 144A	6.875	2019年5月7日	816,713	904,510
	955,726	United Airlines 2013-1 Class B Pass Through Trust	5.375	2023年2月15日	956,076	1,001,122
	410,000	United Airlines 2014-2 Class B Pass Through Trust	4.625	2022年9月3日	410,000	412,562
	212,221	US Airways 2012-2 Class B Pass Through Trust	6.750	2022年12月3日	224,234	229,198
				<u>8,224,026</u>	<u>8,672,844</u>	
	アパレル - 0.2%					
	960,000	William Carter Co./The	5.250	2021年8月15日	979,864	993,600
		自動車製造 - 0.5%				
	320,000	FCA US LLC / CG Co-Issuer Inc.	8.250	2021年6月15日	343,930	354,915
	980,000	General Motors Co.	5.200	2045年4月1日	972,845	1,063,629
	750,000	General Motors Financial Co. Inc.	4.375	2021年9月25日	750,000	796,568
				<u>2,066,775</u>	<u>2,215,112</u>	
	銀行 - 1.8%					
	610,000	Bank of America Corp. Ω ~	6.500	—	610,000	645,075
	1,320,000	CIT Group Inc.	5.000	2022年8月15日	1,367,311	1,354,650
	1,320,000	CIT Group Inc.	5.000	2023年8月1日	1,308,914	1,353,000
	930,000	JPMorgan Chase & Co. Ω ~	5.150	—	930,959	907,912
	1,980,000	M&T Bank Corp. Ω	6.875	—	2,006,186	2,039,400
\$	1,140,000	Wells Fargo & Co. Ω ~	5.900	—	1,140,000	1,187,025
				<u>7,363,370</u>	<u>7,487,062</u>	

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	米国 (続き)					
	飲料 — 1.5%					
\$	1,400,000	Beverages & More Inc. 144A	10.000%	2018年11月15日	1,441,173	1,330,000
	930,000	Carolina Beverage Group LLC / Carolina Beverage Group Finance Inc. 144A	10.625	2018年8月1日	994,060	911,400
	2,180,000	Constellation Brands Inc.	4.750	2024年11月15日	2,180,000	2,305,350
	1,400,000	DS Services of America Inc. 144A	10.000	2021年9月1日	1,403,372	1,645,000
				<u>6,018,605</u>	<u>6,191,750</u>	
	建築資材 — 0.8%					
	700,000	Hardwoods Acquisition Inc. 144A	7.500	2021年8月1日	714,173	668,500
	2,000,000	Magnesita Refractories Co.	7.875	2020年3月30日	2,078,622	1,760,000
	280,000	NWH Escrow Corp. 144A	7.500	2021年8月1日	264,275	263,200
	500,000	USG Corp. 144A	5.500	2025年3月1日	500,232	510,000
				<u>3,557,302</u>	<u>3,201,700</u>	
	化学 — 1.2%					
	1,480,000	Axiall Corp.	4.875	2023年5月15日	1,496,917	1,468,900
	390,000	Celanese US Holdings LLC	4.625	2022年11月15日	391,460	392,925
	590,000	Eagle Spinco Inc.	4.625	2021年2月15日	571,008	583,362
	550,000	Eco Services Operations LLC/Eco Finance Corp. 144A	8.500	2022年11月1日	552,992	555,500
	270,000	Hercules Inc.	6.500	2029年6月30日	248,303	246,206
	1,480,000	Hexion Inc.	8.875	2018年2月1日	1,456,033	1,306,100
	420,000	HIG BBC Intermediate Holdings LLC / HIG BBC Holdings Corp. PIK 144A	10.500	2018年9月15日	431,531	387,450
				<u>5,148,244</u>	<u>4,940,443</u>	
	石炭 — 0.7%					
	2,090,000	Arch Coal Inc.	9.875	2019年6月15日	2,104,331	616,550
	710,000	Arch Coal Inc.	7.000	2019年6月15日	733,435	166,850
	600,000	Cloud Peak Energy Resources LLC / Cloud Peak Energy Finance Corp.	6.375	2024年3月15日	615,721	519,000
	540,000	Foresight Energy LLC / Foresight Energy Finance Corp. 144A	7.875	2021年8月15日	554,027	538,650
	860,000	Murray Energy Corp. 144A	9.500	2020年12月5日	936,497	963,200
				<u>4,944,011</u>	<u>2,804,250</u>	
	商業サービス — 2.1%					
	460,000	Ashtead Capital Inc. 144A	5.625	2024年10月1日	461,203	478,400
	1,190,000	ExamWorks Group Inc.	9.000	2019年7月15日	1,239,735	1,258,425
	690,000	Modular Space Corp. 144A	10.250	2019年1月31日	714,794	548,550
	1,320,000	Monitronics International Inc.	9.125	2020年4月1日	1,375,933	1,291,950
	720,000	NES Rentals Holdings Inc. 144A	7.875	2018年5月1日	747,091	727,200
	440,000	Service Corp. International/US	7.500	2027年4月1日	483,631	514,800
	600,000	United Rentals North America Inc.	7.375	2020年5月15日	637,475	648,375
	500,000	United Rentals North America Inc.	7.625	2022年4月15日	534,158	547,000
	1,010,000	United Rentals North America Inc.	5.750	2024年11月15日	1,038,119	1,042,825
	1,640,000	United Rentals North America Inc.	5.500	2025年7月15日	1,640,120	1,670,750
				<u>8,872,259</u>	<u>8,728,275</u>	
	コンピューター — 0.4%					
	1,360,000	Compiler Finance Sub Inc. 144A	7.000	2021年5月1日	1,262,601	1,043,800
	500,000	IHS Inc. 144A	5.000	2022年11月1日	500,000	502,200
				<u>1,762,601</u>	<u>1,546,000</u>	
	販売/卸売 — 0.4%					
	800,000	American Builders & Contractors Supply Co. Inc. 144A	5.625	2021年4月15日	822,253	810,000
	850,000	LKQ Corp.	4.750	2023年5月15日	857,070	833,000
				<u>1,679,323</u>	<u>1,643,000</u>	

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ノートおよび債券 (続き)				
	米国 (続き)				
	多角化金融サービス - 2.2%				
\$ 480,000	Ally Financial Inc.	8.000%	2031年11月1日	613,794	600,000
2,680,000	ILFC E-Capital Trust I 144A ~	4.090	2065年12月21日	2,245,207	2,525,900
1,250,000	International Lease Finance Corp.	8.625	2022年1月15日	1,298,647	1,584,375
880,000	Navient Corp.	5.875	2021年3月25日	874,546	876,700
2,760,000	Navient Corp.	5.875	2024年10月25日	2,704,574	2,580,600
900,000	TMX Finance LLC / TitleMax Finance Corp. 144A	8.500	2018年9月15日	946,002	639,000
				<u>8,682,770</u>	<u>8,806,575</u>
	電気 - 2.9%				
810,000	Calpine Corp. 144A	6.000	2022年1月15日	868,313	866,700
952,344	FirstLight Hydro Generating Co.	8.812	2026年10月15日	1,006,138	1,037,308
1,734,244	Miran Mid-Atlantic Series C Pass Through Trust	10.060	2028年12月30日	1,919,010	1,897,923
1,471,601	NRG REMA LLC	9.237	2017年7月2日	1,487,074	1,543,278
3,115,000	NRG REMA LLC	9.681	2026年7月2日	3,389,925	3,364,200
2,720,000	Red Oak Power LLC	9.200	2029年11月30日	2,903,695	3,005,600
				<u>11,574,155</u>	<u>11,715,009</u>
	電気部品・設備 - 0.4%				
1,000,000	International Wire Group Holdings Inc. 144A	8.500	2017年10月15日	1,034,026	1,035,000
500,000	WESCO Distribution Inc.	5.375	2021年12月15日	509,132	508,750
				<u>1,543,158</u>	<u>1,543,750</u>
	エネルギー代替資源 - 0.2%				
800,000	TerraForm Power Operating LLC 144A	5.875	2023年2月1日	796,519	830,000
	エンジニアリング・建設 - 0.6%				
490,000	AECOM 144A	5.875	2024年10月15日	497,167	514,500
1,900,000	Michael Baker Holdings LLC / Michael Baker Finance Corp. PIK 144A	8.875	2019年4月15日	1,913,908	1,767,000
200,000	Michael Baker International LLC / CDL Acquisition Co. Inc. 144A	8.250	2018年10月15日	208,847	196,500
				<u>2,619,922</u>	<u>2,478,000</u>
	娯楽 - 1.4%				
285,000	Carmike Cinemas Inc.	7.375	2019年5月15日	300,056	302,100
750,000	Gibson Brands Inc. 144A	8.875	2018年8月1日	784,621	750,938
1,110,000	Greektown Holdings LLC /Greektown Mothership Corp. 144A	8.875	2019年3月15日	1,161,216	1,171,050
1,945,077	New Cotai LLC / New Cotai Capital Corp. PIK 144A	10.625	2019年5月1日	2,128,946	1,934,865
830,000	Speedway Motorsports Inc. 144A	5.125	2023年2月1日	831,709	842,450
900,000	WMG Acquisition Corp. 144A	6.750	2022年4月15日	913,574	852,750
				<u>6,120,122</u>	<u>5,854,153</u>
	食品 - 1.7%				
930,000	Hearthside Group Holdings LLC / Hearthside Finance Co. 144A	6.500	2022年5月1日	952,346	923,025
1,050,000	HJ Heinz Co. 144A	4.875	2025年2月15日	1,050,747	1,137,938
540,000	HJ Heinz Finance Co. 144A	7.125	2039年8月1日	722,228	720,900
1,350,000	Pilgrim's Pride Corp. 144A	5.750	2025年3月15日	1,350,379	1,380,375
970,000	Simmons Foods Inc. 144A	7.875	2021年10月1日	978,463	957,875
682,000	Wells Enterprises Inc. 144A	6.750	2020年2月1日	716,751	693,935
940,000	WhiteWave Foods Co./The	5.375	2022年10月1日	948,434	1,010,500
				<u>6,719,348</u>	<u>6,824,548</u>
	木材製品・紙 - 0.9%				
2,290,000	Appvion Inc. 144A	9.000	2020年6月1日	2,311,561	1,505,675
680,000	Resolute Forest Products Inc.	5.875	2023年5月15日	658,391	653,480
1,500,000	Verso Paper Holdings LLC / Verso Paper Inc.	11.750	2019年1月15日	1,623,233	1,398,750
				<u>4,593,185</u>	<u>3,557,905</u>

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	米国 (続き)					
	ガス - 0.3%					
\$	540,000	NGL Energy Partners LP / NGL Energy Finance Corp.	5.125%	2019年7月15日	541,292	529,200
	650,000	NGL Energy Partners LP / NGL Energy Finance Corp.	6.875	2021年10月15日	693,582	679,250
				<u>1,234,874</u>	<u>1,208,450</u>	
		ヘルスケア製品 - 0.8%				
	620,000	DJO Finance LLC / DJO Finance Corp.	9.750	2017年10月15日	643,381	635,500
	1,130,000	DJO Finance LLC / DJO Finance Corp.	9.875	2018年4月15日	1,184,845	1,175,200
	1,610,000	Universal Hospital Services Inc.	7.625	2020年8月15日	1,583,353	1,408,750
				<u>3,411,579</u>	<u>3,219,450</u>	
		ヘルスケア・サービス - 4.2%				
	730,000	Acadia Healthcare Co. Inc. 144A	5.625	2023年2月15日	731,252	742,775
	750,000	DaVita HealthCare Partners Inc.	5.125	2024年7月15日	770,580	765,000
	1,770,000	Fresenius Medical Care US Finance II Inc. 144A	4.750	2024年10月15日	1,776,756	1,854,075
	570,000	Fresenius Medical Care US Finance Inc. 144A	5.750	2021年2月15日	612,577	624,150
	640,000	HCA Inc.	7.500	2022年2月15日	744,729	746,400
	1,500,000	HCA Inc.	4.750	2023年5月1日	1,541,109	1,556,250
	450,000	HCA Inc.	5.000	2024年3月15日	461,216	477,000
	1,110,000	HCA Inc.	5.375	2025年2月1日	1,162,551	1,164,112
	1,320,000	HealthSouth Corp.	5.125	2023年3月15日	1,324,308	1,343,100
	1,800,000	IASIS Healthcare LLC / IASIS Capital Corp.	8.375	2019年5月15日	1,880,082	1,872,000
	990,000	Kindred Healthcare Inc. 144A	8.750	2023年1月15日	1,067,833	1,084,050
	3,150,000	Lantheus Medical Imaging Inc.	9.750	2017年5月15日	3,236,413	3,087,000
	710,000	Surgical Care Affiliates Inc. 144A	6.000	2023年4月1日	710,388	715,325
	1,000,000	Tenet Healthcare Corp.	8.000	2020年8月1日	1,048,679	1,050,000
				<u>17,068,473</u>	<u>17,081,237</u>	
		持株会社一多角化 - 0.6%				
	2,290,000	Argos Merger Sub Inc. 144A	7.125	2023年3月15日	2,314,677	2,373,013
		住宅建築業者 - 1.9%				
	1,250,000	Ashton Woods USA LLC / Ashton Woods Finance Co. 144A	6.875	2021年2月15日	1,266,487	1,137,500
	610,000	Shea Homes LP / Shea Homes Funding Corp. 144A	5.875	2023年4月1日	610,145	620,675
	1,430,000	Shea Homes LP / Shea Homes Funding Corp. 144A	6.125	2025年4月1日	1,430,182	1,440,725
	800,000	Standard Pacific Corp.	5.875	2024年11月15日	800,000	822,000
	240,000	Toll Brothers Finance Corp.	6.750	2019年11月1日	271,843	271,200
	1,000,000	William Lyon Homes Inc.	8.500	2020年11月15日	1,041,213	1,082,500
	530,000	William Lyon Homes Inc.	7.000	2022年8月15日	533,689	546,562
	1,830,000	Woodside Homes Co. LLC / Woodside Homes Finance Inc. 144A	6.750	2021年12月15日	1,866,627	1,752,225
				<u>7,820,186</u>	<u>7,673,387</u>	
		家庭用品/雑貨 - 0.3%				
	1,060,000	Century Intermediate Holding Co. 2 PIK 144A	9.750	2019年2月15日	1,066,507	1,126,250
		保険 - 0.3%				
	345,000	Fidelity & Guaranty Life Holdings Inc. 144A	6.375	2021年4月1日	357,749	362,250
	950,000	Genworth Holdings Inc.	7.700	2020年6月15日	1,003,862	1,009,375
				<u>1,361,611</u>	<u>1,371,625</u>	
		インターネット - 1.4%				
	980,000	Ancestry.com Inc.	11.000	2020年12月15日	1,007,761	1,087,800
	1,460,000	Cogent Communications Group Inc. 144A	5.375	2022年3月1日	1,460,000	1,456,350
	520,000	Equinix Inc.	5.375	2022年1月1日	522,230	542,100
	530,000	Equinix Inc.	5.750	2025年1月1日	530,930	552,525
	940,000	Netflix Inc. 144A	5.500	2022年2月15日	963,500	961,150
	1,090,000	Netflix Inc. 144A	5.875	2025年2月15日	1,090,000	1,118,612
				<u>5,574,421</u>	<u>5,718,537</u>	

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ノートおよび債券 (続き)				
	米国 (続き)				
	鉄/鉄鋼 - 0.2%				
\$ 700,000	Ryerson Inc. / Joseph T Ryerson & Son Inc.	9.000%	2017年10月15日	732,477	707,000
	レジャー - 0.1%				
730,000	24 Hour Holdings III LLC 144A	8.000	2022年6月1日	734,605	620,500
	ホテル - 0.9%				
927,000	Bossier Casino Venture Inc. 144A	11.000	2017年2月9日	986,805	942,666
1,460,000	Caesars Entertainment Resort Properties LLC	8.000	2020年10月1日	1,479,108	1,449,050
1,120,000	Downstream Development Authority of the Quapaw Tribe of Oklahoma 144A	10.500	2019年7月1日	1,173,687	988,400
480,000	MGM Resorts International	6.625	2021年12月15日	531,103	512,700
				4,170,703	3,892,816
	機械-多角化 - 0.1%				
410,000	SPL Logistics Escrow LLC / SPL Logistics Finance Corp. 144A	8.875	2020年8月1日	427,975	431,525
	メディア - 1.8%				
2,370,000	CCOH Safari LLC	5.750	2024年12月1日	2,391,737	2,441,100
1,000,000	Clear Channel Worldwide Holdings Inc.	6.500	2022年11月15日	1,014,138	1,052,500
1,000,000	DISH DBS Corp.	7.875	2019年9月1日	1,124,731	1,117,500
2,200,000	DISH DBS Corp.	5.875	2024年11月15日	2,207,371	2,202,750
430,000	iHeartCommunications Inc.	10.000	2018年1月15日	384,336	365,500
				7,122,313	7,179,350
	鉱業 - 0.6%				
980,000	Coeur Mining Inc.	7.875	2021年2月1日	999,318	835,450
1,160,000	JM Huber Corp. 144A	9.875	2019年11月1日	1,205,952	1,254,250
380,000	Prince Mineral Holding Corp. 144A	11.500	2019年12月15日	421,530	367,650
				2,626,800	2,457,350
	その他製造 - 0.5%				
1,540,000	CBC Ammo LLC / CBC FinCo Inc. 144A	7.250	2021年11月15日	1,522,945	1,309,000
580,000	CTP Transportation Products LLC / CTP Finance Inc. 144A	8.250	2019年12月15日	594,011	597,400
				2,116,956	1,906,400
	石油・ガス - 6.3%				
1,090,000	Antero Resources Corp.	5.125	2022年12月1日	1,102,571	1,046,400
720,000	Berry Petroleum Co. LLC	6.375	2022年9月15日	739,203	559,800
650,000	Blue Racer Midstream LLC / Blue Racer Finance Corp. 144A	6.125	2022年11月15日	646,560	667,875
1,000,000	Bonanza Creek Energy Inc.	6.750	2021年4月15日	975,341	972,500
700,000	California Resources Corp. 144A	6.000	2024年11月15日	700,000	614,250
500,000	Calumet Specialty Products Partners LP / Calumet Finance Corp.	9.625	2020年8月1日	539,047	565,000
800,000	Calumet Specialty Products Partners LP / Calumet Finance Corp.	7.625	2022年1月15日	834,312	808,000
580,000	Carrizo Oil & Gas Inc.	7.500	2020年9月15日	586,931	595,950
1,750,000	Chesapeake Energy Corp.	6.625	2020年8月15日	1,886,529	1,806,875
1,000,000	Comstock Resources Inc.	9.500	2020年6月15日	1,014,453	435,000
870,000	CrownRock LP / CrownRock Finance Inc. 144A	7.750	2023年2月15日	859,959	880,875
842,000	EXCO Resources Inc.	7.500	2018年9月15日	708,202	498,885
380,000	Gulfport Energy Corp.	7.750	2020年11月1日	400,604	389,500
510,000	Halcon Resources Corp.	9.750	2020年7月15日	544,736	359,550
2,240,000	Halcon Resources Corp.	8.875	2021年5月15日	2,217,573	1,556,800
1,540,000	Hercules Offshore Inc. 144A	10.250	2019年4月1日	1,658,395	473,550
1,000,000	Hercules Offshore Inc. 144A	6.750	2022年4月1日	1,015,700	270,000
560,000	Linn Energy LLC / Linn Energy Finance Corp.	6.500	2021年9月15日	436,800	442,750
1,200,000	Magnum Hunter Resources Corp.	9.750	2020年5月15日	1,247,761	1,068,000
2,470,000	Milagro Oil & Gas Inc. 土	10.500	2016年5月15日	2,262,912	1,432,600

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	米国 (続き)					
	石油・ガス (続き)					
\$	1,000,000	Murphy Oil USA Inc.	6.000%	2023年8月15日	1,008,773	1,072,500
	920,000	New Gulf Resources LLC / NGR Finance Corp.	11.750	2019年5月31日	958,592	690,000
	160,000	Oasis Petroleum Inc.	6.875	2022年3月15日	158,242	156,000
	540,000	Oasis Petroleum Inc.	6.875	2023年1月15日	526,973	523,800
	850,000	Parker Drilling Co.	6.750	2022年7月15日	813,682	673,625
	960,000	Parsley Energy LLC / Parsley Finance Corp. 144A	7.500	2022年2月15日	988,438	969,600
	1,390,000	QEP Resources Inc.	5.375	2022年10月1日	1,364,817	1,365,675
	820,000	Rice Energy Inc.	6.250	2022年5月1日	833,948	799,500
	400,000	Rice Energy Inc. 144A	7.250	2023年5月1日	397,047	400,000
	2,470,000	Samson Investment Co.	9.750	2020年2月15日	2,306,648	666,900
	1,400,000	Sanchez Energy Corp.	7.750	2021年6月15日	1,436,255	1,358,000
	600,000	Summit Midstream Holdings LLC / Summit Midstream Finance Corp.	7.500	2021年7月1日	618,793	624,000
	1,080,000	Summit Midstream Holdings LLC / Summit Midstream Finance Corp.	5.500	2022年8月15日	1,091,990	1,023,300
				<u>32,881,787</u>	<u>25,767,060</u>	
		石油・ガスサービス - 0.4%				
	1,160,000	FTS International Inc. 144A	6.250	2022年5月1日	1,182,312	852,600
	1,040,000	Key Energy Services Inc.	6.750	2021年3月1日	979,230	670,800
				<u>2,161,542</u>	<u>1,523,400</u>	
		包装・容器 - 0.8%				
	1,000,000	BWAY Holding Co. 144A	9.125	2021年8月15日	1,007,280	1,040,000
	1,750,000	Pactiv LLC	7.950	2025年12月15日	1,678,616	1,785,000
	450,000	Pactiv LLC	8.375	2027年4月15日	427,263	462,375
				<u>3,113,159</u>	<u>3,287,375</u>	
		パイプライン - 1.5%				
	1,000,000	Crestwood Midstream Partners LP / Crestwood Midstream Finance Corp.	6.125	2022年3月1日	1,022,846	1,007,500
	700,000	Hiland Partners LP / Hiland Partners Finance Corp. 144A	7.250	2020年10月1日	734,435	754,250
	590,000	Hiland Partners LP / Hiland Partners Finance Corp. 144A	5.500	2022年5月15日	596,646	604,750
	1,540,000	MarkWest Energy Partners LP / MarkWest Energy Finance Corp.	4.875	2024年12月1日	1,545,451	1,574,496
	690,000	Regency Energy Partners LP / Regency Energy Finance Corp.	5.000	2022年10月1日	684,605	717,600
	1,300,000	Williams Partnership Partners LP / ACMP Finance Corp.	4.875	2024年3月15日	1,308,432	1,306,500
				<u>5,892,415</u>	<u>5,965,096</u>	
		不動産 - 0.8%				
	2,030,000	CBRE Services Inc.	5.250	2025年3月15日	2,072,200	2,182,250
	1,000,000	Howard Hughes Corp./The 144A	6.875	2021年10月1日	1,024,165	1,047,500
				<u>3,096,365</u>	<u>3,229,750</u>	
		不動産投資信託 - 0.6%				
	1,500,000	CTR Partnership LP / CareTrust Capital Corp.	5.875	2021年6月1日	1,524,670	1,530,000
	910,000	Geo Group Inc./The	5.875	2024年10月15日	912,358	946,400
				<u>2,437,028</u>	<u>2,476,400</u>	
		小売 - 3.0%				
	1,790,000	Carrols Restaurant Group Inc.	11.250	2018年5月15日	1,887,725	1,904,113
	750,000	CEC Entertainment Inc.	8.000	2022年2月15日	765,400	740,625
	420,000	CST Brands Inc.	5.000	2023年5月1日	423,716	428,400
	1,200,000	Family Tree Escrow LLC 144A	5.750	2023年3月1日	1,217,236	1,263,000
	370,000	First Cash Financial Services Inc.	6.750	2021年4月1日	375,882	381,100
	700,000	GameStop Corp. 144A	5.500	2019年10月1日	724,508	722,750
	1,500,000	Guitar Center Inc. 144A	6.500	2019年4月15日	1,328,791	1,308,750

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)	
	ノートおよび債券 (続き)					
	米国 (続き)					
	小売 (続き)					
\$	880,000	Landry's Holdings II Inc. 144A	10.250%	2018年1月1日	910,952	913,000
	1,527,000	Landry's Inc. 144A	9.375	2020年5月1日	1,635,742	1,637,708
	320,000	Nathan's Famous Inc. 144A	10.000	2020年3月15日	320,331	336,000
	2,522,000	Spencer Spirit Holdings Inc. PIK 144A	9.000	2018年5月1日	2,549,385	2,556,678
				<u>12,139,668</u>	<u>12,192,124</u>	
	半導体 - 0.2%					
	770,000	Micron Technology Inc. 144A	5.250	2023年8月1日	771,455	783,475
	ソフトウェア - 1.5%					
	1,000,000	Activision Blizzard Inc. 144A	5.625	2021年9月15日	1,026,036	1,065,000
	3,236,000	First Data Corp.	11.750	2021年8月15日	3,727,440	3,741,625
	1,460,000	Interface Security Systems Holdings Inc. / Interface Security Systems LLC	9.250	2018年1月15日	1,521,246	1,467,300
				<u>6,274,722</u>	<u>6,273,925</u>	
	テレコミュニケーション - 4.3%					
	1,040,000	CenturyLink Inc.	5.800	2022年3月15日	1,044,519	1,082,900
	270,000	CenturyLink Inc.	6.750	2023年12月1日	289,677	297,338
	670,000	CenturyLink Inc. 144A	5.625	2025年4月1日	670,000	672,512
	1,000,000	Level 3 Financing Inc.	7.000	2020年6月1日	1,034,780	1,067,500
	2,500,000	Level 3 Financing Inc. 144A	5.625	2023年2月1日	2,503,632	2,568,750
	460,000	Sprint Capital Corp.	6.875	2028年11月15日	354,979	422,050
	2,360,000	Sprint Capital Corp.	8.750	2032年3月15日	2,624,179	2,436,700
	2,000,000	Sprint Communications Inc.	8.375	2017年8月15日	2,171,610	2,170,000
	990,000	Sprint Corp.	7.875	2023年9月15日	1,070,746	1,009,800
	1,820,000	Sprint Corp.	7.625	2025年2月15日	1,818,833	1,810,900
	2,280,000	West Corp. 144A	5.375	2022年7月15日	2,275,021	2,228,700
	890,000	Windstream Corp.	7.500	2023年4月1日	913,767	849,950
	840,000	Windstream Corp.	6.375	2023年8月1日	850,655	753,900
				<u>17,622,398</u>	<u>17,371,000</u>	
	繊維 - 0.2%					
	940,000	Empire Today LLC / Empire Today Finance Corp. 144A	11.375	2017年2月1日	962,524	752,000
	輸送 - 1.9%					
	290,000	Florida East Coast Holdings Corp. 144A	6.750	2019年5月1日	296,591	292,175
	1,228,000	Horizon Lines LLC	11.000	2016年10月15日	1,228,000	1,231,070
	1,970,000	Jack Cooper Holdings Corp. 144A	9.250	2020年6月1日	2,063,860	2,034,025
	2,770,000	Neovia Logistics Intermediate Holdings LLC / Logistics Intermediate Finance Corp. PIK 144A	10.000	2018年2月15日	2,965,162	2,783,850
	1,490,000	XPO Logistics Inc. 144A	7.875	2019年9月1日	1,530,119	1,577,538
				<u>8,083,732</u>	<u>7,918,658</u>	
	陸運車両レンタル - 0.6%					
	1,610,000	Flexi-Van Leasing Inc. 144A	7.875	2018年8月15日	1,646,600	1,634,150
	910,000	Jurassic Holdings III Inc. 144A	6.875	2021年2月15日	866,671	791,700
				<u>2,513,271</u>	<u>2,425,850</u>	
	米国合計					
	ベネズエラ - 1.0%					
	石油・ガス - 0.0%					
	83,000	Petroleos de Venezuela SA	8.500	2017年11月2日	55,399	54,635
	ソブリン債 - 1.0%					
	3,717,000	Venezuela Government International Bond	7.750	2019年10月13日	2,938,470	1,356,705
	6,170,000	Venezuela Government International Bond	9.250	2027年9月15日	5,676,809	2,468,000
				<u>8,615,279</u>	<u>3,824,705</u>	
	ベネズエラ合計					
				<u>8,670,678</u>	<u>3,879,340</u>	
	ノートおよび債券合計					
				<u>409,128,608</u>	<u>379,709,824</u>	

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	ターム・ローン(積立型) - 4.3%				
	化学 - 0.2%				
\$ 800,000	Kerling PLC	10.000%	2016年6月30日	1,139,900	874,236
				<u>1,139,900</u>	<u>874,236</u>
	電気 - 0.6%				
1,010,000	Panda Temple Power First Lien Term B #	0.000	2022年2月10日	989,800	999,900
1,456,350	TPF II Power LLC	5.500	2021年10月2日	1,446,044	1,476,982
				<u>2,435,844</u>	<u>2,476,882</u>
	娯楽 - 0.8%				
1,360,000	AP NMT Acquisition BV Second Lien Dollar Term B	10.000	2022年8月15日	1,256,383	1,314,100
1,810,000	Equinox Holdings Inc. Second Lien Initial Term	9.750	2020年8月5日	1,784,858	1,837,150
				<u>3,041,241</u>	<u>3,151,250</u>
	食品・飲料 - 0.2%				
760,000	AdvancePierre Foods Inc. Second Lien Initial Term	9.500	2017年10月10日	752,319	765,700
				<u>752,319</u>	<u>765,700</u>
	ヘルスケア - 0.7%				
1,390,000	Physiotherapy Associates Holdings Inc. Exit Term	11.000	2017年1月2日	1,378,175	1,389,131
1,450,000	Radnet Management Inc. Second Lien Tranche B	8.000	2020年1月1日	1,439,181	1,437,313
				<u>2,817,356</u>	<u>2,826,444</u>
	工業・その他 - 0.3%				
1,240,504	Intelligrated Inc. First Lien New Term	4.750	2018年7月30日	1,235,437	1,233,269
				<u>1,235,437</u>	<u>1,233,269</u>
	金属・鉱業 - 0.3%				
407,950	Essar Steel Algoma Inc. Initial Term	7.500	2019年8月16日	400,414	391,972
778,050	Westmoreland Coal Co.	7.500	2020年12月16日	759,311	779,023
				<u>1,159,725</u>	<u>1,170,995</u>
	医薬品 - 0.2%				
878,439	Immucor Inc. Term B-2	5.000	2018年8月17日	861,319	883,106
				<u>861,319</u>	<u>883,106</u>
	小売業者 - 0.7%				
1,444,179	CWGS Group LLC. Term B First lien	5.750	2020年2月20日	1,432,394	1,458,170
860,000	Gymboree Corp./The	5.000	2018年2月23日	844,230	657,362
630,000	TOMS Shoes LLC	6.500	2020年10月30日	570,153	584,850
				<u>2,846,777</u>	<u>2,700,382</u>
	テクノロジー - 0.3%				
1,398,903	Kronos Inc. Second Lien Initial Term	9.750	2020年4月30日	1,389,425	1,437,373
				<u>1,389,425</u>	<u>1,437,373</u>
	ターム・ローン(積立型) 合計			<u>17,679,343</u>	<u>17,519,637</u>
株式数				取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	優先株式 - 0.8%				
	米国 - 0.8%				
	銀行 - 0.7%				
112,737	GMAC Capital Trust I 8.125% ~			3,019,227	2,959,346
	石油・ガス - 0.1%				
6,400	Rex Energy Corp. 6.000%			598,750	281,472
	米国合計			<u>3,617,977</u>	<u>3,240,818</u>
	優先株式合計			<u>3,617,977</u>	<u>3,240,818</u>
	普通株式 - 1.0%				
	米国 - 1.0%				
	銀行 - 0.6%				
45,548	Citigroup Inc.			1,468,552	2,346,612

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

株式数		取得原価 (米ドル)	時価 (米ドル)
	普通株式 (続き)		
	米国 (続き)		
	ヘルスケア — 0.4%		
22,800	Physiotherapy Associates Holdings Inc. *	957,600	1,892,400
	米国合計	2,426,152	4,239,012
	普通株式合計	2,426,152	4,239,012
<hr/>			
ワラント数			
	ワラント — 0.1%		
	米国 — 0.1%		
	輸送 — 0.1%		
9,800,267	Horizon Lines Inc. *	744,820	254,807
869	Jack Cooper Holdings Corp. *	47,510	52,140
638	Jack Cooper Holdings Corp. *	15,950	38,280
		808,280	345,227
	米国合計	808,280	345,227
	ワラント合計	808,280	345,227
	投資有価証券合計 — 99.3%	433,660,360	405,054,518
	負債を超えるその他の資産 — 0.7%		3,027,198
	純資産 — 100.0%		408,081,716

144A 有価証券は、1933年証券法規則144Aに基づき登録を免除されている。これらの有価証券は登録免除取引で、通常は適格機関投資家の購入者に対し転売されることがある。

CLO ローン担保証券。

MTN 中期債券。

PIK 利息現物支払債。

OJSC オープン・ジョイント・ストック・カンパニー。

Ω 有価証券は永久債であり、明確な満期日をもたない。

~ 変動利付有価証券。開示された利率は、2015年3月31日時点で有効なものである。

\ ステップアップ債を示す。表示された利率は2015年3月31日時点での現行クーポンである。

± 表示された満期日は、有価証券の当初満期である。有価証券は、現在破産状態にあり、破産手続きを通じて、最終的な回収額が決定されるまで報告を継続する。

2015年3月31日現在のすべてまたは一部の未決済ターム・ローン有価証券。

* 無収入証券。

** 現地通貨で表示されている額面金額を除き、米ドル表示である。

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

先物契約

先物契約 (ショート)	契約数	想定元本	満期日	未実現 (損失) (米ドル)
10 Yr U.S. Treasury Note (CBT) Future	(244)	USD (31,453,125)	2015年6月19日	(420,277)
先物契約未実現純 (損失) 合計				(420,277)

C B T シカゴ商品取引所

為替予約

決済日	カウンターパーティ	以下を引き渡す契約	以下と交換に	未実現利益 (損失) (米ドル)
2015年4月2日	UBS AG	AUD 1,177,454	USD 917,119	17,603
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	BRL 12,980,700	USD 4,200,000	138,582
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	BRL 106,890,400	USD 33,004,757	(439,252)
2015年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 41,265,800	USD 12,732,428	(178,870)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 7,776,250	USD 2,500,000	66,957
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 8,039,000	USD 2,493,486	(21,767)
2015年5月5日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 14,733,000	USD 4,500,000	(66,305)
2015年4月2日	UBS AG	BRL 7,202,500	USD 2,500,000	246,472
2015年4月2日	UBS AG	BRL 39,130	USD 12,070	(173)
2015年5月13日	Barclays Bank PLC	EUR 3,374,659	USD 3,860,383	233,864
2015年5月13日	Citibank, N.A.	EUR 7,630,761	USD 8,719,785	519,521
2015年5月13日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	EUR 7,063,614	USD 8,096,809	506,020
2015年5月13日	UBS AG	EUR 5,257,705	USD 5,993,678	343,576
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	GBP 1,196,246	USD 1,781,154	5,327
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	GBP 87,901	USD 130,000	(490)
2015年4月2日	Citibank, N.A.	GBP 964,961	USD 1,435,852	3,366
2015年5月13日	Citibank, N.A.	GBP 9,911,751	USD 15,110,266	400,665
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	GBP 553,731	USD 823,725	1,710
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	IDR 110,457,100,000	USD 8,421,690	(26,271)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	IDR 264,986,750,000	USD 20,258,926	(7,747)
2015年4月2日	UBS AG	IDR 344,870,620,000	USD 26,366,255	(10,083)
2015年4月2日	Bank of America, N.A.	JPY 37,535,850	USD 314,513	1,519
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	JPY 2,465,066,834	USD 20,654,619	99,549
2015年4月2日	Citibank, N.A.	JPY 1,353,729,941	USD 11,343,976	55,838
2015年4月2日	Goldman Sachs International	JPY 702,711,525	USD 5,888,986	29,395
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	JPY 815,491,658	USD 6,834,195	34,181
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	JPY 365,387,153	USD 3,062,402	15,605
2015年4月2日	Royal Bank of Canada	JPY 511,572,885	USD 4,285,930	20,156

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

為替予約 (続き)

決済日	カウンターパーティ	以下を引き渡す契約	以下と交換に	未実現利益 (損失) (米ドル)
2015年4月2日	UBS AG	JPY 2,077,598,805	USD 17,410,532	86,381
2015年4月2日	UBS AG	JPY 799,944,420	USD 6,600,000	(70,372)
2015年4月1日	Goldman Sachs International	MXN 28,811,414	USD 1,905,718	14,492
2015年4月1日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	MXN 19,825,417	USD 1,280,000	(21,371)
2015年4月1日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	MXN 275,944,499	USD 18,250,479	137,050
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	RUB 150,032,000	USD 2,400,000	(181,095)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	RUB 1,990,816,237	USD 34,544,790	295,514
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	RUB 10,657,936	USD 184,809	1,454
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	TRY 194,619	USD 75,000	46
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	TRY 14,913,326	USD 5,694,310	(49,316)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	ZAR 775,002	USD 64,373	409
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	ZAR 490,873	USD 40,000	(514)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	ZAR 7,157,538	USD 594,939	4,201
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	ZAR 271,541	USD 22,000	(411)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	ZAR 839,535	USD 69,777	487
2015年4月2日	UBS AG	ZAR 574,100	USD 47,896	513
				<u>2,206,416</u>

決済日	カウンターパーティ	以下を受け取る契約	以下と交換に	未実現利益 (損失) (米ドル)
2015年4月2日	UBS AG	AUD 1,177,455	USD 902,000	(2,485)
2015年5月8日	UBS AG	AUD 1,177,454	USD 915,188	(17,706)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	BRL 119,871,100	USD 45,576,632	(8,071,204)
2015年6月2日	Barclays Bank PLC	BRL 97,125,400	USD 29,502,567	335,050
2015年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 41,265,800	USD 15,696,386	(2,785,088)
2015年6月2日	Citibank, N.A.	BRL 41,265,800	USD 12,518,444	158,704
2015年5月5日	Goldman Sachs International	BRL 96,197,250	USD 32,949,906	(3,134,798)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 15,815,250	USD 5,547,659	(599,363)
2015年5月5日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 91,974,700	USD 31,514,914	(3,008,532)
2015年5月5日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	BRL 8,039,000	USD 2,473,310	18,275
2015年4月2日	UBS AG	BRL 7,241,630	USD 2,751,275	(485,504)
2015年5月13日	Barclays Bank PLC	EUR 1,000,000	USD 1,082,860	(8,227)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	GBP 1,284,147	USD 1,988,403	(82,085)
2015年5月8日	Barclays Bank PLC	GBP 1,150,294	USD 1,710,798	(3,637)
2015年4月2日	Citibank, N.A.	GBP 964,961	USD 1,496,985	(64,500)
2015年5月8日	Citibank, N.A.	GBP 964,961	USD 1,435,532	(3,425)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	GBP 553,731	USD 859,362	(37,347)

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

為替予約 (続き)

決済日	カウンターパーティ	以下を受け取る契約	以下と交換に	未実現利益 (損失) (米ドル)
2015年5月8日	Morgan Stanley & Co. International plc	GBP 553,731	USD 823,545	(1,748)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	IDR 110,457,100,000	USD 8,499,969	(52,007)
2015年5月8日	Barclays Bank PLC	IDR 93,246,100,000	USD 7,063,720	3,122
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	IDR 240,115,750,000	USD 18,507,457	(142,964)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	IDR 24,871,000,000	USD 1,900,000	2,180
2015年5月8日	Morgan Stanley & Co. International plc	IDR 264,986,750,000	USD 20,062,595	19,956
2015年4月2日	UBS AG	IDR 344,870,620,000	USD 26,532,591	(156,253)
2015年5月8日	UBS AG	IDR 344,870,620,000	USD 26,092,958	43,752
2015年4月2日	Bank of America, N.A.	JPY 37,535,850	USD 316,200	(3,206)
2015年5月8日	Bank of America, N.A.	JPY 37,535,850	USD 314,684	(1,512)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	JPY 2,319,936,434	USD 19,526,404	(181,510)
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	JPY 145,130,400	USD 1,200,000	10,176
2015年5月8日	Barclays Bank PLC	JPY 2,465,066,834	USD 20,664,662	(97,931)
2015年4月2日	Citibank, N.A.	JPY 1,185,426,841	USD 9,985,469	(100,734)
2015年4月2日	Citibank, N.A.	JPY 168,303,100	USD 1,400,000	3,403
2015年5月8日	Citibank, N.A.	JPY 1,353,729,941	USD 11,349,463	(54,922)
2015年4月2日	Goldman Sachs International	JPY 702,711,525	USD 5,918,742	(59,150)
2015年5月8日	Goldman Sachs International	JPY 702,711,525	USD 5,891,707	(28,791)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	JPY 815,491,658	USD 6,867,888	(67,874)
2015年5月8日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	JPY 934,480,758	USD 7,837,455	(40,825)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	JPY 365,387,153	USD 3,077,307	(30,510)
2015年5月8日	Morgan Stanley & Co. International plc	JPY 365,387,153	USD 3,063,917	(15,392)
2015年4月2日	Royal Bank of Canada	JPY 511,572,885	USD 4,307,601	(41,828)
2015年5月8日	Royal Bank of Canada	JPY 511,572,885	USD 4,288,071	(19,878)
2015年4月2日	UBS AG	JPY 2,877,543,225	USD 24,215,595	(221,072)
2015年5月8日	UBS AG	JPY 2,077,598,805	USD 17,418,999	(85,020)
2015年4月1日	Goldman Sachs International	MXN 28,811,414	USD 1,927,642	(36,416)
2015年5月8日	Goldman Sachs International	MXN 28,811,414	USD 1,901,063	(14,713)
2015年4月1日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	MXN 295,769,916	USD 19,777,666	(362,867)
2015年5月8日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	MXN 275,944,499	USD 18,206,127	(139,407)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	RUB 2,049,081,237	USD 32,458,239	2,793,408
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	RUB 91,767,000	USD 1,600,000	(21,274)
2015年5月8日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	RUB 2,031,969,237	USD 34,719,416	(307,513)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	RUB 10,657,936	USD 167,446	15,909

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

為替予約（続き）

決済日	カウンターパーティ	以下を受け取る契約		以下と交換に		未実現利益 (損失) (米ドル)
2015年5月8日	Morgan Stanley & Co. International plc	RUB	10,657,936	USD	181,907	(1,412)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	TRY	14,793,444	USD	5,960,298	(262,842)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	TRY	314,500	USD	120,000	1,125
2015年5月8日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	TRY	14,716,209	USD	5,567,362	40,009
2015年4月2日	Barclays Bank PLC	ZAR	775,002	USD	67,396	(3,432)
2015年5月8日	Barclays Bank PLC	ZAR	775,002	USD	63,991	(442)
2015年4月2日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	ZAR	7,648,411	USD	665,369	(34,116)
2015年5月8日	JPMorgan Chase Bank, N.A.	ZAR	7,157,538	USD	591,411	(4,503)
2015年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	ZAR	1,111,076	USD	96,631	(4,929)
2015年5月8日	Morgan Stanley & Co. International plc	ZAR	839,535	USD	69,371	(530)
2015年4月2日	UBS AG	ZAR	574,100	USD	49,052	(1,669)
2015年5月8日	UBS AG	ZAR	432,151	USD	35,682	(246)
						(17,458,270)
為替予約未実現純（損失）合計						(15,251,854)

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップ契約—購入プロテクション契約⁽¹⁾

カウンターパーティ	期限日	想定元本 (米ドル)	固定金利	アセット・バック/ クレジット指数	インプライド・ クレジット・ スプレッド	時価 (米ドル)	前金 (受取額) (米ドル)	未実現 (損失) (米ドル)
Bank of America, N. A.	2019年12月20日	8,290,800	5.000%	Markit CDX. NA. HY. 23 5.000% Dec-20-2019	3.054%	(692,084)	(649,751)	(42,333)
クレジット・デフォルト・スワップ契約合計						(692,084)	(649,751)	(42,333)

⁽¹⁾—ファンドが、プロテクションの買い手であり、特定のスワップ契約の条項に定義された信用事由が生じた場合、ファンドは(i) プロテクションの売り手から、スワップの想定元本相当の金額を受領し、参照インデックスを構成する参照債務または対象証券を引き渡すか、または(ii) スワップの想定元本から参照インデックスを構成する参照債務もしくは対象証券の回復額を減じた額に等しい決済純額を現金または証券の形態で受領する。

通貨の説明

AUD	—	豪ドル	MXN	—	メキシコ・ペソ
BRL	—	ブラジルリアル	RUB	—	ロシアルーブル
EUR	—	ユーロ	TRY	—	トルコリラ
GBP	—	英ポンド	USD	—	米ドル
IDR	—	インドネシアルピア	ZAR	—	南アフリカランド
JPY	—	日本円			

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

《お知らせ》

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の信託証書変更を行いました。

（変更適用日：2015年9月28日）