

コクサイ - MUGCマスター・トラスト -
短期高利回り社債ファンド2015-01

ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／単位型

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券
JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券
JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券

償還運用報告書
(全体版)

作成対象期間
第5期

(自 2019年 5月 1日
至 2020年 1月31日(終了日))

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

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。

さて、コクサイ－MUGCマスター・トラスト－短期高利回り社債ファンド2015-01（以下「サブ・ファンド」といいます。）は、2020年1月31日に終了しました。ここに、第5期の運用状況をご報告申し上げます。

ご愛顧を賜り、誠にありがとうございました。

サブ・ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／単位型
信託期間	サブ・ファンドは、2015年1月16日から運用を開始し、2020年1月31日に終了しました。
運用方針	サブ・ファンドの投資目的は、新興国を含む世界中の会社が発行する世界の高利回り社債への投資を通じて、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指すことでした。更に、サブ・ファンドは、各クラスレベルにおいて派生商品取引等を行うことにより追加的収益の獲得を目指しました。
主要投資対象	新興国を含む世界中の会社が発行する世界の高利回り社債
サブ・ファンドの運用方法	<p>① サブ・ファンドは、新興国を含む海外の米ドル建等の高利回り社債を主要投資対象とし、信用リスクに配慮しつつ相対的に利回りが高いと判断される銘柄に投資を行い、高水準のインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指して運用されました。</p> <p>② サブ・ファンドが投資する高利回り社債等は、サブ・ファンドの信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に限定しました。</p> <p>③ 「米ドル建 米ドル高円安追随クラス」、「円建 円高ヘッジ・円安追随クラス」、「J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス」、「J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス」の4つのクラスから構成されていました。</p> <p>＜米ドル建 米ドル高円安追随クラス＞ 米ドル（対円）に係る派生商品取引を行い、円高米ドル安時の損失を限定しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指しました。</p> <p>＜円建 円高ヘッジ・円安追随クラス＞ 米ドル建等の高利回り社債について、派生商品等を活用して為替戦略を構築し、円高米ドル安時の損失を低減しながら、円安米ドル高が進行した場合の追加的収益の獲得を目指しました。</p> <p>＜J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス／J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス＞ J P X日経インデックス400（以下「J P X日経400」といいます。）に係る派生商品取引を行い、J P X日経400下落時の損失を限定しながら、J P X日経400が上昇した場合の追加的収益の獲得を目指しました。</p> <p>J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスについては、対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。</p> <p>J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスについては、対円で為替ヘッジを行いませんでした（米ドル以外の通貨建債券に投資する場合は、原則として当該通貨売り米ドル買いの為替取引を行いました）。</p>
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none">● 原則として、残存借入総額がサブ・ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁止されました。● 投資対象の購入、投資および追加の結果、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産がサブ・ファンドの資産額の50%超を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いませんでした。
分配方針	受益者に対する分配を原則として行わない方針でした。

I. 運用の経過等

(1) 第4期までの運用の経過

■第1期 2015年1月16日～2016年4月30日

市場動向

第1期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

ファンド設定時から2015年5月下旬にかけては、2014年半ば以降急落していた原油価格が反発基調となったことからエネルギーセクターを中心に堅調となりましたが、その後原油をはじめとする商品価格が一段安に向かったこと等を受け、エネルギー・素材関連銘柄のデフォルト（債務不履行）増加懸念が高まったほか、高利回り社債市場の流動性悪化等も拍車をかけ、2016年2月上旬まで概ね一本調子で下落する展開となりました。しかしその後は、商品価格が上昇基調で推移し、エネルギー・素材関連銘柄の価格が大きく反発したことに加え、主要国の株式市場が堅調となる等投資家によるリスク選好の動きが強まったこと等を背景に、大きく反発する展開となりました。

なお、第1期において、スプレッド拡大等を受け債券価格は下落しましたが、利息収入の積み上げによる上昇要因が債券価格下落による下落要因を上回ったため、プラスのリターンとなりました。

ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指しました。

期末時点においては、国・地域別では米国を高位の組入れとしました。セクター別では、消費財（市況）、資本財、消費財（非市況）等への投資比率が高めとなりました。格付け別では、B格への投資比率が高めとなりました。その結果、資本財セクター内の一部の銘柄で価格上昇が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与した一方、エネルギーセクター内の一部の銘柄で価格下落が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築しましたが、ファンド設定時と比べ円高（米ドル安）が進行したため、受益証券1口当たり純資産価格に与えた影響は限定的でした。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行いました。また、ファンド設定時と比べJ P X日経400が下落したため、受益証券1口当たり純資産価格に与えた影響は限定的でした。

■第2期 2016年5月1日～2017年4月30日

市場動向

第2期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ観測が高まる局面で一時的に反落する場面も見られましたが、2016年11月の米国大統領選挙で勝利したトランプ氏率いる新政権による減税や財政支出拡大等の政策が米国景気を押し上げるとの見方が強まったことに加え、原油価格が堅調に推移したこと等を背景にプラスのリターンとなりました。

なお、第2期において、スプレッドの縮小等を受け債券価格が上昇したことや利息収入の積み上げ等を背景に、市場はプラスのリターンとなりました。

ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことによ

り、追加的収益の獲得を目指しました。

期末時点においては、国・地域別では米国を高位の組入れとしました。セクター別では、消費財（市況）や消費財（非市況）、その他産業等への投資比率が高めとなりました。格付け別では、B格への投資比率が高めとなりました。その結果、テクノロジーセクター内の一部の銘柄で価格上昇が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与した一方、運輸セクター内の一部の銘柄で価格下落が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築した結果、円安（米ドル高）が進行しましたが、米ドル/円のボラティリティが低下したこと等を受け、受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行った結果、J P X日経400が上昇したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与しました。

■第3期 2017年5月1日～2018年4月30日

市場動向

第3期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

期首から2017年10月下旬にかけては、米国企業の業績が概ね堅調であったこと等を背景にスプレッド（国債に対する利回り差）が縮小したこと等から同市場は上昇しましたが、その後は上昇要因と下落要因が入り混じる中、一進一退の展開となり、2017年11月上旬から期末にかけての同市場は概ね横ばいとなりました。

なお、第3期において、国債利回りの上昇等を受け債券価格が下落したことはマイナスに影響したものの、利息収入の積み上げ等がプラスに寄与し、市場はプラスのリターンとなりました。

ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指しました。

期末時点においては、国・地域別では米国を高位の組入れとしました。セクター別では、エネルギーや消費財（非市況）、消費財（市況）等への投資比率が高めとなりました。格付け別では、BB格への投資比率が高めとなりました。その結果、通信セクター内の一部の銘柄で価格上昇が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与した一方、消費財（市況）セクター内の一部の銘柄で価格下落が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築した結果、円高（米ドル安）が進行したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行った結果、J P X日経400が上昇したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与しました。

■第4期 2018年5月1日～2019年4月30日

市場動向

第4期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

米中貿易摩擦や米政府機関の一部閉鎖への懸念等を背景に下落する局面もありましたが、高利回り債発行企業の業績が概ね堅調であったことや2019年に入り米国で利下げ観測が高まったこと等を背景に、同市場は上昇しました。

なお、第4期において、債券価格は概ね横ばいとなった一方で、利息収入の積み上げ等がプラスに寄与し、市場はプラスのリターンとなりました。

ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指しました。

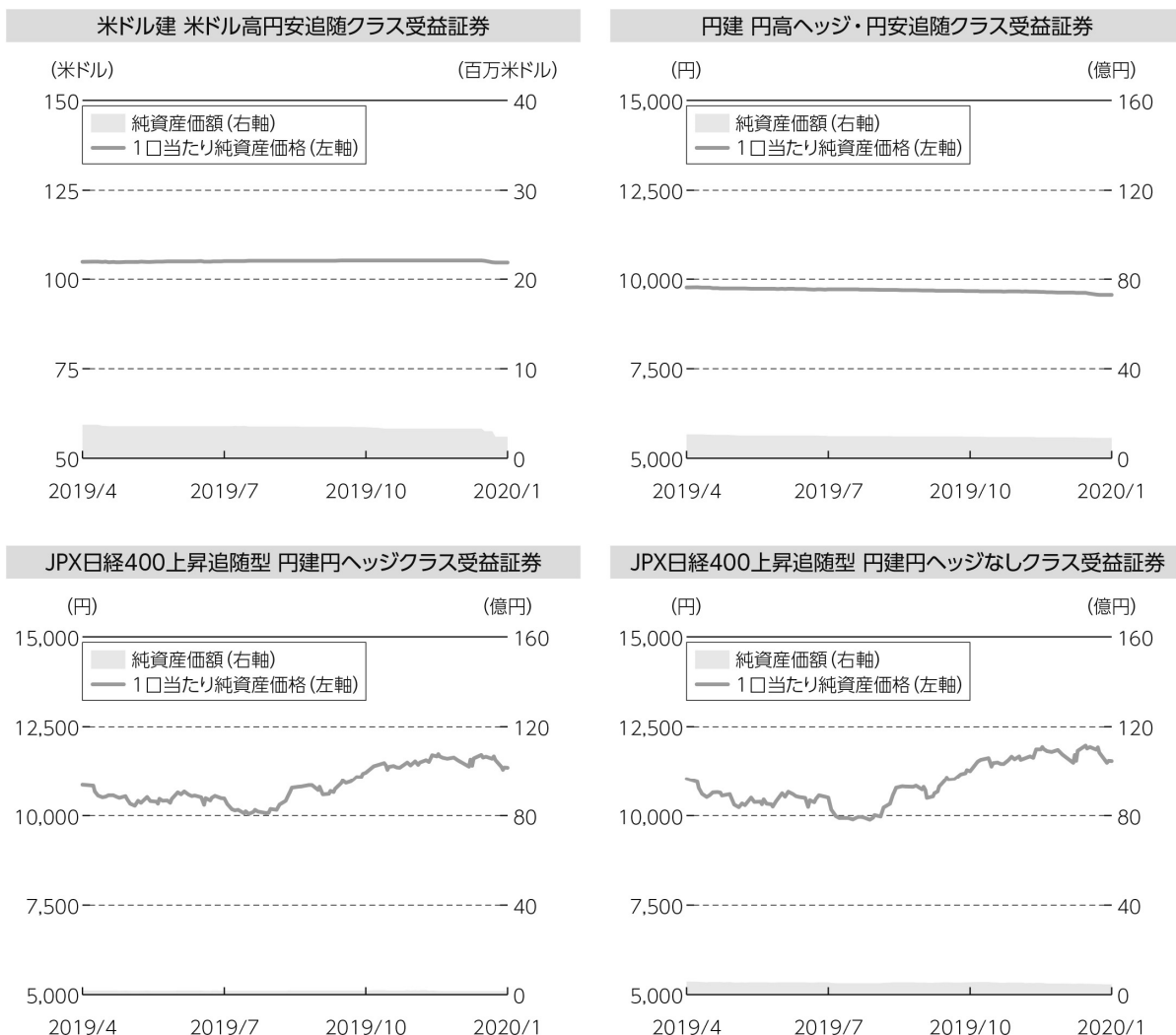
期末時点においては、国・地域別では米国を高位の組み入れとしました。セクター別では、消費財（市況）や資本財、消費財（非市況）等への投資比率が高めとなりました。格付け別では、BB格への投資比率が高めとなりました。その結果、消費財（非市況）セクター内の一部の銘柄で価格上昇が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与した一方、通信セクター内の一部の銘柄で価格下落が見られたこと等が受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築した結果、円安（米ドル高）が進行しましたが、派生商品の権利行使価格を大きく下回る水準で推移したため、受益証券1口当たり純資産価格への影響は軽微でした。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行った結果、J P X日経400が下落したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

(2) 当期の運用の経過

■ 1口当たり純資産価格等の推移について



	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
米ドル建 米ドル高円安追随クラス 受益証券	104.68米ドル	104.90米ドル	該当事項はありません。	0.21%
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス 受益証券	9,715円	9,558円	該当事項はありません。	-1.62%
J P X 日経400上昇追随型 円建 円ヘッジクラス受益証券	10,863円	11,361円	該当事項はありません。	4.58%
J P X 日経400上昇追随型 円建 円ヘッジなしクラス受益証券	11,074円	11,545円	該当事項はありません。	4.25%

(注1) 1口当たり純資産価格は、財務書類における数値を記載しており、取引日(評価日)付で公表されている1口当たり純資産価格の数値と一致しない場合があります。

(注2) 騰落率は、1口当たり純資産価格に基づき計算しています。

(注3) サブ・ファンドは分配を行わない方針であるため、課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を記載していません。

(注4) サブ・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。

(注5) サブ・ファンドにベンチマークは設定されていません。

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

- ・高利回り社債からの利息収入の積み上げが、受益証券1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・サブファンドの管理報酬等の費用を支払ったことが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円ヘッジなしクラスでは、前期末から当期末にかけて、J P X日経インデックス400（以下「J P X日経400」といいます）が上昇したこと等を受け、J P X日経400に係る派生商品取引がプラスとなったことが、受益証券1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・円高ヘッジ・円安追随クラスでは、為替ヘッジコスト（金利差相当分の費用）や為替に係る派生商品のコストが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスについては、対円で為替ヘッジを行った際のコストが、受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。
- ・J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスについては、円高（米ドル安）が進行したことが受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となりました。

■ 分配金について

該当事項はありません。

■ 投資環境について

当期の高利回り社債市場は、プラスのリターンとなりました。

同市場は、米中貿易摩擦問題等を背景に、スプレッドが拡大する局面もありましたが、先進国を中心とした追加金融緩和観測等を受けて米金利が低下したこと等から、同市場はプラスのリターンとなりました。

なお、当期において、債券価格は概ね横ばいとなった一方で、利息収入の積み上げ等がプラスに寄与し、市場はプラスのリターンとなりました。

■ ポートフォリオについて

信託期間終了前に満期を迎える短期の債券に投資を行い、当該債券を償還まで保有することを基本戦略とし、信託期間終了時の金利変動リスクの低減を図りました。また、派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指しました。

期中においては、国・地域別では米国を高位の組み入れとしました。格付け別では、BB格への投資比率が高めとなりました。その結果、利息収入の積み上げ等が受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与しました。

米ドル建 米ドル高円安追随クラスおよび円建 円高ヘッジ・円安追随クラスでは、期を通じて派生商品等を活用した為替戦略を構築した結果、円高（米ドル安）が進行しましたが、派生商品の権利行使価格を大きく下回る水準で推移したため、受益証券1口当たり純資産価格への影響は軽微でした。

J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラスおよびJ P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラスでは、期を通じてJ P X日経400に係る派生商品取引を行った結果、J P X日経400が上昇したこと等が、受益証券1口当たり純資産価格にプラスに寄与しました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在、有価証券等の組入れはなく、該当事項はありません。

■今後の運用方針

該当事項はありません。

(3) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬および 管理事務代行報酬	純資産価額の年率0.13%	管理報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。管理事務代行報酬は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務の対価として、管理事務代行会社に支払われます。
保管報酬	合意済の取引手数料の支払、適切な裏付けのある立替費用の払戻しを受けます。	保管報酬は、保管契約に基づくサブ・ファンドの資産の保管業務の対価として、保管会社に支払われます。
投資顧問報酬	純資産価額の年率0.42%	投資顧問報酬は、投資顧問契約に基づく投資顧問業務の対価として、投資顧問会社に支払われます。
投資運用報酬	純資産価額の年率0.42%	投資運用報酬は、投資運用契約に基づく投資運用業務の対価として、投資運用会社に支払われます。
受託報酬	純資産価額の年率0.03% (最低年間10,000米ドル)	受託報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
販売報酬	純資産価額の年率0.60%	販売報酬は、投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、日本における販売会社に支払われます。
代行協会員報酬	純資産価額の年率0.10%	代行協会員報酬は、受益証券1口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書およびその他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
その他の費用 (当期)	1.83%	サブ・ファンドの設立および終了の費用、投資関連費用、運営費用(弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等に係る報酬および監査人等に支払う監査に係る報酬等)、ならびにその他すべての管理事務費用として支払われます。

(注) 各報酬については、有価証券報告書に定められている料率または金額を記載しています。「その他の費用(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価額で除して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. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記の各会計年度末および第5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。

<米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	9,629,816.78	1,050,227,818	92.83	10,124
第二会計年度末 (2017年4月末日)	7,488,934.30	816,743,175	101.32	11,050
第三会計年度末 (2018年4月末日)	5,391,040.25	587,946,850	103.31	11,267
第四会計年度末 (2019年4月末日)	3,737,697.20	407,633,257	104.68	11,416
第五会計年度末 (2020年1月末日)	2,397,784.50	261,502,378	104.90	11,440
2019年5月末日	3,589,992.06	391,524,534	105.06	11,458
6月末日	3,594,708.95	392,038,958	105.20	11,473
7月末日	3,597,329.96	392,324,805	105.27	11,481
8月末日	3,548,561.80	387,006,150	105.39	11,494
9月末日	3,518,278.51	383,703,454	105.42	11,497
10月末日	3,420,347.09	373,023,054	105.48	11,504
11月末日	3,312,621.91	361,274,546	105.48	11,504
12月末日	3,312,429.46	361,253,557	105.47	11,503
2020年1月末日	2,397,784.50	261,502,378	104.90	11,440

(注1) サブ・ファンドの純資産価額および1口当たり純資産価格は各営業日に計算されます。したがって、上記の数値は、別段の記載がない限り営業日ベースの数値です。ただし、上記の各会計年度末の「純資産価額」および「1口当たり純資産価格」の数値は、財務書類の数値を記載しており、公表されている純資産価額および1口当たり純資産価格の数値と異なる場合があります。以下、「(1) 純資産の推移」において同じです。

(注2) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2020年1月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=109.06円)によります。以下、米ドルの円貨表示はすべてこれによるものとします。

<円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券>

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	2,304,703,173	9,170
第二会計年度末 (2017年4月末日)	1,716,682,939	9,863
第三会計年度末 (2018年4月末日)	1,298,849,823	9,904
第四会計年度末 (2019年4月末日)	1,065,175,988	9,715
第五会計年度末 (2020年1月末日)	912,284,976	9,558
2019年5月末日	1,027,628,928	9,739
6月末日	1,016,740,880	9,728
7月末日	989,987,885	9,713
8月末日	983,545,829	9,707
9月末日	981,306,694	9,685
10月末日	961,472,077	9,670
11月末日	953,691,462	9,658
12月末日	931,512,065	9,629
2020年1月末日	912,284,976	9,558

< J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券 >

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	729,499,730	9,275
第二会計年度末 (2017年4月末日)	447,349,720	10,467
第三会計年度末 (2018年4月末日)	261,744,353	11,982
第四会計年度末 (2019年4月末日)	186,638,553	10,863
第五会計年度末 (2020年1月末日)	154,180,950	11,361
2019年5月末日	177,517,426	10,332
6月末日	179,659,391	10,457
7月末日	180,017,609	10,478
8月末日	174,913,388	10,181
9月末日	184,028,519	10,711
10月末日	191,574,787	11,216
11月末日	192,805,313	11,421
12月末日	156,881,750	11,560
2020年1月末日	154,180,950	11,361

< J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券 >

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第一会計年度末 (2016年4月末日)	2,295,435,016	8,680
第二会計年度末 (2017年4月末日)	1,508,308,354	10,225
第三会計年度末 (2018年4月末日)	833,805,633	11,720
第四会計年度末 (2019年4月末日)	587,038,119	11,074
第五会計年度末 (2020年1月末日)	464,592,943	11,545
2019年5月末日	544,399,813	10,309
6月末日	545,318,596	10,385
7月末日	546,050,869	10,499
8月末日	518,732,838	10,012
9月末日	539,103,354	10,732
10月末日	548,671,299	11,258
11月末日	538,131,505	11,594
12月末日	495,174,204	11,721
2020年1月末日	464,592,943	11,545

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売および買戻しの実績

下記の各会計年度における受益証券の販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末日現在の受益証券の発行済口数は、以下のとおりです。

<米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	201,799 (201,799)	98,061 (98,061)	103,738 (103,738)
第2会計年度	0 (0)	29,827 (29,827)	73,911 (73,911)
第3会計年度	0 (0)	21,730 (21,730)	52,181 (52,181)
第4会計年度	0 (0)	16,476 (16,476)	35,705 (35,705)
第5会計年度	0 (0)	12,847 (12,847)	22,858 (22,858)

(注1) () の数は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数である。以下同じ。

(注2) 販売口数は、申込期間に販売された販売口数を含む。以下同じ。

<円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	499,034 (499,034)	247,715 (247,715)	251,319 (251,319)
第2会計年度	0 (0)	77,266 (77,266)	174,053 (174,053)
第3会計年度	0 (0)	42,910 (42,910)	131,143 (131,143)
第4会計年度	0 (0)	21,504 (21,504)	109,639 (109,639)
第5会計年度	0 (0)	14,194 (14,194)	95,445 (95,445)

< J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券 >

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	270,610 (270,610)	191,957 (191,957)	78,653 (78,653)
第2会計年度	0 (0)	35,915 (35,915)	42,738 (42,738)
第3会計年度	0 (0)	20,894 (20,894)	21,844 (21,844)
第4会計年度	0 (0)	4,663 (4,663)	17,181 (17,181)
第5会計年度	0 (0)	3,610 (3,610)	13,571 (13,571)

< J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券 >

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	1,106,407 (1,106,407)	841,960 (841,960)	264,447 (264,447)
第2会計年度	0 (0)	116,939 (116,939)	147,508 (147,508)
第3会計年度	0 (0)	76,362 (76,362)	71,146 (71,146)
第4会計年度	0 (0)	18,137 (18,137)	53,009 (53,009)
第5会計年度	0 (0)	12,766 (12,766)	40,243 (40,243)

Ⅲ. 純資産額計算書

(2020年1月末日現在)

I 資産総額		16,616,586.77米ドル	1,812,204,953円
II 負債総額		92,688.24米ドル	10,108,579円
III 純資産価額 (I - II)		16,523,898.53米ドル	1,802,096,374円
	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	2,397,784.50米ドル	261,502,378円
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		912,284,976円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		154,180,950円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		464,592,943円
IV 発行済口数	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券		22,858口
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		95,445口
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		13,571口
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		40,243口
V 1口当たり 純資産価格 (III/IV)	米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	104.90米ドル	11,440円
	円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券		9,558円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券		11,361円
	J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券		11,545円

(注) 上記の表における各数値は、サブ・ファンドの財務書類に記載された数値であり、本書中の他の部分において記載されている数値またはその合計値と一致しない場合があります。詳細は、後記「IV. ファンドの経理状況

(2) 損益計算書 財務書類に対する注記」をご参照ください。

IV. ファンドの経理状況

- a. サブ・ファンドの最近会計年度の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおいて一般に認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです（ただし、円換算部分を除きます。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものです。
- b. サブ・ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。）であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c. サブ・ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されています。日本語の財務書類には、主要な金額について、円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2020年1月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=109.06円）で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。
- d. 英文および日本語の財務書類に齟齬がある場合、英文が優先します。翻訳は、独立した者が行っており、ケーピーエムジーは訳文の正確性を確認するためのいかなる手続も行っておりません。

独立監査人の監査報告書

受託会社御中

意見

我々は、コクサイーMUGCマスター・トラストのサブ・ファンドである短期高利回り社債ファンド2015-01（以下「サブ・ファンド」という。）の財務書類、すなわち、2020年1月31日現在の純資産計算書、投資有価証券およびその他の純資産明細表、2019年5月1日から2020年1月31日までの期間における運用計算書および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記の監査を行った。

我々の意見では、添付の当財務書類が、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、サブ・ファンドの2020年1月31日現在の財政状態ならびに2019年5月1日から2020年1月31日までの期間における財務実績を、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の基礎

我々は、国際監査基準（ISA）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任は、当報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」で詳述する。我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（IESBA規程）およびケイマン諸島における我々の財務書類の監査に関連する倫理要件に従ってサブ・ファンドから独立しており、我々は、当該要件およびIESBA規程に従ってその他の倫理上の責任を果たした。我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の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。

強調事項

我々は、2019年12月17日に受託会社がサブ・ファンドを清算することを決定したため、財務書類作成に際して継続事業の前提が用いられていないことを記した財務書類の注記3および注記13につき注意を喚起する。当該事項は、我々の意見を変更するものではない。

その他の事項

サブ・ファンドは、当財務書類および我々の監査報告書を英語から日本語に翻訳することがある。我々は、かかる翻訳に関して、いかなる手続にも関与していない。財務書類および我々の監査報告書において、英語版と日本語版の間に何らかの不一致が生じた場合、英語版が優先する。

その他の情報

経営陣は、その他の情報について責任を負っている。その他の情報は、受益証券口数の変動および統計情報に含まれる情報から構成されるが、財務書類およびかかる財務書類に関する我々の報告書は含まない。

財務書類に関する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、これに関しあらゆる形式の確証のある結論を表明するものではない。

財務書類に対する我々の監査に関連し、我々の責任は、その他の情報を読み、これに伴い、その他の情報が財務書類または監査から得られる我々の認識との間に重大な不一致がないか、およびその他の重

大な虚偽記載が生じていないかを検討することである。我々が遂行した業務に基づき、その他の情報に重大な虚偽記載があると我々が結論付ける場合、我々にかかる事実を報告する義務を有する。この点に関し、我々が報告すべき事由は存在しない。

財務書類に関する経営陣および財務書類のガバナンスの責任者の責任

経営陣は、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した当財務書類の作成および適正な表示、ならびに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を可能にするために必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負っている。

財務書類の作成において、経営陣は、継続事業としてのサブ・ファンドの存続能力の評価、継続事業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続事業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、経営陣がサブ・ファンドを清算またはその業務を停止する意図を有する場合、またはそれ以外の現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

ガバナンスの責任者は、サブ・ファンドの財務報告の過程を監督する責任を負う。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体として財務書類に重要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て、我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は、高い水準の確証であるが、ISAに準拠して行われた監査が、存在するすべての重要な虚偽記載を常に発見することを確約するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体として、当財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は、監査を通じて職業的専門家としての判断を行使し、職業的専門家としての懐疑心を保持する。我々は、以下の事項も実施する。

- 不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- 状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはサブ・ファンド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。
- 経営陣が採用した会計原則の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性について評価する。
- 経営陣が継続事業の前提による会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、サブ・ファンドの継続事業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合は、我々の意見を修正する必要がある。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。
- 財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示しているかを評価する。

我々は、ガバナンスの責任者と、特に、計画した監査の範囲およびその実施時期ならびに監査上の重要な発見事項（監査の過程で我々が識別した内部統制の重要な不備を含む。）に関して協議する。

ケーピーエムジー

2020年7月28日



KPMG
P.O. Box 493
SIX Cricket Square
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

Opinion

We have audited the financial statements of Short-Term High Yield Corporate Bond Fund 2015-01 (the "Sub-Trust"), Sub-Trust of Kokusai – MUGC Master Trust, which comprise the statement of net assets and statement of investments and other net assets as at January 31, 2020, the statements of operations and changes in net assets for the period from May 1, 2019 to January 31, 2020 and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Sub-Trust as at January 31, 2020, and its financial performance for the period from May 1, 2019 to January 31, 2020 in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg applicable to investment funds.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing ("ISAs"). Our responsibilities under those standards are further described in the "Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Sub-Trust in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) ("IESBA Code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Emphasis of Matter

We draw attention to Notes 3 and 13 of the financial statements, which describe that the going concern basis of preparing financial statements has not been used because, on December 17, 2019 the Trustee resolved to wind up the Sub-Trust. Our opinion is not modified in respect of this matter.

Other Matter

The Sub-Trust may translate these financial statements and our auditors' report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors' report, the English version shall prevail.

Other Information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the statement of changes in the number of units and statistical information but does not include the financial statements and our auditors' report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

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.
Document classification: KPMG Confidential



Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg applicable to investment funds, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Sub-Trust's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Sub-Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Sub-Trust's financial reporting process.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Sub-Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Sub-Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report.



Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KPMG

July 28, 2020

(1) 貸借対照表

コクサイーMUGCマスター・トラスト

純資産計算書

2020年1月31(終了日)日現在

短期高利回り社債ファンド2015-01(清算済)

	米ドル	千円
資産		
銀行預金	16,589,729.88	1,809,276
未収利息	7,199.27	785
現物為替取引未収金	19,657.62	2,144
	<u>16,616,586.77</u>	<u>1,812,205</u>
負債		
その他未払金	(92,688.24)	(10,109)
	<u>(92,688.24)</u>	<u>(10,109)</u>
純資産価額(注13)	16,523,898.53	1,802,096

発行済受益証券口数(注2)

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	22,858口
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券	95,445口
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券	13,571口
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券	40,243口

受益証券1口当たり純資産価格

米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券(米ドル表示)	104.90米ドル	11,440円
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券(日本円表示)		9,558円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券(日本円表示)		11,361円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券(日本円表示)		11,545円

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

コクサイーMUGCマスター・トラスト

運用計算書

2019年5月1日から2020年1月31日（終了日）までの期間

短期高利回り社債ファンド2015-01
(2020年1月31日清算済) *

	米ドル	千円
収益		
銀行口座にかかる利息	17,067.93	1,861
債券にかかる利息	387,369.60	42,247
	<hr/>	<hr/>
	404,437.53	44,108
費用		
代行協会員報酬（注5）	(14,629.84)	(1,596)
販売報酬（注6）	(87,778.66)	(9,573)
投資顧問報酬（注7）	(61,441.94)	(6,701)
投資運用報酬（注8）	(61,445.29)	(6,701)
管理報酬および管理事務代行報酬（注9）	(19,068.14)	(2,080)
オプション・プレミアム費用	(179,299.05)	(19,554)
その他の報酬	(98,711.91)	(10,766)
専門家報酬	(19,668.46)	(2,145)
副保管報酬	(4,233.91)	(462)
受託報酬（注10）	(10,000.00)	(1,091)
	<hr/>	<hr/>
	(556,277.20)	(60,668)
投資純損失	(151,839.67)	(16,560)
投資有価証券売却にかかる実現純損失（注12）	(240,540.42)	(26,233)
その他の資産および負債の為替換算にかかる実現純損失	(4,959.15)	(541)
為替予約契約にかかる実現純利益（注12）	117,432.42	12,807
オプションにかかる実現純利益（注12）	1,449,179.98	158,048
当期実現純利益	1,321,112.83	144,081
未実現評価純（損失）利益の変動：		
－投資有価証券（注12）	215,153.16	23,465
－その他の資産および負債の為替換算	59,491.32	6,488
－為替予約契約（注12）	(39,269.32)	(4,283)
－オプション（注12）	(794,755.69)	(86,676)
	<hr/>	<hr/>
	(559,380.53)	(61,006)
運用の結果による純資産の増加	609,892.63	66,515

*本サブ・ファンドの清算に係る開示は、注記3を参照されたい。

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

コクサイーMUGCマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01（清算済）
純資産変動計算書

	2020年1月31日（終了日）終了期間		2019年4月30日終了年度		2018年4月30日終了年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
期首現在純資産	20,248,158.79	2,208,264	27,272,692.60	2,974,360	40,433,592.17	4,409,688
投資純利益（損失）	(151,839.67)	(16,560)	353,065.50	38,505	846,617.56	92,332
投資有価証券売却にかかる実現純損失（注12）	(240,540.42)	(26,233)	(344,755.03)	(37,599)	(30,411.53)	(3,317)
その他の資産および負債の為替換算にかかる実現純損失	(4,959.15)	(541)	(18,574.44)	(2,026)	(39,262.97)	(4,282)
為替予約契約にかかる実現純利益（損失）（注12）	117,432.42	12,807	(865,684.79)	(94,412)	(314,852.43)	(34,338)
オプションにかかる実現純利益（注12）	1,449,179.98	158,048	336,815.54	36,733	1,214,344.25	132,436
	1,321,112.83	144,081	(892,198.72)	(97,303)	829,817.32	90,500
未実現評価純（損失）利益の変動：						
－投資有価証券（注12）	215,153.16	23,465	57,027.13	6,219	(111,013.56)	(12,107)
－その他の資産および負債の為替換算	59,491.32	6,488	22,566.57	2,461	51,034.88	5,566
－為替予約契約（注12）	(39,269.32)	(4,283)	222,523.55	24,268	254,498.32	27,756
－オプション（注12）	(794,755.69)	(86,676)	(804,592.17)	(87,749)	794,654.54	86,665
	(559,380.53)	(61,006)	(502,474.92)	(54,800)	989,174.18	107,879
買戻し						
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券	(1,351,373.65)	(147,381)	(1,718,139.07)	(187,380)	(2,231,830.42)	(243,403)
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券	(1,266,257.81)	(138,098)	(1,900,948.21)	(207,317)	(3,847,813.24)	(419,643)
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券	(383,503.65)	(41,825)	(480,412.65)	(52,394)	(2,089,484.84)	(227,879)
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券	(1,333,017.78)	(145,379)	(1,883,425.74)	(205,406)	(7,657,380.13)	(835,114)
	(4,334,152.89)	(472,683)	(5,982,925.67)	(652,498)	(15,826,508.63)	(1,726,039)
期末現在純資産	16,523,898.53	1,802,096	20,248,158.79	2,208,264	27,272,692.60	2,974,360

コクサイーMUGCマスター・トラスト
短期高利回り社債ファンド2015-01（清算済）
受益証券口数の変動

	2020年1月31日（終了日） 終了期間	2019年4月30日終了年度	2018年4月30日終了年度
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	35,705	52,181	73,911
発行受益証券口数	-	-	-
買戻受益証券口数	(12,847)	(16,476)	(21,730)
期末現在発行済受益証券口数	22,858	35,705	52,181
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	109,639	131,143	174,053
発行受益証券口数	-	-	-
買戻受益証券口数	(14,194)	(21,504)	(42,910)
期末現在発行済受益証券口数	95,445	109,639	131,143
J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	17,181	21,844	42,738
発行受益証券口数	-	-	-
買戻受益証券口数	(3,610)	(4,663)	(20,894)
期末現在発行済受益証券口数	13,571	17,181	21,844
J P X 日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券			
期首現在発行済受益証券口数	53,009	71,146	147,508
発行受益証券口数	-	-	-
買戻受益証券口数	(12,766)	(18,137)	(76,362)
期末現在発行済受益証券口数	40,243	53,009	71,146

統計情報

	2020年1月31日（終了日） 終了期間		2019年4月30日終了年度		2018年4月30日終了年度	
米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券						
期末現在1口当たり純資産価格 （米ドル表示）	104.90米ドル	11,440円	104.68米ドル	11,416円	103.31米ドル	11,267円
純資産価額（米ドル表示）	2,397,784.50米ドル	261,502,378円	3,737,697.20米ドル	407,633,257円	5,391,040.25米ドル	587,946,850円
円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券						
期末現在1口当たり純資産価格 （日本円表示）			9,558円	9,715円		9,904円
純資産価額（日本円表示）			912,284,976円	1,065,175,988円		1,298,849,823円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券						
期末現在1口当たり純資産価格 （日本円表示）			11,361円	10,863円		11,982円
純資産価額（日本円表示）			154,180,950円	186,638,553円		261,744,353円
J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券						
期末現在1口当たり純資産価格 （日本円表示）			11,545円	11,074円		11,720円
純資産価額（日本円表示）			464,592,943円	587,038,119円		833,805,633円

コクサイーMUGCマスター・トラスト

財務書類に対する注記

2020年1月31日（終了日）現在

注1 概要

コクサイーMUGCマスター・トラスト（以下「ファンド」という。）は、受託会社および管理会社の間で締結された2012年8月31日付信託宣言（随時補足され、または変更される。）により、ケイマン諸島の信託法に基づき、信託証書によって設立されたオープン・エンド型の免除アンブレラ型・ユニット・トラストである。ファンドは、2012年9月10日付のミューチュアル・ファンド法に基づき登録されている。

財務書類は、以下のサブ・ファンド（以下「サブ・ファンド」という。）に関連している。

- ・短期高利回り社債ファンド2015-01（2020年1月31日に清算済）（米ドルで表示）

サブ・ファンドは、以下の4つのクラスを販売していた。

- ・米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券
- ・円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券
- ・JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券および
- ・JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券

サブ・ファンドおよび米ドル建クラスの表示通貨は米ドルであり、円建クラスの表示通貨は日本円である。

サブ・ファンドの投資目的は、新興国を含む世界中の会社が発行する、世界の高利回り社債への投資を通じて、高水準のインカム収益の確保と信託財産の成長を目指すことであった。更に、サブ・ファンドは、各クラスレベルにおいて派生商品取引等を行うことにより、追加的収益の獲得を目指していた。

注2 資本

受益証券の発行

当初発行価格は、各円建クラスについて受益証券1口当たり10,000円、米ドル建クラスについて受益証券1口当たり100.00米ドルである。

受益証券の買戻し

受益証券の買戻価格は、買戻請求が管理会社に受諾された営業日現在の関連するクラスの受益証券1口当たり純資産価格である。管理事務代行会社は、該当する場合、買戻しを行う受益者に送金される買戻代金から第三者手数料または源泉徴収税を控除することができる。買戻請求は1口単位で行われなければならない。

分配は、英文目論見書補遺と一致している。

管理会社は、分配を予定していない。財務書類の他の部分は現在形である。

注3 重要な会計方針の要約

財務書類は、ルクセンブルグにおいて投資信託に適用ある一般に認められた会計原則に従い表記されている。

サブ・ファンドは、当期間中に受託会社が承認したとおり、2020年1月31日（終了日）に終了した。本サブ・ファンドの財務書類は、清算事業の前提に基づき作成された。7,896.43米ドルの清算費用については、財務書類の各関連項目に計上されている。

2020年1月31日（終了日）現在のサブ・ファンドの財務書類は、以下に記載されたとおりに作成されている。

有価証券およびデリバティブへの投資の評価

- (i) 額面価格で取得された預金証書およびその他の預金は、その元本金額に、取得日から経過利息を加えた金額で評価される。
- (ii) ディスカウントまたはプレミアム付の価格で取得された預金証書は、これらに関する通常の取引慣行に基づき評価される。
- (iii) 宣言されまたは既に発生しかつ未受領の前払費用、現金配当および利息の価値は、その全額とみなされる。ただし、管理会社がかかる費用等が全額支払われまたは受領される可能性が低いと判断する場合にはこの限りでない。かかる場合、これらの価値は、その真の価値を反映するため、管理会社が適切と考えるディスカウントを行った上で決定される。
- (iv) 証券取引所に上場されているか、またはその他の組織化された市場で取引される投資対象は、純実現価値で評価される。
- (v) 未上場有価証券は、投資運用会社が適切であると判断する要因（同一または類似の有価証券の直近の取引およびブローカー・ディーラーまたは公認の値付業者から入手した評価情報を含む。）を考慮した上で、投資運用会社により誠実に決定される純実現価値で評価される。
- (vi) 決済会社において取り扱われもしくはこれを通じて取引されるデリバティブ商品、取引所において取り扱われるデリバティブ商品、または金融機関を通じて取引されるデリバティブ商品は、当該決済会社、取引所または金融機関により値付けされた最直近の公式の決済価格を参照して評価される。
- (vii) 利付有価証券に発生した一切の利息（ただし、かかる利息が当該有価証券の元本額に含まれている場合を除く。）
- (viii) 前記の評価方法にかかわらず、何らの評価方法も定められていない場合、または管理会社が当該評価方法が実行可能または適切ではないと考える場合、管理事務代行会社は、

投資運用会社と協議の上、かかる状況において公平であると管理会社が考える評価方法を誠実に使用する権利を有する。

有価証券の売却にかかる実現純（損）益

有価証券の売却にかかる実現純（損）益は、売却有価証券の平均取得原価に基づいて計算される。

為替換算

財務書類は、米ドルで表示されている。米ドル以外の通貨で表示される銀行勘定、投資有価証券およびその他の資産または負債は、期間の終了日現在の適用ある実勢為替レートで対応する通貨に換算される。

米ドル以外の通貨の配当収益は、配当落ち日の実勢為替レートを使用し、会計処理される。

米ドル以外の通貨で表示されるその他の収益および費用は、取引日の適用ある実勢為替レートで米ドルに換算される。

実現および未実現為替評価損益の変動結果は、運用計算書に計上される。

2020年1月31日（終了日）現在、適用ある為替レートは以下のとおりである。

1 米ドル=0.902364ユーロ

1 米ドル=108.385000円

投資有価証券の取得原価

米ドル以外の通貨で表示される投資有価証券の取得原価は、取引日の適用ある為替レートで米ドルに換算される。

投資収益

受取利息は、発生主義で認識される。

為替先渡契約

未決済の為替先渡契約から生じる未実現評価損益は、当該日に適用ある為替先渡価格に基づき、評価日に決定され、純資産計算書に計上される。

為替先渡契約から生じる実現損益は、運用計算書に認識される。

オプション契約

組織化された市場で取引されるオプションは、純資産価額の日付において入手可能な最新の市場価格で評価される。その他のオプションは、管理会社が決定する推定市場価格または清算済みサブ・ファンドの場合、純実現価値で評価される。

オプション契約から生じる実現損益は、運用計算書に認識される。

注4 税金

ケイマン諸島には、現行法規制の下、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税その他の税がない。受託会社は、ファンドのために、ケイマン諸島信託法に基づき、ケイマン諸島内閣長官に対し、2012年8月31日（ファンドの設定日）から50年の間に制定される、所得もしくはキャピタル資産もしくはキャピタル・ゲインもしくは利益に課せられる税金もしくは課徴金、または資産税もしくは相続税の性質を有する何らかの税金を課すケイマン諸島の法律が、ファンドに発生した利益もしくはファンドに保有される資産に対し、または当該利益または資産に関して受託会社もしくは受益者に対し、適用されないものとする旨の約定を申請しており、これを取得している。

注5 代行協会員報酬

代行協会員は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.10%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注6 販売報酬

販売会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.60%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注7 投資顧問報酬

投資顧問会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.42%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注8 投資運用報酬

投資運用会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.42%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注9 管理報酬および管理事務代行報酬

管理会社兼管理事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.13%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注10 受託報酬

受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.03%の報酬（ただし、最低年間受託報酬を10,000米ドルとする。）を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

注11 ポートフォリオの変動

2020年1月31日（終了日）に終了した期間におけるポートフォリオの変動の詳細な明細表は、管理会社の登記上の事務所に請求することにより、無料で入手できる。

注12 投資有価証券にかかる実現損益および純未実現評価損益の変動

2020年1月31日（終了日）に終了した期間における実現評価損益は、以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の売却にかかる実現利益	74,186.93
投資有価証券の売却にかかる実現損失	(314,727.35)
投資有価証券にかかる純実現損失	(240,540.42)
為替先渡契約にかかる実現利益	849,979.45
為替先渡契約にかかる実現損失	(732,547.03)
為替先渡契約にかかる純実現利益	117,432.42
オプションにかかる実現利益	1,457,333.66
オプションにかかる実現損失	(8,153.68)
オプションにかかる純実現利益	1,449,179.98

2020年1月31日（終了日）に終了した期間における純未実現評価損益の変動は、以下のとおり分析される。

	2019年4月30日 (米ドル)	2020年1月31日 (終了日) (米ドル)	純未実現評価損益の変動 2020年1月31日 (終了日) (米ドル)
投資有価証券にかかる純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	28,788.14	-	(28,788.14)
未実現評価損失	(243,941.30)	-	243,941.30
純未実現評価損益	(215,153.16)	-	215,153.16
為替先渡契約に関する純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	39,271.58	-	(39,271.58)
未実現評価損失	(2.26)	-	2.26
純未実現評価損益	39,269.32	-	(39,269.32)
オプションに関する純未実現評価損益の変動			
未実現評価利益	937,857.74	-	(937,857.74)
未実現評価損失	(143,102.05)	-	143,102.05
純未実現評価損益	794,755.69	-	(794,755.69)

注 13 後発事象

唯一の投資家が、全部の受益証券を買い戻すために2020年1月31日に買戻請求を提出する予定である旨の通知に従い、受託会社は短期高利回り社債ファンド2015-01を2020年1月31日付で清算することを2019年12月17日に決定した。短期高利回り社債ファンド2015-01は2020年1月31日に取引を終了し、受益者に16,523,898.53米ドルが2020年2月6日に支払われた。

(3) 投資有価証券明細表等

該当事項はありません。

V. 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託当初払込日		2015年1月16日		投資信託契約終了時の状況		
	投資信託契約終了日		2020年1月31日		資産総額	16,616,586.77米ドル	
区分	投資信託当初払込時		投資信託契約終了日	差引増減	負債総額	92,688.24米ドル	
					純資産価額	16,523,898.53米ドル	
受益権口数 (注)	①	201,799口	22,858口	△178,941口	受益権口数 (注)	①	22,858口
	②	499,034口	95,445口	△403,589口		②	95,445口
	③	270,610口	13,571口	△257,039口		③	13,571口
	④	1,106,407口	40,243口	△1,066,164口		④	40,243口
元本額 (純資産価額) (注)	①	20,179,900.00米ドル	2,397,784.50米ドル	△17,782,115.50米ドル	1口当たり償還金 (注)	①	104.90米ドル
	②	4,990,340,000円	912,284,976円	△4,078,055,024円		②	9,558円
	③	2,706,100,000円	154,180,950円	△2,551,919,050円		③	11,361円
	④	11,064,070,000円	464,592,943円	△10,599,477,057円		④	11,545円

(注) ① 米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券、② 円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券、③ J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券、④ J P X日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券

毎計算期末の状況

<米ドル建 米ドル高円安追随クラス受益証券>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (米ドル)	純資産価額 (米ドル)	1口当たり 純資産価格 (米ドル)	1口当たり分配金	
				金額 (米ドル)	分配率 (%)
第1期	20,179,900.00	9,629,816.78	92.83	—	—
第2期	9,629,816.78	7,488,934.30	101.32	—	—
第3期	7,488,934.30	5,391,040.25	103.31	—	—
第4期	5,391,040.25	3,737,697.20	104.68	—	—
第5期	3,737,697.20	2,397,784.50	104.90	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				4.90	0.97

<円建 円高ヘッジ・円安追随クラス受益証券>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (円)	純資産価額 (円)	1口当たり 純資産価格 (円)	1口当たり分配金	
				金額 (円)	分配率 (%)
第1期	4,990,340,000	2,304,703,173	9,170	—	—
第2期	2,304,703,173	1,716,682,939	9,863	—	—
第3期	1,716,682,939	1,298,849,823	9,904	—	—
第4期	1,298,849,823	1,065,175,988	9,715	—	—
第5期	1,065,175,988	912,284,976	9,558	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				△442	—

<JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジクラス受益証券>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (円)	純資産価額 (円)	1口当たり 純資産価格 (円)	1口当たり分配金	
				金額 (円)	分配率 (%)
第1期	2,706,100,000	729,499,730	9,275	—	—
第2期	729,499,730	447,349,720	10,467	—	—
第3期	447,349,720	261,744,353	11,982	—	—
第4期	261,744,353	186,638,553	10,863	—	—
第5期	186,638,553	154,180,950	11,361	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				1,361	2.70

<JPX日経400上昇追随型 円建円ヘッジなしクラス受益証券>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (円)	純資産価額 (円)	1口当たり 純資産価格 (円)	1口当たり分配金	
				金額 (円)	分配率 (%)
第1期	11,064,070,000	2,295,435,016	8,680	—	—
第2期	2,295,435,016	1,508,308,354	10,225	—	—
第3期	1,508,308,354	833,805,633	11,720	—	—
第4期	833,805,633	587,038,119	11,074	—	—
第5期	587,038,119	464,592,943	11,545	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				1,545	3.06

VI. お知らせ

サブ・ファンドは、設定時からの予定通り、2020年1月31日に終了しました。償還金は、日本における販売会社を通じて2020年2月12日に受益者のみなさまにお支払いしました。