

コクサイ・ケイマン・トラスト –

外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション

ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型

米ドル建 米ドルヘッジクラス受益証券
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス受益証券
ユーロ建 ユーロヘッジクラス受益証券

償還運用報告書 (全体版)

作成対象期間
第 15 期

(自 2025年 1 月 1 日
至 2025年 3 月14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・ケイマン・トラストー外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セクション（以下「サブ・ファンド」といいます。）は、2025年3月14日に終了しました。ここに、最終計算期間である第15期（以下「当期」ということがあります。）および設定以来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／追加型	
信託期間	サブ・ファンドの米ドル建 米ドルヘッジクラスおよび豪ドル建 豪ドルヘッジクラスは2010年11月19日に、またユーロ建 ユーロヘッジクラスは2012年10月19日に運用を開始しました。サブ・ファンドは、2025年3月14日に終了しました。	
運用方針	サブ・ファンドの投資目的は、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB－格相当以上）を有する社債およびソブリン債に主として投資を行うコクサイ・トラストーワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドーWIGBF米ドルヘッジクラス（F）（以下「投資先ファンド」といいます。）へ主に投資することにより、安定した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。	
主要投資対象	サブ・ファンド	コクサイ・トラストーワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドーWIGBF米ドルヘッジクラス（F）
	コクサイ・トラストーワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドーWIGBF米ドルヘッジクラス（F）	日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB－格相当以上）を有する社債およびソブリン債
サブ・ファンドの運用方法	ケイマン諸島籍の投資信託であるコクサイ・トラストのサブ・ファンドである投資先ファンドに投資することにより運用しました。	
主な投資制限	サブ・ファンド	①サブ・ファンドについて空売りされる証券の時価総額は、サブ・ファンドの純資産価額を超えないものとします。 ②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す。 ③サブ・ファンドは、原則として、私募証券、非上場証券または不動産等の直ちに換金できない流動性に欠ける資産にサブ・ファンドの純資産価額の15%を超えて投資を行いません。 ④投資対象の購入、投資および追加の結果、サブ・ファンドの資産額の50%を超えて、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を構成する場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いません。
	コクサイ・トラストーワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドーWIGBF米ドルヘッジクラス（F）	①投資先ファンドは、エクイティ証券に直接投資してはなりません。エクイティに対する投資は、転換社債の転換、社債保有者に付与されたワラントまたはその他の新株引受権の行使、および新規社債の発行、債務不履行となった債券またはクラスアクション等に関連したエクイティの受領の結果として行われます。かかるエクイティに対する投資は、投資先ファンドの純資産価額の15%以下とします。 ②投資先ファンドは、適格デリバティブによって生じたショート・ポジションを除いて、いかなる証券のショート・ポジションも取得してはなりません。 ③投資先ファンドは、その純資産価額の10%を超える金額の借入れを行ってはなりません。 ④投資先ファンドは、その純資産価額の15%を超えて非流動資産に投資してはなりません。
分配方針	管理会社は、その裁量により、毎月15日（当該日が営業日でない場合には、翌営業日とします。）に、各クラスについて、純投資収益、純実現および未実現キャピタル・ゲインならびに分配可能な元本から分配を宣言することができました。分配は、受益者（日本における販売会社または販売取扱会社に受益証券の保管を委託している日本の投資者の保有する受益証券に関しては、日本における販売会社）に対して、分配の宣言時から起算して5営業日以内に行われました。	

I. 運用の経過等

(1) 第14期までの運用の経過

■第1期 2010年11月19日～2011年12月31日

市場動向

サブ・ファンドが設定された2010年11月19日から2011年12月30日におけるシティグループ世界国債インデックス（除く日本、米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは5.8%のプラス、バークレイズ・キャピタル・グローバル総合（日本円除く）：社債インデックス（ドルヘッジベース）のリターンは4.6%のプラスとなりました。

2010年11月19日から2011年3月初めにかけては、米国や欧州の全般に好調な経済指標や財政赤字拡大への懸念等を受けて、世界国債市場は下落しました。また、世界社債市場は、国債利回りの上昇を受け小幅に下落しました。4月以降、3月に起きた東日本大震災や欧州債務懸念が強まったことに加え、経済指標に弱さが見られたことなどを背景に、世界国債市場は上昇しました。世界社債市場では、国債利回りが低下したことに加え、企業決算が好調であったこと等を背景に上昇しました。6月以降もギリシャを中心とした欧州債務懸念等によって世界国債市場は大幅上昇し、世界社債市場は一進一退を繰り返す展開になりましたが、期間を通じて世界社債市場は上昇する結果となりました。

ポートフォリオについて

投資先ファンドは、ソブリン債券と社債の比較において、緩やかな景気回復が続くとの見通しから社債に投資妙味があると考えており、現地12月末日現在での外国債券組入比率は95.3%（ソブリン債券：26.5%、社債：68.8%）、投資国の総数は17か国（ソブリン債券：10か国、社債：16か国）となりました。また組入銘柄数は151銘柄となりました。

■第2期 2012年1月1日～2012年12月31日

市場動向

サブ・ファンドの第2期（2012年1月1日から2012年12月31日）におけるシティグループ世界国債インデックス（除く日本、米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは5.6%のプラス、バークレイズ・グローバル総合（日本円除く）：社債インデックス（米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは11.4%のプラスとなりました。

2012年の世界国債市場や世界社債市場は、ともに堅調となりました。世界国債は、米国の量的金融緩和策導入時期をめぐる懸念や欧州債務問題などを受け、軟調となる局面があったものの、9月には米連邦公開市場委員会（FOMC）が量的金融緩和第3弾（QE3）を開始したことなどから、世界国債は上昇しました。また、年末にかけて米国の「財政の崖」問題によって投資家のリスク選好姿勢が後退したことも、世界国債の下支えとなりました。世界社債は、国債利回りが低下したことに加え、各国の中央銀行による低金利政策や投資家の利回りに対するニーズなどを背景に、堅調となりました。

ポートフォリオについて

投資先ファンドは、ソブリン債券と社債の比較において、緩やかな景気回復が継続するとの見通しから社債に投資妙味があると考えており、現地12月末時点での外国債券組入比率はソブリン債券が13.6%、社債が79.9%と、社債をオーバーウェイトとしました。基本投資比率は、ソブリン債券25%程度、社債75%程度です。投資環境、流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

投資国の総数は18ヵ国（ソブリン債券：9ヵ国、社債：17ヵ国）、組入銘柄数は213銘柄となりました。

ソブリン債券においては、カナダや英国を比較的高位の組み入れとし、米国、イタリア、スペインは非保有としました。

社債セクターにおいては、銀行や消費財（非市況）セクターが高位の組み入れとなりました。

■第3期 2013年1月1日～2013年12月31日

市場動向

サブ・ファンドの第3期（2013年1月1日から2013年12月31日）におけるシティグループ世界国債インデックス（除く日本、米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは0.64%のマイナス、パークレイズ・グローバル総合（日本円除く）：社債インデックス（米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは0.02%のプラスとなりました。

第3期の世界国債市場は下落し、世界社債市場は小幅な上昇となりました。世界国債は、期初から2013年4月にかけては、キプロスの債務問題に対する懸念の強まりを背景に、安全資産とされる米国国債が買われたことなどから上昇しました。その後は、バーナンキ米連邦準備理事会（FRB）議長が、量的金融緩和縮小の可能性を示唆したことなどから反落し、9月以降は欧州の景況感の回復などにより欧州周辺国の国債が買われたことなどを受け上昇したものの、世界国債は前期比でみると下落しました。世界社債は、米国の量的金融緩和縮小観測による資金流出などを受け下落した後、世界的な緩やかな景気回復などにより持ち直し、前期比でみると小幅に上昇しました。

ポートフォリオについて

投資先ファンドでは、緩やかな景気回復が継続するとの見通しからソブリン債券よりも社債に投資妙味があると判断し、現地2013年12月末日時点の組入比率は、ソブリン債券22.7%、社債76.3%と、社債をオーバーウェイトとしました。投資先ファンドの基本投資比率は、ソブリン債券25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

投資国の総数は17か国（ソブリン債券10か国、社債：16か国）、組入銘柄数は230銘柄となりました。

ソブリン債券においては、米国やカナダなどを比較的高位の組み入れとし、イタリアやスペインは非保有としました。

社債セクターにおいては、銀行や保険セクターなどを高位の組み入れとしました。

第2期末と比べデュレーションは短期化しました。

■第4期 2014年1月1日～2014年12月31日

市場動向

サブ・ファンドの第4期（2014年1月1日から2014年12月31日）におけるシティ世界国債インデックス（除く日本、米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは9.49%のプラス、バークレイズ・グローバル総合（日本円除く）：社債インデックス（米ドルヘッジ・米ドルベース）のリターンは7.78%のプラスとなりました。

第4期の世界国債市場、世界社債市場は共に堅調に推移しました。世界国債は、ウクライナ情勢などの地政学リスクの高まりなどを背景に安全資産とされる米国国債などの需要が高まったことや、欧州中央銀行（ECB）がマイナス金利の導入など追加金融緩和に前向きな姿勢を示したことなどから上昇しました。また、期末にかけて原油価格が下落し米国やユーロ圏で期待インフレ率が低下したことも、市場の上昇要因となりました。世界社債は、スプレッド（国債との利回り格差）はほぼ横ばいとなったものの、主要国国債の利回りが低下したことや利息収入を得たことなどから上昇しました。

ポートフォリオについて

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債券および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債券25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

ソブリン債券においては、米国やフランスなどを比較的高位の組み入れとし、イタリアやスペインは非保有としました。

社債セクターにおいては、銀行や通信セクターなどを高位の組み入れとしました。

第3期末と比べデュレーションは長期化しました。

■第5期 2015年1月1日～2015年12月31日

市場動向

第5期の投資適格債券市場は、世界国債市場が上昇した一方、世界社債市場は下落しました。

第5期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国では、堅調な経済指標などを背景に利上げ観測が高まったことなどを受けて利回りが上昇しました。ユーロ圏では、ECB（欧州中央銀行）による追加の金融緩和策の実施などを背景に利回りは低下しました。第5期の同市場は債券価格が下落したものの、利子収入の積み上げが価格の下落分を上回り、上昇しました。第5期の世界社債市場は、利子収入の積み上げがプラスに寄与したものの、主要国国債の利回りが上昇したことや、スプレッド（国債との利回り格差）が拡大したことなどを受け下落しました。

ポートフォリオについて

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債券および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債券25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第5期末において、ソブリン債券の国別配分では、米国や英国などを比較的高位の組み入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や通信セクターなどを高位の組み入れとしました。第4期末と比べデュレーションは短期化しました。その結果、米国や英国で国債利回りが上昇したことなどが、受益証券1口あたり純資産価格にマイナスに影響しました。

■第6期 2016年1月1日～2016年12月31日

市場動向

第6期の投資適格債券市場は、世界国債市場と世界社債市場のいずれも上昇しました。

第6期の世界国債市場は、利回りが小幅に低下（債券価格は上昇）しました。米国では、大統領選挙においてトランプ氏が勝利し、新政権の経済政策により同国の経済成長とインフレが加速するとの観測が高まったことなどを受けて利回りが上昇しました。ユーロ圏では、英国における欧州連合（EU）離脱に関する国民投票の結果や、ドイツやトルコでのテロ事件の発生などを背景に地政学的なリスクが高まったことを受けて、多くの国で利回りが低下しました。第6期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが低下したことに加えて、スプレッド（国債との利回り格差）が縮小したことなどを受け上昇しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第6期末において、ソブリン債の国別配分では、米国やイタリアなどを比較的高位の組み入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組み入れとしました。ユーロ圏などで国債利回りが低下したことや、社債のスプレッドが縮小したことなどが、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7期 2017年1月1日～2017年12月31日

市場動向

第7期の投資適格債券市場は、世界国債市場と世界社債市場のいずれも上昇しました。

第7期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国では、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが実施されたことや、大規模減税等を目的とした税制改革法案が成立し、米国景気押し上げ期待が高まったことなどをを受けて利回りが上昇しました。ユーロ圏では、景気回復見通しが強まったことなどをを受けて欧州中央銀行（ECB）による早期の金融緩和縮小観測が台頭したことなどを受け利回りが上昇しました。第7期の同市場は債券価格が下落したものの、利子収入の積み上げが価格の下落分を上回り、上昇しました。第7期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが上昇したことがマイナスに影響したものの、スプレッド（国債との利回り格差）が縮小したことなどを受け上昇しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBBー格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第7期末において、ソブリン債の国別配分では、ドイツやカナダなどを比較的高位の組み入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組み入れとしました。社債のスプレッドが縮小したことなどが、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8期 2018年1月1日～2018年12月31日

市場動向

第8期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国では、税制改革による米国景気押し上げ期待が高まったことや、米国で発表された経済指標が概ね堅調であったことなどを背景に利回りが上昇しました。ユーロ圏では、英国の欧州連合（EU）離脱を巡る不透明感などを背景に投資家のリスク回避姿勢が高まったことなどから、ドイツなどで利回りは低下したものの、政治不安などを背景にイタリアなどで利回りが上昇し、ユーロ圏全体では利回りは上昇しました。第8期の同市場は債券価格が下落したものの、利子収入の積み上げが価格の下落分を上回り、トータルではプラスとなりました。第8期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが上昇したことや、スプレッド（国債との利回り格差）が拡大したことなどがマイナスに影響し、下落しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第8期末において、ソブリン債の国別配分では、米国などを比較的高位の組み入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組み入れとしました。社債のスプレッドが拡大したことなどが、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。

■第9期 2019年1月1日～2019年12月31日

市場動向

第9期の世界国債市場は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。米国では、米中貿易摩擦問題を巡る先行き不透明感や、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げなどを背景に、利回りが低下しました。ユーロ圏では、英国の欧州連合（EU）離脱を巡る不透明感の継続や、欧州中央銀行（ECB）による追加金融緩和観測の高まりなどを背景に、ユーロ圏全体の利回りが低下しました。第9期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが低下したことや、主要中央銀行による追加金融緩和観測などを背景に投資家心理が改善したことを受けてスプレッド（国債との利回り格差）が縮小したことなどがプラスに寄与し、上昇しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第9期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組み入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組み入れとしました。社債のスプレッドが縮小したことなどが、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10期 2020年1月1日～2020年12月31日

市場動向

第10期の世界国債市場は、利回りが低下（債券価格は上昇）しました。米国とユーロ圏全体の利回りは、新型コロナウイルスの世界的感染拡大や主要中央銀行による金融緩和政策などを受けて低下しました。第10期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが低下したことなどがプラスに寄与し、上昇しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第10期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。主要国国債の利回りが低下したことなどが、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11期 2021年1月1日～2021年12月31日

市場動向

第11期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国とユーロ圏全体の利回りは、新型コロナウイルスのワクチン普及による景気回復期待やインフレ圧力の高まりなどを背景に上昇しました。第11期の世界社債市場は、スプレッド（国債との利回り格差）が小幅に縮小したことがプラス要因となったものの、主要国国債の利回りが上昇したことなどがマイナスとなり、下落しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第11期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。主要国国債の利回りが上昇したことなどが、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。

■第12期 2022年1月1日～2022年12月31日

市場動向

第12期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国とユーロ圏全体の利回りは、インフレ率の高止まりを受けた欧米の中央銀行による金融引き締め政策などを背景に上昇しました。第12期の世界社債市場は、主要国国債の利回りが上昇したことなどがマイナスとなり、下落しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第12期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。主要国国債の利回りが上昇したことなどが、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。

■第13期 2023年1月1日～2023年12月31日

市場動向

第13期の世界国債市場において、米国の利回りは概ね変わらず、ユーロ圏全体の利回りは低下しました。米国においては、2023年半ばにかけてインフレの鈍化などが利回りの低下要因となったものの、その後は米連邦準備制度理事会（FRB）による金融引き締め政策の長期化懸念などが利回りの上昇要因となり、期を通じてみると米国の利回りは概ね変わらずとなりました。ユーロ圏全体の利回りは、インフレ鈍化や欧州における景気悪化懸念などを背景に低下しました。第13期の世界社債市場は、スプレッド（国債との利回り格差）が縮小したことなどがプラスとなり、上昇しました。

ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行うことがあります。

第13期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。世界国債市場や世界社債市場が上昇したことなどが、受益証券1口当たり純資産価格にプラスに影響しました。

■第14期 2024年1月1日～2024年12月31日

市場動向

第14期の世界国債市場は、利回りが上昇（債券価格は下落）しました。米国とユーロ圏全体の利回りは、一部の経済指標の堅調な結果を受けて、米国を中心に利下げ観測が後退したことなどを背景に上昇しました。第14期の世界社債市場は、スプレッド（国債との利回り格差）が縮小したことなどがプラスとなり、上昇しました。

ポートフォリオについて

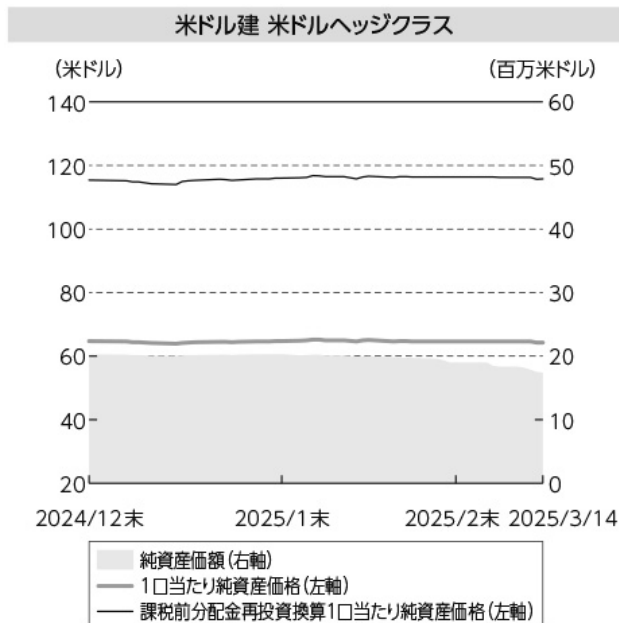
サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB－格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定したインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指して運用を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行いました。

第14期末において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。世界国債市場や世界社債市場が上昇したことなどが、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。

(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



<米ドル建 米ドルヘッジクラス>

第14期末の1口当たり純資産価格	64.76米ドル
第15期末の1口当たり純資産価格	64.30米ドル
第15期中の1口当たり分配金合計額	0.60米ドル
騰落率	0.22%

- (注1) 1口当たり純資産価格および純資産価額は、評価日(第15期末については終了日)付で公表された1口当たり純資産価格および純資産価額を記載しており、財務書類における数値と一致しない場合があります。以下同じです。
- (注2) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出したもので、サブ・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。
- (注3) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、運用開始日(米ドル建米ドルヘッジクラスおよび豪ドル建豪ドルヘッジクラスについては2010年11月19日、ユーロ建ユーロヘッジクラスについては2012年10月19日)の受益証券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。
- (注4) 騰落率は、評価日(第15期末については終了日)付の課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格に基づき計算しています。以下同じです。
- (注5) 1口当たり分配金の金額は、税引前の金額を記載しています。以下同じです。
- (注6) 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。以下同じです。
- (注7) サブ・ファンドにベンチマークは設定されていません。

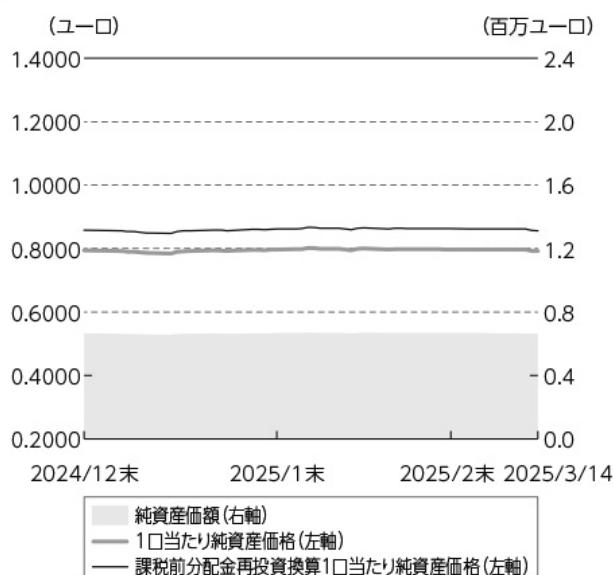
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス



<豪ドル建 豪ドルヘッジクラス>

第14期末の1口当たり純資産価格	53.99豪ドル
第15期末の1口当たり純資産価格	53.43豪ドル
第15期中の1口当たり分配金合計額	0.60豪ドル
騰落率	0.07%

ユーロ建 ユーロヘッジクラス



<ユーロ建 ユーロヘッジクラス>

第14期末の1口当たり純資産価格	0.7946ユーロ
第15期末の1口当たり純資産価格	0.7918ユーロ
第15期中の1口当たり分配金合計額	0.0010ユーロ
騰落率	-0.23%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

- ・世界国債市場が上昇したことが、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。
- ・世界社債市場が上昇したことが、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。
- ・サブ・ファンドの管理報酬等や投資先ファンドに係る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。

■分配金について

当期（2025年1月1日～2025年3月14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。

米ドル建 米ドルヘッジクラス

（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)
2025／1／15	64.15	0.30 (0.47%)	－0.82
2025／2／18	64.58	0.30 (0.46%)	0.73

（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、サブ・ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

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。

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）2025年1月15日の直前の分配落日（2024年12月16日）における1口当たり純資産価格は、65.27米ドルでした。

豪ドル建 豪ドルヘッジクラス

（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)	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2025／1／15	53.44	0.30 (0.56%)	－0.68
2025／2／18	53.74	0.30 (0.56%)	0.60

（注）2025年1月15日の直前の分配落日（2024年12月16日）における1口当たり純資産価格は、54.42豪ドルでした。

ユーロ建 ユーロヘッジクラス

（金額：ユーロ）

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)	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2025／1／15	0.7898	0.0005 (0.06%)	－0.0112
2025／2／18	0.7969	0.0005 (0.06%)	0.0076

（注）2025年1月15日の直前の分配落日（2024年12月16日）における1口当たり純資産価格は、0.8015ユーロでした。

■投資環境について

●世界国債市場および世界社債市場の動向

当期の世界国債市場において、米国の利回りは低下し、ユーロ圏全体の利回りは上昇しました。米国の利回りは、米国の景気後退を示唆する経済指標の結果などをを受けて低下しました。ユーロ圏全体の利回りは、ドイツの国防費の増額に向けた財政規律の緩和などを背景に上昇しました。当期の世界社債市場は、一部の主要国国債の利回りが低下したことや債券利子収入を享受したことなどから上昇しました。

■ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドへの投資を通じて、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBBー格相当以上）を有する社債およびソブリン債を主要投資対象とし、安定した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を行いました。以下は、投資先ファンドの運用状況に関する説明です。

●投資先ファンドの運用状況

投資先ファンドでは、日本を除く世界の投資適格の信用格付を有するソブリン債および社債を主要投資対象とし、信用リスクの低減を図り、安定した利回りの確保を目指しました。基本投資比率は、ソブリン債25%、社債75%程度で、投資環境や流動性などを勘案し、±25%程度の範囲で投資比率の変更を行いました。

2025年1月末時点において、国・地域別配分では、米国などを比較的高位の組入れとしました。また、社債のセクター配分では、銀行や消費財（非市況）セクターなどを高位の組入れとしました。世界国債市場や世界社債市場が上昇したことなどが、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、報酬等の費用を支払ったことがマイナスに影響しました。

償還に向けて、2025年2月以降、保有資産の売却を行い、安定運用に切り替えました。

■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	純資産価額の年率0.04%	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。								
販売報酬	純資産価額の年率0.45%	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、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0.05%	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および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の日本における販売会社に対する送付等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。								
投資顧問報酬	純資産価額の年率0.38%	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。								
管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	<table><thead><tr><th>純資産価額</th><th>料率</th></tr></thead><tbody><tr><td>5億米ドルまでの部分について</td><td>年率0.05%</td></tr><tr><td>5億米ドル超10億米ドルまでの部分について</td><td>年率0.04%</td></tr><tr><td>10億米ドル超の部分について (最低年間45,000米ドル)</td><td>年率0.03%</td></tr></tbody></table>	純資産価額	料率	5億米ドルまでの部分について	年率0.05%	5億米ドル超10億米ドルまでの部分について	年率0.04%	10億米ドル超の部分について (最低年間45,000米ドル)	年率0.03%	管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務および名義書換事務代行業務の対価として、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社に支払われます。
純資産価額	料率									
5億米ドルまでの部分について	年率0.05%									
5億米ドル超10億米ドルまでの部分について	年率0.04%									
10億米ドル超の部分について (最低年間45,000米ドル)	年率0.03%									
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（最低年間5,000米ドル）	保管報酬は、保管契約に基づく保管業務の対価として、保管会社に支払われます。								
受託報酬	純資産価額の年率0.01% (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。								
その他の費用 (当期)	—	サブ・ファンドの投資関連費用、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）、およびその他すべての管理費用として支払われます。								

(注1) 各報酬については、目論見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。なお、サブ・ファンドの当期末における財務書類上の純資産価額は0米ドルであることから、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を乗じた比率は表示していません。

(注2) 各項目の費用は、サブ・ファンドが組み入れている投資先ファンドの費用を含みません。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

直近10会計年度末および第15会計年度中における各月末の純資産の推移は、以下の通りです。

＜米ドル建 米ドルヘッジクラス＞

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第6会計年度末 (2016年12月末日)	18,143,786.28	2,715,580,493	92.01	13,771
第7会計年度末 (2017年12月末日)	17,548,031.61	2,626,413,891	90.88	13,602
第8会計年度末 (2018年12月末日)	15,028,502.15	2,249,315,917	84.74	12,683
第9会計年度末 (2019年12月末日)	17,273,064.79	2,585,259,607	89.17	13,346
第10会計年度末 (2020年12月末日)	22,658,159.72	3,391,246,765	90.19	13,499
第11会計年度末 (2021年12月末日)	23,937,415.57	3,582,712,988	84.07	12,583
第12会計年度末 (2022年12月末日)	17,047,540.99	2,551,505,460	67.28	10,070
第13会計年度末 (2023年12月末日)	19,941,053.26	2,984,577,441	67.48	10,100
第14会計年度末 (2024年12月末日)	20,280,807.88	3,035,428,515	64.76	9,693
第15会計年度末 (2025年3月14日)	17,418,934.62	2,607,091,945	64.30	9,624
2025年1月末日	20,316,332.86	3,040,745,539	64.79	9,697
2月末日	18,995,820.82	2,843,104,502	64.64	9,675
3月14日	17,418,934.62	2,607,091,945	64.30	9,624

(注1) 上記の「純資産価額」および「1口当たり純資産価格」の数値は、評価日(第15期末については終了日)付で公表された純資産価額および1口当たり純資産価格を記載しており、財務書類における数値と一致しない場合があります。以下同じです。

(注2) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)、オーストラリア・ドル(以下「豪ドル」といいます。)およびユーロの円貨換算は、便宜上、2025年2月28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=149.67円、1豪ドル=93.23円および1ユーロ=155.60円)によります。以下、米ドル、豪ドルおよびユーロの円貨表示は別段の記載がない限りこれによるものとします。

<豪ドル建 豪ドルヘッジクラス>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	円	豪ドル	円
第6会計年度末 (2016年12月末日)	26,768,070.94	2,495,587,254	89.04	8,301
第7会計年度末 (2017年12月末日)	16,998,204.52	1,584,742,607	87.00	8,111
第8会計年度末 (2018年12月末日)	12,691,578.76	1,183,235,888	79.54	7,416
第9会計年度末 (2019年12月末日)	21,668,491.01	2,020,153,417	81.65	7,612
第10会計年度末 (2020年12月末日)	24,446,729.03	2,279,168,547	81.01	7,553
第11会計年度末 (2021年12月末日)	20,824,954.56	1,941,510,514	74.95	6,988
第12会計年度末 (2022年12月末日)	14,171,905.62	1,321,246,761	58.96	5,497
第13会計年度末 (2023年12月末日)	13,379,553.97	1,247,375,817	57.57	5,367
第14会計年度末 (2024年12月末日)	11,869,949.51	1,106,635,393	53.99	5,033
第15会計年度末 (2025年3月14日)	10,225,748.24	953,346,508	53.43	4,981
2025年1月末日	11,870,723.12	1,106,707,516	53.96	5,031
2月末日	11,630,828.99	1,084,342,187	53.78	5,014
3月14日	10,225,748.24	953,346,508	53.43	4,981

<ユーロ建 ユーロヘッジクラス>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	ユーロ	円	ユーロ	円
第6会計年度末 (2016年12月末日)	203,142.17	31,608,922	0.9868	154
第7会計年度末 (2017年12月末日)	203,642.18	31,686,723	0.9892	154
第8会計年度末 (2018年12月末日)	170,304.04	26,499,309	0.9268	144
第9会計年度末 (2019年12月末日)	134,702.76	20,959,749	0.9792	152
第10会計年度末 (2020年12月末日)	138,482.99	21,547,953	1.0067	157
第11会計年度末 (2021年12月末日)	613,269.27	95,424,698	0.9630	150
第12会計年度末 (2022年12月末日)	673,023.08	104,722,391	0.7839	122
第13会計年度末 (2023年12月末日)	689,169.17	107,234,723	0.8048	125
第14会計年度末 (2024年12月末日)	664,819.09	103,445,850	0.7946	124
第15会計年度末 (2025年3月14日)	662,476.08	103,081,278	0.7918	123
2025年1月末日	666,786.77	103,752,021	0.7969	124
2月末日	667,079.88	103,797,629	0.7973	124
3月14日	662,476.08	103,081,278	0.7918	123

(2) 分配の推移

直近10会計年度および第15会計年度中における1口当たりの課税前分配金の推移は、以下のとおりです。

＜米ドル建 米ドルヘッジクラス＞

	米ドル	円
第6会計年度 (2016年1月1日～ 2016年12月末日)	3.60	539
第7会計年度 (2017年1月1日～ 2017年12月末日)	3.60	539
第8会計年度 (2018年1月1日～ 2018年12月末日)	3.60	539
第9会計年度 (2019年1月1日～ 2019年12月末日)	3.60	539
第10会計年度 (2020年1月1日～ 2020年12月末日)	3.60	539
第11会計年度 (2021年1月1日～ 2021年12月末日)	3.60	539
第12会計年度 (2022年1月1日～ 2022年12月末日)	3.60	539
第13会計年度 (2023年1月1日～ 2023年12月末日)	3.60	539
第14会計年度 (2024年1月1日～ 2024年12月末日)	3.60	539
第15会計年度 (2025年1月1日～ 2025年3月14日)	0.60	90
2025年1月	0.30	45
2月	0.30	45

＜豪ドル建 豪ドルヘッジクラス＞

	豪ドル	円
第 6 会計年度 (2016年 1 月 1 日～ 2016年12月末日)	6. 20	578
第 7 会計年度 (2017年 1 月 1 日～ 2017年12月末日)	4. 80	448
第 8 会計年度 (2018年 1 月 1 日～ 2018年12月末日)	4. 80	448
第 9 会計年度 (2019年 1 月 1 日～ 2019年12月末日)	4. 50	420
第10会計年度 (2020年 1 月 1 日～ 2020年12月末日)	3. 60	336
第11会計年度 (2021年 1 月 1 日～ 2021年12月末日)	3. 60	336
第12会計年度 (2022年 1 月 1 日～ 2022年12月末日)	3. 60	336
第13会計年度 (2023年 1 月 1 日～ 2023年12月末日)	3. 60	336
第14会計年度 (2024年 1 月 1 日～ 2024年12月末日)	3. 60	336
第15会計年度 (2025年 1 月 1 日～ 2025年 3 月14日)	0. 60	56
2025年 1 月	0. 30	28
2 月	0. 30	28

<ユーロ建 ユーロヘッジクラス>

	ユーロ	円
第6会計年度 (2016年1月1日～ 2016年12月末日)	0.0060	0.93
第7会計年度 (2017年1月1日～ 2017年12月末日)	0.0060	0.93
第8会計年度 (2018年1月1日～ 2018年12月末日)	0.0060	0.93
第9会計年度 (2019年1月1日～ 2019年12月末日)	0.0060	0.93
第10会計年度 (2020年1月1日～ 2020年12月末日)	0.0060	0.93
第11会計年度 (2021年1月1日～ 2021年12月末日)	0.0060	0.93
第12会計年度 (2022年1月1日～ 2022年12月末日)	0.0060	0.93
第13会計年度 (2023年1月1日～ 2023年12月末日)	0.0060	0.93
第14会計年度 (2024年1月1日～ 2024年12月末日)	0.0060	0.93
第15会計年度 (2025年1月1日～ 2025年3月14日)	0.0010	0.16
2025年1月	0.0005	0.08
2月	0.0005	0.08

(3) 販売および買戻しの実績

直近10会計年度における販売および買戻しの実績、ならびに当該会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

＜米ドル建 米ドルヘッジクラス＞

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第6会計年度	78,138 (78,138)	78,567 (78,567)	197,183 (197,183)
第7会計年度	61,165 (61,165)	65,248 (65,248)	193,100 (193,100)
第8会計年度	28,204 (28,204)	43,959 (43,959)	177,345 (177,345)
第9会計年度	47,811 (47,811)	31,449 (31,449)	193,707 (193,707)
第10会計年度	83,528 (83,528)	26,014 (26,014)	251,221 (251,221)
第11会計年度	108,732 (108,732)	75,205 (75,205)	284,748 (284,748)
第12会計年度	48,474 (48,474)	79,825 (79,825)	253,397 (253,397)
第13会計年度	70,049 (70,049)	27,939 (27,939)	295,507 (295,507)
第14会計年度	62,323 (62,323)	44,639 (44,639)	313,191 (313,191)
第15会計年度	975 (975)	43,247 (43,247)	270,919 (270,919)

(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す。以下同じです。

(注2) 上記の各会計年度末の数値は、評価日（第15期末については終了日）付で公表された販売および買戻しの実績、ならびに発行済口数を記載しており、財務書類における数値と異なる場合があります。なお、第15会計年度の買戻し口数および第15会計年度末日現在の発行済口数は、サブ・ファンドの終了日における償還前の受益証券買戻し口数および受益証券発行済口数であり、償還後の口数を記載した財務書類の数値とは異なります。以下同じです。

＜豪ドル建 豪ドルヘッジクラス＞

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第6会計年度	138,596 (138,596)	153,763 (153,763)	300,636 (300,636)
第7会計年度	21,190 (21,190)	126,453 (126,453)	195,373 (195,373)
第8会計年度	12,230 (12,230)	48,045 (48,045)	159,558 (159,558)
第9会計年度	129,040 (129,040)	23,208 (23,208)	265,390 (265,390)
第10会計年度	66,648 (66,648)	30,280 (30,280)	301,758 (301,758)
第11会計年度	66,831 (66,831)	87,021 (87,021)	281,568 (281,568)
第12会計年度	11,615 (11,615)	52,830 (52,830)	240,353 (240,353)
第13会計年度	28,790 (28,790)	36,758 (36,758)	232,385 (232,385)
第14会計年度	8,085 (8,085)	20,610 (20,610)	219,860 (219,860)
第15会計年度	120 (120)	28,600 (28,600)	191,380 (191,380)

＜ユーロ建 ユーロヘッジクラス＞

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第6会計年度	0 (0)	123,000 (123,000)	205,860 (205,860)
第7会計年度	0 (0)	0 (0)	205,860 (205,860)
第8会計年度	40,000 (40,000)	62,100 (62,100)	183,760 (183,760)
第9会計年度	0 (0)	46,200 (46,200)	137,560 (137,560)
第10会計年度	0 (0)	0 (0)	137,560 (137,560)
第11会計年度	499,300 (499,300)	0 (0)	636,860 (636,860)
第12会計年度	240,000 (240,000)	18,300 (18,300)	858,560 (858,560)
第13会計年度	0 (0)	2,200 (2,200)	856,360 (856,360)
第14会計年度	0 (0)	19,660 (19,660)	836,700 (836,700)
第15会計年度	0 (0)	0 (0)	836,700 (836,700)

Ⅲ. 純資産額計算書

(2025年3月14日現在)

I 資産総額		32,746,314.12米ドル	4,901,140,834円
II 負債総額		8,137,054.41米ドル	1,217,872,934円
III 純資産価額 (I－II)		24,609,259.71米ドル	3,683,267,901円
IV 発行済口数	米ドル建 米ドルヘッジクラス	270,919口	
	豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	191,380口	
	ユーロ建 ユーロヘッジクラス	836,700口	
V 1口当たり純資産価格	米ドル建 米ドルヘッジクラス	64.30米ドル	9,624円
	豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	53.43豪ドル	4,981円
	ユーロ建 ユーロヘッジクラス	0.7918ユーロ	123円

(注) 上記の表における各数値は、サブ・ファンドの終了日における償還前の数値であり、償還後の数値を記載した財務書類の数値とは異なります。

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文の財務書類は、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して作成された原文（英語）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）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」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含む。）第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- 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。その後の改正を含む。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース 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（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- 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る。日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2025年2月28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＝149.67円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

独立監査人の監査報告書

外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクションの受託会社の地位のみとしてのブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

意見

我々は、コクサイ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドである、外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション（以下「サブ・ファンド」という。）の、2025年3月14日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、ならびに2025年1月1日から2025年3月14日までの期間の損益計算書および純資産変動計算書ならびに財務ハイライトからなる添付の財務書類（関連する注記を含む。）（以下、総称して「財務書類」という。）について監査を実施した。

我々は、添付の財務書類が、アメリカ合衆国において一般に公正妥当と認められる会計原則に基づき、サブ・ファンドの2025年3月14日現在の財務状態ならびに2025年1月1日から2025年3月14日までの期間における運用実績、純資産の変動および財務ハイライトについて、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、アメリカ合衆国において一般に公正妥当と認められる会計基準（US GAAS）に基づき監査を行った。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、我々の監査に関連する倫理的要件に従い、サブ・ファンドから独立していることおよびその他の倫理上の責任を果たすことを義務づけられている。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。

財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、アメリカ合衆国において一般に公正妥当と認められる会計原則に基づき、財務書類を作成し適正に表示すること、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および適正な表示に関する内部統制の立案、実施および維持について責任を負っている。

財務書類の作成に際し、経営陣は、総合的に勘案して、財務書類が交付可能となった日から1年間にわたる継続企業としてのサブ・ファンドの存続能力に重大な疑義を生じさせるような状況または事由が存在するか否かを評価することを義務づけられている。

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、絶対的な確証ではなく、したがって、US GAASに基づき行われた監査が、存在するすべての重大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。不正による重大な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による場合の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。虚偽記載は、個別にまたは全体として、財務書類に基づく合理的な利用者の判断に影響を与える蓋然性が高い場合に、重要性があると判断される。

US GAASに準拠した監査を行うにあたり、我々は、以下の事項を実施する。

- ・ 監査を通じて職業的専門家としての判断を行い、職業的専門家としての懐疑心を保持する。
- ・ 不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重大な虚偽記載のリスクを特定し、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。かかる手続には、財務書類中の金額および開示事項について、証拠資料を試査により検証することが含まれる。
- ・ 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。したがって、そのような意見は表明されない。

- ・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重要な会計上の見積りの合理性について評価し、財務書類の全体的な表示についても評価する。
- ・我々の判断において、総合的に勘案して、合理的な期間にわたる継続企業としてのサブ・ファンドの存続能力に重大な疑義を生じさせるような状況または事由が存在するか否かについて結論を下す。

我々は、特に、計画した監査の範囲およびその実施時期、監査上の重要な発見事項、ならびに監査の過程で我々が識別した一定の内部統制に関する事項に関して、ガバナンスの責任者と協議することを義務づけられている。

プライスウォーターハウスクーパース

2026年5月21日

www.pwc.com/ky

プライスウォーターハウスクーパース

ケイマン諸島

KY 1—1104、グランド・ケイマン、私書箱258

カマナ・ベイ、フォーラム・レーン18

電話：+1 (345) 949 7000

ファックス：+1 (345) 949 7352



Report of Independent Auditors

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Gaikadate World Investment Grade Bond Open Currency Selection

Opinion

We have audited the accompanying financial statements of Gaikadate World Investment Grade Bond Open Currency Selection (the "Fund") a sub-trust of Kokusai Cayman Trust, which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments, as of March 14, 2025, and the related statements of operations and of changes in net assets and the financial highlights for the period from January 1, 2025 through March 14, 2025, including the related notes (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of March 14, 2025, and the results of its operations, changes in its net assets and the financial highlights for the period from January 1, 2025 through March 14, 2025 in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). 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 required to be independent of the Fund and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Responsibilities of Management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for 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.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Fund's ability to continue as a going concern for one year after the date the financial statements are available to be issued.

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 absolute assurance and therefore is not

www.pwc.com/ky

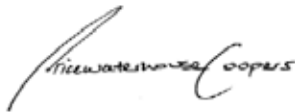
PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay,
P.O. Box 258, Grand Cayman, KY1-1104,
Cayman Islands
T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352

a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. 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. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- 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 Fund's internal control. Accordingly, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Fund's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Michael W. Cooper".

May 21, 2026

(1) 貸借対照表

コクサイ・ケイマン・トラストー外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

資産負債計算書

2025年3月14日現在

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
資産		
現金	25,229,195	3,776,054
外国為替予約取引に係る未実現評価利益	38,195	5,717
未収金：		
投資有価証券売却	8,373	1,253
資産合計	25,275,763	3,783,023
負債		
保管会社に対する債務	66	10
外国為替予約取引に係る未実現評価損失	10,697	1,601
未払金：		
サブ・ファンド受益証券買戻し	25,053,342	3,749,734
専門家報酬	89,491	13,394
印刷費用	34,511	5,165
販売報酬	24,957	3,735
投資顧問報酬	21,075	3,154
管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	12,685	1,899
登録手数料	9,104	1,363
保管報酬	2,884	432
代行協会員報酬	2,773	415
受託報酬	2,500	374
管理報酬	2,218	332
その他の負債	9,460	1,416
負債合計	25,275,763	3,783,023
純資産	—	—

純資産

豪ドル建	豪ドルヘッジクラス	—	—
ユーロ建	ユーロヘッジクラス	—	—
米ドル建	米ドルヘッジクラス	—	—

発行済受益証券口数

豪ドル建	豪ドルヘッジクラス	— 口
ユーロ建	ユーロヘッジクラス	— 口
米ドル建	米ドルヘッジクラス	— 口

受益証券1口当たり純資産価格

豪ドル建	豪ドルヘッジクラス	—	— 円
ユーロ建	ユーロヘッジクラス	—	— 円
米ドル建	米ドルヘッジクラス	—	— 円

注記は、財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

コクサイ・ケイマン・トラスト外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

損益計算書

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
費用		
専門家報酬	50,279	7,525
投資顧問報酬	29,965	4,485
販売報酬	23,807	3,563
管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	13,578	2,032
印刷費用	11,410	1,708
登録手数料	9,136	1,367
保管報酬	2,715	406
代行協会員報酬	2,646	396
受託報酬	2,419	362
管理報酬	2,085	312
その他の費用	9,460	1,416
費用合計	157,500	23,573
純投資損失	(157,500)	(23,573)
実現および未実現利益／（損失）：		
実現純利益／（損失）：		
投資先ファンドの売却	(2,489,096)	(372,543)
投資先ファンドからの分配	247,855	37,096
外国為替取引および外国為替予約取引	(233,619)	(34,966)
実現純損失	(2,474,860)	(370,412)
未実現評価利益／（損失）の純変動：		
投資先ファンドへの投資	2,540,491	380,235
外国為替取引および外国為替予約取引	422,888	63,294
未実現評価利益の純変動	2,963,379	443,529
実現および未実現評価利益（純額）	488,519	73,117
運用による純資産の純増加	331,019	49,544

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラスト外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
 純資産変動計算書
 2025年1月1日から2025年3月14日までの期間
 (米ドルで表示)

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加／（減少）		
純投資損失	(157, 500)	(23, 573)
実現純損失	(2, 474, 860)	(370, 412)
未実現評価利益の純変動	2, 963, 379	443, 529
運用による純資産の純増加	331, 019	49, 544
受益者への分配	(269, 394)	(40, 320)
サブ・ファンドの受益証券取引による純資産の純減少	(28, 381, 913)	(4, 247, 921)
純資産の純減少	(28, 320, 288)	(4, 238, 698)
純資産		
期首	28, 320, 288	4, 238, 698
期間末	—	—

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラスト外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

純資産変動計算書(続き)

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間

(米ドルで表示)

	豪ドル建 豪ドル ヘッジクラス		ユーロ建 ユーロ ヘッジクラス	
サブ・ファンドの受益証券取引				
受益証券口数				
発行	120 口		— 口	
買戻し	(219, 980) 口		(836, 700) 口	
受益証券口数の純変動	(219, 860) 口		(836, 700) 口	
金額				
発行	3, 997 米ドル	598 千円	— 米ドル	— 千円
買戻し	(7, 449, 606) 米ドル	(1, 114, 983) 千円	(722, 787) 米ドル	(108, 180) 千円
サブ・ファンドの受益証券取引による 純減少	(7, 445, 609) 米ドル	(1, 114, 384) 千円	(722, 787) 米ドル	(108, 180) 千円
	米ドル建 米ドル ヘッジクラス			
サブ・ファンドの受益証券取引				
受益証券口数				
発行	975 口			
買戻し	(314, 166) 口			
受益証券口数の純変動	(313, 191) 口			
金額				
発行	62, 488 米ドル	9, 353 千円		
買戻し	(20, 276, 005) 米ドル	(3, 034, 710) 千円		
サブ・ファンドの受益証券取引による 純減少	(20, 213, 517) 米ドル	(3, 025, 357) 千円		

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラスト外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

財務ハイライト

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間

(米ドルで表示)

受益証券1口当たり主要データ：

	豪ドル建 豪ドル ヘッジクラス		ユーロ建 ユーロ ヘッジクラス ⁽³⁾	
	米ドル	日本円	米ドル	日本円
期首受益証券1口当たり純資産価格	33.42	5,002	0.8231	123
純投資損失 [±]	(0.19)	(28)	(0.0050)	(1)
投資対象に係る実現および未実現評価利益（純額）	0.95	142	0.0446	7
投資運用による利益合計	0.76	114	0.0396	6
受益者への分配	(0.38)	(57)	(0.0010)	(0)
期間末受益証券1口当たり純資産価格 ^{±±}	33.80	5,059	0.8617	129
トータル・リターン ⁽¹⁾	2.27 %		4.82 %	
期間末純資産：	—	—	—	—
平均純資産に対する費用の比率 ⁽²⁾	1.70 %		1.77 %	
平均純資産に対する純投資損失の比率 ⁽²⁾	(1.70) %		(1.77) %	
	米ドル建 米ドル ヘッジクラス			
	米ドル	日本円		
期首受益証券1口当たり純資産価格	64.76	9,693		
純投資損失 [±]	(0.36)	(54)		
投資対象に係る実現および未実現評価利益（純額）	0.50	75		
投資運用による利益合計	0.14	21		
受益者への分配	(0.60)	(90)		
期間末受益証券1口当たり純資産価格 ^{±±}	64.30	9,624		
トータル・リターン ⁽¹⁾	0.22 %			
期間末純資産：	—	—		
平均純資産に対する費用の比率 ⁽²⁾	1.67 %			
平均純資産に対する純投資損失の比率 ⁽²⁾	(1.67) %			

± 当期間中の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

±± 2025年3月14日における最終償還前の1口当たり純資産価格を表す。

(1) トータル・リターンは、再投資された分配金（もしあれば）の影響を踏まえたものである。

(2) 専門家報酬、印刷費用およびその他の費用を除き、1年未満の期間について年換算している。

(3) 注記2に記載の通り、ユーロ建 ユーロヘッジクラスの受益証券1口当たり純資産価格は、小数第4位未満を端数処理して計算される。

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

財務書類に対する注記

2025年3月14日

1. 組織

外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション（以下「サブ・ファンド」という。）は、コクサイ・ケイマン・トラスト（以下「ファンド」という。）のサブ・ファンドであり、ケイマン諸島のオープン・エンド型投資信託として2010年10月26日に設立された。ファンドは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）およびルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.（以下「管理会社」という。）の間で締結された2010年8月3日付信託証書に従って、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された。

受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（改正済）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。

サブ・ファンドの受益証券は、複数のクラスが発行されていた。管理会社によって、豪ドル建 豪ドルヘッジクラス、ユーロ建 ユーロヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスの3クラスの受益証券の募集が行われた。

ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）に基づく投資信託として登録されており、したがって、ミューチュアル・ファンド法に従い規制される。規制ミューチュアル・ファンドとして、ファンドはケイマン諸島金融庁の監督を受ける。

サブ・ファンドの主たる投資目的は、日本を除く世界の投資適格の信用格付（BBB格相当以上）を有する社債およびソブリン債に主として投資を行うコクサイ・トラストのサブ・ファンドであるワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの米ドルヘッジクラス(F)（以下「投資先ファンド」という。）へ主に投資することにより、安定した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ある。投資先ファンドは、日本企業が日本国外において円以外の通貨建て発行した社債へ投資することがある。

サブ・ファンドの機能通貨および報告通貨は米ドル（以下「機能通貨」または「米ドル」という。）である。受託会社は、任意の運用通貨によるクラスを設定することができる。受益証券の発行および買戻しは、そのクラスの運用通貨で処理され、受益証券口当たり純資産価格は、当該運用通貨で計算および値付けされる。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスの運用通貨は豪ドルであり、ユーロ建 ユーロヘッジクラスではユーロ、米ドル建 米ドルヘッジクラスでは米ドルである。2025年3月14日現在、豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよびユーロ建 ユーロヘッジクラスの運用通貨建てでの1口当たり純資産価格（最終償還前）は、それぞれ53.43豪ドルおよび0.7918ユーロであった。

英文目論見書補遺に従い、サブ・ファンドは、早期に終了しない限り、または、管理会社が受託会社と協議の上管理会社の裁量により、もしくは管理会社および受託会社の同意の上サブ・ファンドの

受益者決議により、その存続期間を延長しない限り、2025年3月14日に終了することが予定されていた。サブ・ファンドは、また、投資先ファンドが終了した場合にも終了しうるものとされていた。

投資先ファンドは、2025年2月25日に終了した。その後、管理会社は、受託会社と協議の上、サブ・ファンドの存続期間を延長しないことを決定し、終了が目前に迫っていると判断した。2025年3月5日、受託会社は、英文目論見書補遺に従い、終了計画を承認した。サブ・ファンドの受益者について、2025年3月14日に償還が完結した。

サブ・ファンドの各クラスは、投資先ファンドへの投資を通じて、主として世界の投資適格債に投資した。

サブ・ファンドはA S C 946の指針の解釈上、投資会社の定義に該当する。

サブ・ファンドの投資顧問会社は、三菱UFJアセットマネジメント株式会社（以下「投資顧問会社」という。）である。

2. 重要な会計方針

サブ・ファンドの財務書類は、2025年1月1日からサブ・ファンドの終了日である2025年3月14日までの期間を反映している。以下は、サブ・ファンドが、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則（以下「U. S. GAAP」という。）に準拠した財務書類を作成するにあたり継続して従っている重要な会計方針の要約である。U. S. GAAPに準拠した財務書類の作成は、財務書類上の報告金額および開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を行うことを経営者に要求している。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

(A) 受益証券の純資産価額の決定

サブ・ファンドの純資産価額は、管理事務代行報酬、弁護士報酬、監査報酬ならびにその他の専門家報酬および費用を含むがこれに限定されないサブ・ファンドのすべての資産および負債を考慮して計算される。「営業日」とは、(1) ニューヨーク、ロンドンおよび東京において国、州もしくは地域の銀行が営業を行っている日で、かつ(2) ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が取引を行っている日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

ユーロ建 ユーロヘッジクラスの純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー（以下「管理事務代行会社」という。）により、各営業日の営業終了時点において小数第4位未満を四捨五入して計算される。ユーロ建 ユーロヘッジクラス以外のクラスは、管理事務代行会社により、各営業日の営業終了時点において小数第2位未満を四捨五入して計算される。

公正価値測定

サブ・ファンドは、U. S. GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けする階層における投資の公正価値を開示している。この階層は、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル1測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル3測定）としている。当該指針が設定する3つのレベルの公正価値の階層は以下の通りである。

- ・レベル１－公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格が用いられる。
- ・レベル２－公正価値測定には、レベル１に含まれる公表価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的（すなわち、価格）または間接的（すなわち、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル３－公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用情報、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観察可能」であるかの決定は、投資顧問会社による重大な判断が要求される。投資顧問会社は、観察可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配布されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に活発に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、受託会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

サブ・ファンドは、投資先ファンドおよびデリバティブへの投資を評価するために「マーケット・アプローチ」という評価技法を使用している。サブ・ファンドは、投資会社のための会計指針に従って１株当たり純資産価格で計算された投資先ファンドに対する投資の公正価値を見積もるにあたり、U．S．G A A Pに準拠した正式な解釈指針に従う。その結果、当該投資対象の１株当たり純資産価格が、公正価値を表象しているとサブ・ファンドが判断した場合には、サブ・ファンドは、投資先ファンドに対する投資の公正価値を当該投資対象の１株当たり純資産価格（またはこれに相当するもの。）で計上し、それ以上の調整（「実務的な方法」）は行わない。投資会社のための会計指針は、サブ・ファンドが実務的な方法を行うことについて、報告対象の測定日現在の投資会社のための会計指針に準拠して決定された投資対象の１株当たり純資産価格である場合に限り認めている。投資先ファンドに対する投資は、各営業日の最終純資産価額に基づく公正価値で評価される。

デリバティブ商品

デリバティブ商品は、取引所取引または店頭（以下「O T C」という。）での相対取引が可能である。上場デリバティブ（例えば、先物契約、上場オプション契約および外国為替予約取引）は通常、それらが活発に取引されているとみなされるか否かに応じて公正価値階層のレベル１またはレベル２に分類される。

受託会社は、入手可能かつ信頼性があると考えられる場合、観察可能なインプット（取引相手方、ディーラーまたはブローカーから受領した気配値）を用いてO T Cデリバティブ（外国為替予約取引を含む。）を評価する。評価モデルが使用される場合、O T Cデリバティブの価値は、金融商品の契約条件および同商品に内在する固有のリスク、ならびに観察可能なインプットの入手可能性および信頼性に左右される。かかるインプットには参照有価証券の市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブおよび当該インプットの相関性が含まれる。一般的な外国為替予約取引のような

店頭デリバティブは、市場データによる裏付けが通常可能なインプットを有しているため、レベル2として分類される。

これらのOTCデリバティブのうち、流動性が低いかまたはインプットが観察不能なものはレベル3に分類される。これらの流動性の低いOTCデリバティブの評価に、レベル1および／またはレベル2のインプットが利用される場合がある一方、これらの評価には公正価値測定にとって重要と考えられる他の観察不能なインプットも含まれる。各測定日現在、受託会社は、観察可能なインプットを反映するためレベル1およびレベル2のインプットを更新するが、その結果生じる損益は、観察不能なインプットの重要性に起因してレベル3に反映される。

以下の表は、2025年3月14日現在の評価ヒエラルキー内の項目およびレベルごとの資産負債計算書に計上された金融商品を示している。

投資対象*	同一の投資対象 の活発な市場に おける（未調整 の）公表価格 （レベル1） 米ドル	重要なその他 の観察可能な 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	純資産価格で 評価した 投資額 米ドル	2025年3月14日 現在の公正価値 米ドル
金融デリバティブ商品**					
資産					
外国為替予約取引	—	38,195	—	—	38,195
負債					
外国為替予約取引	—	(10,697)	—	—	(10,697)

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報は、投資有価証券明細表に記載されている。

**外国為替予約取引等の金融デリバティブ商品は、商品に係る未実現評価益／（評価損）で評価されている。

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、レベル3への、またはレベル3からの移動はなかった。サブ・ファンドは期間末に各レベルから移動した投資対象について説明する。

2025年3月14日現在、レベル3の評価をされた有価証券はなかった。

(B) 投資取引および投資収益

財務報告の目的上、投資先ファンドへの投資の売買は約定日現在で計上される。損益は個別法に基づき計上される。投資先ファンドからの収益または実現利益の分配は、配当落ち日に計上される。投資先ファンドによる元本の払戻しに係る分配は投資原価の減額として計上される。受取配当金は、分配日時点の比例配分に基ついてクラスに配分される。

(C) 費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬および会計報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、監査報酬ならびにサブ・ファンドの運用に関連するその他の費用を含むが、これらに限定されない自己の費用を負担する。費用項目は発生主義に基づき計上される。

(D) 分配方針

管理会社は、その裁量により、毎月15日に、各クラスについて分配を宣言することができる。分配は、サブ・ファンドの純投資収益、純実現および未実現キャピタル・ゲインおよび分配可能な元本から行われる。分配は、受益者に対して、分配の宣言時から起算して5営業日以内に行われる。

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に宣言され支払われた分配は、以下の通りである。

受益者に対する分配	金額（米ドル）
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	82,306
ユーロ建 ユーロヘッジクラス	868
米ドル建 米ドルヘッジクラス	186,220
合計	269,394

(E) 現金および外国通貨

サブ・ファンドの機能通貨および報告通貨は、米ドルである。保有する外国有価証券、通貨ならびにその他の資産および負債の公正価値は、毎営業日の実勢為替レートに基づいて、サブ・ファンドの機能通貨に換算される。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の変動は、未実現為替評価損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券およびデリバティブに係る為替レート変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、純実現および未実現損益に含まれている。

(F) 外国為替予約取引

サブ・ファンドは、サブ・ファンドの有価証券の一部または全部に関する通貨エクスポージャーをヘッジするため、もしくは投資戦略の一環として、計画設定された有価証券売買に関連する外国為替予約取引を締結する。外国為替予約とは、将来において定められた価格で通貨を売買する2当事者間の契約である。外国為替予約レートの変動に伴い、外国為替予約取引の公正価値は変動する。外国為替予約取引は、価格供給機関から入手したレートに基づいて、日次で時価評価され、サブ・ファンドは評価額の変動を未実現評価損益として計上する。契約締結時の価値と契約終了時の価値との差額に相当する実現損益は、通貨の受渡し時に計上される。クラス固有の外国為替取引から生じる損益はそれら固有のクラスに配分される。2025年3月14日現在の外国為替予約取引は投資有価証券明細表に記載されている。

サブ・ファンドは、投資有価証券をヘッジするため、または収益を拡充するために、デリバティブ商品を使用することがある。デリバティブは、その他のタイプの商品よりも、サブ・ファンドが、そのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効果的に増減させることを可能にする。

サブ・ファンドは、予定ヘッジを含むヘッジ目的で外国為替予約取引を利用することができる。ヘッジは、サブ・ファンドがその他のサブ・ファンドの保有財産に伴うリスクを相殺するためにデリバティブを利用する戦略である。ヘッジは、損失を減らすことができる一方で、市場がサブ・ファンドの予測とは異なる態様で変動した場合またはデリバティブのコストがヘッジの利益を超え

た場合には、利益を減少させもしくは排除させ、または損失を生じさせる可能性もある。ヘッジは、デリバティブ価額の変動がサブ・ファンドが期待したとおりにヘッジされていた当該保有財産の変動に合致しないリスクも伴い、その場合、ヘッジされていた保有財産についての損失が減少せず、増加することがある。サブ・ファンドのヘッジ戦略が、リスクを減少させ、またはヘッジ取引が利用可能となるかもしくは費用効率が良くなるという保証はない。サブ・ファンドは、ヘッジの利用を要求されているわけではなく、それぞれ利用しないことを選択することもできる。リターンの強化を目指したデリバティブの利用は、投機的とみなされることがある。

A S C 815-10-50は、デリバティブ商品およびヘッジ活動に関する開示を要求している。これはすなわち、サブ・ファンドに、a) 事業体がデリバティブ商品をどのように、またなぜ使用するのか、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象がどのように会計処理されるのか、ならびにc) デリバティブ商品が事業体の財政状態、財務成績およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすのかについて、当ファンドが開示することを要求している。

外国為替予約取引の公正価値は資産負債計算書に含まれ、公正価値の変動は実現利益／（損失）または未実現評価益／（評価損）の純変動として損益計算書に反映される。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間において、サブ・ファンドのデリバティブ商品取引は外国為替予約取引のみで構成されていた。

下表は、サブ・ファンドのデリバティブ商品の公正価値をリスク・エクスポージャー別に要約したものである。

2025年3月14日現在の資産負債計算書におけるデリバティブ商品の公正価値

A S C 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク* (米ドル)
デリバティブ資産	
外国為替予約取引に係る未実現評価益	38,195
デリバティブ負債	
外国為替予約取引に係る未実現評価損	(10,697)

*総評価額は、資産負債計算書中の未決済の外国為替予約取引に係る未実現評価益／（評価損）で表示されている。

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間の損益計算書におけるデリバティブ商品の影響
ASC 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク (米ドル)
運用の結果として認識されたデリバティブに係る実現利益／（損失）	
外国為替予約取引に係る純実現損失*	(233, 730)
運用の結果として認識されたデリバティブに係る未実現評価益／（評価損）の変動	
外国為替予約取引に係る未実現評価益の純変動**	414, 524

* 損益計算書において外国為替取引および外国為替予約取引に係る実現利益／（損失）として表示される金額に含まれている。

** 損益計算書において外国為替換算および外国為替予約取引による未実現評価益／（評価損）の純変動として表示される金額に含まれている。

2025年1月1日から2025年3月14日までの期間における外国為替予約取引の月間平均想定元本は、以下のとおりであった。

豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	21, 198, 194米ドル
ユーロ建 ユーロヘッジクラス	1, 949, 274米ドル

サブ・ファンドは、一定の取引相手方との間で随時締結される、店頭デリバティブおよび外国為替契約を管理する国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約、国際外国為替マスター契約または外国為替およびオプションのマスター契約といったマスター・ネットイング契約の当事者である。マスター・ネットイング契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保要件、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。

担保要件は、サブ・ファンドと各取引相手方との間の正味ポジションに基づいて決定される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはサブ・ファンドおよび適用可能な取引相手方によって合意されたその他の証券の形式が認められている。サブ・ファンドに提供された担保（もしあれば）は、マスター契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、サブ・ファンドの保管会社によって分別勘定で保管され、また、売却可能または再担保差入れ可能な金額に関しては、投資有価証券明細表で表示される。サブ・ファンドが差し入れた非現金の担保（もしあれば）は、サブ・ファンドの保管会社によって分別され、投資有価証券明細表で特定される。2025年3月14日現在、サブ・ファンドが担保として差し入れた有価証券または現金はなかった。

サブ・ファンドに適用ある終了事由は、サブ・ファンドの純資産が、一定の期間にわたり特定の基準値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用ある終了事由は、取引相手方の信用格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれの場合も、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の決済を行うことがある。サブ・ファンドの一または複数の取引相手方による早期終了を選択する決定は、サブ・ファンドの将来のデリバティブ取引に影響を及ぼす可能性がある。

3. 投資先ファンド

ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンド（以下、本「3. 投資先ファンド」において「ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンド」という。）は、ケイマン諸島のオープン・エンド型投資信託として2009年9月2日に設立されたコクサイ・トラスト（以下、本「3. 投資先ファンド」において「トラスト」という。）の2つ目のサブ・ファンドである。トラストは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された信託会社であるインタートラスト・トラステーズ（ケイマン）リミテッド（以下、本「3. 投資先ファンド」において「受託会社」という。）が行った信託宣言に従って設立された。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドは、2010年4月19日付で運用を開始した。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドは、三菱UFJアセットマネジメント株式会社（旧 三菱UFJ国際投信株式会社）によって設立された日本の投資信託のために設立された。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）に基づく投資信託として規制され、ケイマン諸島政府から課税免除認可書を取得している。トラストおよびワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの受益証券のいずれも、1933年米国証券法に基づいて登録されておらず、またその予定もない。またトラストは、1940年米国投資会社法に基づいて登録されておらず、またその予定もない。

受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（改正済）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの投資顧問会社は、J Pモルガン・アセット・マネジメント（UK）リミテッド（以下、本「3. 投資先ファンド」において「投資顧問会社」という。）である。2024年12月31日まで、2クラスの受益証券が投資者に対して募集されていた。日本円クラスは、日本円で募集された。米ドルヘッジクラス(F)は、米ドルで募集された。日本円クラスのみ、そのクラスの通貨について、対米ドルでヘッジが行われていた。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの機能通貨および報告通貨は米ドル（以下「機能通貨」または「米ドル」という。）である。受託会社は、任意の運用通貨によるクラスを設定することができる。受益証券の申込みおよび買戻しは、そのクラスの運用通貨で処理され、受益証券1口当たり純資産価格は、当該運用通貨で計算および値付けされる。米ドルヘッジクラス(F)の運用通貨は米ドルである。2024年12月31日現在、日本円クラスの運用通貨建の1口当たり純資産価格は0.6667円であった。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの投資目的は、主として世界の投資適格債および政府債に投資し、米ドル以外の通貨のエクスポージャーはヘッジすることにより、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ある。米ドルの通貨エクスポージャーは、各クラスの通貨に対するヘッジが行われる。米ドルヘッジクラス(F)を除く各クラスは、各クラスの通貨について、対米ドルでヘッジが行われている。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドは、投資会社であり、したがって、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）会計基準コーディフィケーション・トピック946「金融サービスー投資会社」の投資会社に係る会計および報告に関する指針に従う。

2025年1月8日、信託宣言の終了条項および関連する条項に従い、ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの受益者は、2025年2月25日付でワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドを完全に償還することを決定した。2025年1月14日、受託会社は、終了が目前に迫っていると判断し、終了計画を承認した。ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドの受益者について、2025年2月25日に償還が完結し、2025年2月28日に支払を受けた。2025年4月28日付で、ワールド・インベストメント・グレード・ボンド・ファンドは、その投資対象の換金を行った。最終の分配金は、必要に応じてすべての負債を清算した後に支払われる。

4. 受益証券

2025年（訳注：原文では「2015年」と記載されているが、正しくは「2025年」であるとの確認が取れている。）1月1日から2025年3月14日までの期間中に、唯一の受益者により、すべての発行済受益証券について買戻しが行われた。

(A) 申込み

当初払込日（当該日を含む。）以後、サブ・ファンドの受益証券は、各営業日において、関連する申込注文が受諾された当該営業日の関連するクラス受益証券の1口当たり純資産価格で発行される。

特定の営業日に取り扱われるためには、管理会社が別段の合意をしない限り、取得申込書類が、当該営業日の指定時刻までに管理事務代行会社に受領されなければならない。指定時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

申込金額は、管理会社が別段の合意をしない限り、適用される営業日（当該営業日を含む。）から4営業日目に保管会社により受領されなければならない。

受益証券の発行に関して券面は発行されないが、（明示的に要求された場合）受益証券の発行の確認書が、管理事務代行会社により交付される。ただし、申込手取金の支払が保管会社に受領されることを条件とする。管理会社、受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を有する。

受益者は、マネー・ロンダリング防止法（随時改正される。）、テロ防止法（随時改正される。）、ケイマン諸島刑事訴訟法（随時改正される。）および管理事務代行会社に適用されるマネー・ロンダリング防止法の要求に従い、マネー・ロンダリング防止手続の遵守を要求される。

当初申込期間の後、発行価格の3.0%（税別）を上限とする申込手数料が課され、日本における販売会社により留保されることがある。

(B) 買戻し

当初払込日（当該日を含む。）以後、受益者は、いずれかの営業日に自己の受益証券の全部または一部を買い戻すことができる。受益証券の買戻しの申込みが取引日に処理されるためには、当該申込みは、取引日の指定時刻前に管理事務代行会社により受領されなければならない。指定時刻後に受領された申込みは、翌取引日に受領されたものとみなされる。

管理会社、受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量で、受益証券の買戻請求の全部または一部を拒絶する権利を留保する。買戻請求は、管理会社が別途同意しないかぎり、受益者により取り消すことができない。

受益証券の買戻価格は、買戻請求が受諾された取引日現在の当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格とする。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た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。買戻しは1口単位で行われなければならない。

買戻代金の支払は通常、適用される取引日（同日を含む。）から4営業日目に行われるかまたは関係する市場において銀行が決済を行っていない場合においては該当する取引日後可能な限り速やかに行われる。

5. リスク要因

受益証券は、相当の損失リスクを伴う投機的な非流動証券であり、サブ・ファンドに対する投資が完全な投資プログラムを反映するものではなく、かつサブ・ファンドに対する投資のリスクを十分に理解し、かかるリスクを負う能力を有する投資に精通した個人による投資のみに適している。サブ・ファンドによる債務証券に対する集中によって一部のポートフォリオに不適切となることがある。以下のリスクについての要約に記載されたサブ・ファンドならびにサブ・ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する言及は、サブ・ファンドおよび投資先ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する複合的リスクについて言及するものである。サブ・ファンドに対する投資に伴うすべてのリスクの完全なリストとされるものではない以下の勘案事項は、サブ・ファンドに対する投資を行う前に慎重に評価されるべきである。

(A) 為替リスク

投資先ファンド

投資先資産の米ドル建以外の通貨エクスポージャーは、米ドルにヘッジされ、米ドル金利が投資先資産の米ドル以外の通貨建の金利より低い場合、投資先ファンドがヘッジ・コストを負担する。完全に為替リスクを排除することはできない。

米ドル建 米ドルヘッジクラス

サブ・ファンドが主要投資対象とする投資信託証券の組入資産について、当該投資信託証券において原則として対米ドルで為替取引を行い、原資産通貨と米ドルとの間の為替変動リスクの低減をはかるが、完全に為替リスクを排除することはできない。米ドル金利が当該組入資産にかかる通貨の金利より低い場合、その金利差相当分の為替取引コストが投資者にかかることに留意されたい。

豪ドル建 豪ドルヘッジクラス

サブ・ファンドが主要投資対象とする投資信託証券は、米ドルについて為替取引が行われており、同クラスにおいて原則として米ドルは豪ドルヘッジクラスにおいて対豪ドルで為替取引が行われ、米ドルと豪ドルとの間の為替変動リスクの低減をはかるが、完全に為替リスクを排除することはできない。また、豪ドル金利が米ドル金利より低い場合、豪ドルと米ドルとの金利差相当分の為替取引コストが投資者にかかることに留意されたい。

ユーロ建 ユーロヘッジクラス

サブ・ファンドが主要投資対象とする投資信託証券は、米ドルについて為替取引が行われており、同クラスにおいて原則として米ドルはユーロヘッジクラスにおいて対ユーロで為替取引を行い、原資産通貨とユーロとの間の為替変動リスクの低減をはかるが、完全に為替リスクを排除することはできない。また、ユーロ金利が米ドル金利より低い場合、ユーロと米ドルとの金利差相当分の為替取引コストが投資者にかかることに留意されたい。

(B) 金利変動リスク

実質的に投資している債券の発行国・地域の金利水準が上昇（低下）した場合には、一般的に債

券価格は下落（上昇）し、受益証券1口当たり純資産価格の変動要因となる。金利変動に伴う債券価格の変動は、デュレーション（デュレーションとは、金利変動に対する債券価格の変動性を示すもので、債券に投資した場合の平均投資回収年限を表す指標である。値が大きいくほど、投資元本の回収までに時間がかかり、その間の金利変動に対する債券価格の変動（感応度）が大きくなる。）が長いほど大きくなる。

サブ・ファンドが投資することがある確定利付証券の価額は、金利の一般水準が変動するにつれて変化する。金利が下落する場合、サブ・ファンドの確定利付証券の価額は上昇すると予想される。反対に、金利が上昇する場合、当該証券の価額は通常下落することが予想される。

(C) 信用リスク

信用リスクとは、証券の発行体が、支払期限が到来した際に、元利金の支払ができないというリスクである。発行体の信用格付または発行体の信用度についての市場の認識の変化も、サブ・ファンドの当該発行体に対する投資の価額に影響することがある。信用リスクの程度は、発行体の財務状態および債務の要項の双方による。サブ・ファンドが間接的に投資する可能性のある、格付が低いか、または格付がない確定利付証券に対する投資は、格付が高い証券に対する投資よりも一般的に大きな利益および収益の機会を提供するが、通常、（かかる証券発行体のデフォルトまたは破産の可能性を含む。）より大きなリスクを伴う。

実質的に投資している債券の発行体の債務返済能力等の変化等による格付（信用度）の変更や変更の可能性等により債券価格が大きく変動し、受益証券1口当たり純資産価格も大きく変動する場合がある。また、実質的に投資している有価証券等の発行企業の倒産、財務状況または信用状況の悪化等の影響により、受益証券1口当たり純資産価格は下落し、損失を被ることがある。デフォルトが生じた場合には、債券価格は大きく下落する可能性がある。なお、このような場合には、流動性が大幅に低下し、機動的な売買が行えないことがある。

(D) 流動性リスク

流動性リスクは、特定の投資対象を購入または売却することが難しい場合に存在する。流動性の低い証券に対するサブ・ファンドの投資は、非流動的な証券を有利な時期または価格において売却することができないという可能性があるため、サブ・ファンドのリターンを減少させることがある。サブ・ファンドの主な投資戦略が、開発途上国の証券、デリバティブ、または重大な市場リスクおよび／または信用リスクを伴う証券に関わる場合、サブ・ファンドは、極めて大きな流動性リスクにさらされることになる。

(E) カウンター・パーティーおよびブローカー・リスク

サブ・ファンドまたはサブ・ファンドの受任者が取引または投資する金融機関およびカウンター・パーティー（銀行および証券会社を含む。）が、財務上の困難およびサブ・ファンドに対する債務の不履行に陥ることがある。かかる不履行は、サブ・ファンドにとって著しい損失を引き起こすおそれがある。更に、サブ・ファンドは、一定の取引を確保するためにカウンター・パーティーに対して担保を差し入れることがある。

サブ・ファンドは、各カウンター・パーティーとの間でマスター・ネットリング契約を締結することにより、カウンター・パーティーに対する信用リスクへのエクスポージャーを低減させることを目指している。サブ・ファンドは、マスター・ネットリング契約を締結することにより、カウン

ター・パーティーの信用度が特定の水準を超えて悪化した場合には、当該契約に基づいて行われたすべての取引を終了させる権利が付与される。マスター・ネットィング契約は、一方の当事者が債務不履行になった場合または契約が終了した場合には、当該契約に基づいて行われたすべての取引を終了し、各取引において支払うべき金額の正味金額を一方の当事者が他方の当事者に支払うことによって当該取引を終了させる権利を各当事者に付与する。

サブ・ファンドが、店頭デリバティブに関連してカウンター・パーティーの信用リスクから被る損失リスクの最大値は、概ね、未実現評価益とカウンター・パーティー未払金の累計のうち、カウンター・パーティーからサブ・ファンドに差入れられた担保額を上回る部分である。サブ・ファンドは、店頭デリバティブに関して、カウンター・パーティーの利益のために、特定の最低移転規定に従って、各カウンター・パーティーの未決済デリバティブ契約にかかる未実現評価益を上回る担保の差入れを要求されることがあり、このような担保（もしあれば）が差入れられた場合には、投資有価証券明細表に記載される。

(F) 保管リスク

サブ・ファンドは、自己の投資先証券のすべての保管状況を管理しているわけではない。保管会社または保管者として選任されたその他の銀行もしくは証券会社が支払不能となり、そのためにそれらの保管者が保有するサブ・ファンドの証券の全部または一部をサブ・ファンドが失う可能性がある。

(G) 決済リスク

一定の外国市場における決済および清算手続は、米国、EUおよび日本のものとはかなり異なる。外国の決済および清算手続ならびに取引規則についても、証券の支払または引渡しの遅滞等、米国の投資対象の決済には通常伴わない一定のリスクを伴うことがある。時には、一定の外国での決済が、証券取引の件数と足並みをそろえていない場合もある。これらの問題は、サブ・ファンドが取引を行うことを困難にする可能性がある。サブ・ファンドが証券購入について決済できずまたは決済を遅滞する場合、魅力的な投資機会を逃すことがあり、またある期間について資産の一部が未投資のままとなり、それについて得られたはずのリターンがなくなる可能性がある。サブ・ファンドが証券の売却の決済をすることができずもしくは決済を遅滞する場合、証券の価額がその時点で下落している場合には損失を負うことがあり、また別の当事者に証券を売却することを契約していた場合には生じた損失についてサブ・ファンドが責任を負う可能性がある。

(H) ソブリン債務および企業債務

サブ・ファンドは、主にソブリン債発行体および企業債務に間接的に投資する。サブ・ファンドは、レバレッジをかけられ、かつキャッシュ・フローにその他の負担が課せられている、すなわち高い金融リスクを伴うソブリン債発行体および企業に投資を行うことができる。サブ・ファンドは、財務上もしくは経営上の困難に陥ったまたはその他投資需要を失ったソブリン債発行体および企業債務にも投資を行うことができる。かかる投資は投機的とみなされる可能性があり、当該債務は、金利変動、経済情勢の変化または特定のソブリン債発行体もしくは業界に影響を与える経済的要因、または法域および／もしくは企業内における特定の動向により悪影響を受ける可能性がある。

(I) 外国為替予約取引

為替予約取引は、変動しやすく、以下を含む重大なリスクを伴っている。

- ・信用リスクーデリバティブ取引における取引相手方（取引の反対側の当事者）が、サブ・ファンドに対する金融債務を履行することができないリスク。
- ・レバレッジリスクー比較的小さい市場の動向が投資対象の価額を大きく変動させる可能性があるという、一定の種類の投資対象または取引戦略に伴うリスク。レバレッジを伴う一定の投資対象または取引戦略により当初投資した金額を大きく超える損失を生じる可能性がある。
- ・流動性リスクー一定の投資対象について、売り手が売却したい時期において、または売り手がかかる証券に現在その価値があると判断する価格にて、売却することが困難または不可能となる可能性があるというリスク。

サブ・ファンドは、リターン強化のために外国為替予約取引を利用することがあるため、その投資対象によって、サブ・ファンドは、ヘッジのためだけにデリバティブを利用する場合よりも広範囲に上述のリスクにさらされることがある。

(J) その他のリスク

有価証券またはその他の金融商品の価格は、様々な要因（一般経済、市場全体、ならびに地方、地域または世界の政治的および／または社会的な不安定性を含むがこれらに限定されない。）の影響を受けることもある。戦争、テロ行為、感染症の拡大もしくはその他の公衆衛生上の問題、不況またはその他の事象といった地方、地域または世界的な事象が、サブ・ファンドおよびその投資対象に重大な影響を及ぼす可能性がある。

6. 保証および補償

受託会社、管理会社、管理事務代行会社および保管会社、投資顧問会社、その他の当事者ならびにそれぞれの代理人、代表者、役員、従業員および関連会社の各々には、一定の状況において、サブ・ファンドの資産から補償を受ける権利を有する。さらに、通常の商取引において、サブ・ファンドは、様々な補償条項を含む契約を締結する。これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは、未だ発生していない将来のサブ・ファンドに対する申立てが含まれるため、未知である。ただし、サブ・ファンドは、これらの契約に基づく過去の申立てまたは損失を被っていない。

7. 所得税

サブ・ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得および評価益に対して課される税金はなく、また遺産税および相続税の性質を有するいかなる税金も当トラストを構成する不動産、および当トラストの下で生じる収益、ならびに当該不動産および収益に関するサブ・ファンドの受益者に対して適用されない。サブ・ファンドによる分配に対して、および受益証券の買戻時の純資産価額の支払に関して適用される源泉徴収税はない。そのため、当財務書類に計上された所得税の引当はなかった。

サブ・ファンドは通常、米国連邦所得税の目的上、米国における取引または事業に従事しているとみなされないよう活動を実施するようにしている。とりわけ、サブ・ファンドは、1986年内国歳入法（改正済）におけるセーフ・ハーバーに適格となることを目的としており、サブ・ファンドは、同法に基づき、その活動が自己勘定による株式および有価証券またはコモディティー取引に限定される場

合、当該事業に従事しているとはみなされない。サブ・ファンドの収益がサブ・ファンドが行う米国の取引および事業に有効に関連していない場合、サブ・ファンドが米国を源泉として得る一定種類の収益（配当および一定種類の受取利息を含む。）に対して米国の税金30%が課される。この税金は通常、当該収益から源泉徴収される。

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針（財務会計基準審議会一会計基準編纂書740）は、受託会社に、ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「認定される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するよう要求している。認定される可能性の方が高い場合の閾値を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットだけ減額される。受託会社は、サブ・ファンドの税務ポジションについて検討し、当財務書類において納税引当金が不要であるとの結論を出した。現在、不確実な税務ポジションに関して、利権または賦課金はない。

2025年3月14日現在、調査対象となる課税年度は、アメリカ合衆国以外の主要な税務管轄によって異なっており、また、2010年度（運用開始）から、2025年1月1日から2025年3月14日までの期間にわたる時効に服する。アメリカ合衆国連邦税務管轄の調査対象となる課税年度は、2010年度（運用開始）から2025年3月14日までである。

8. 報酬および費用

(A) 管理事務代行報酬、名義書換事務代行報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー（以下「管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社」という。）は、サブ・ファンドの純資産価額に基づいて、毎日発生し、毎月支払われる報酬を受領する。管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社は、5億米ドルまでの部分について年率0.05%（ファンド会計事務：0.04%、名義書換事務代行：0.01%）、5億米ドル超10億米ドルまでの部分について年率0.04%（ファンド会計事務：0.03%、名義書換事務代行：0.01%）、10億米ドル超の部分について年率0.03%（ファンド会計事務：0.02%、名義書換事務代行：0.01%）の料率による報酬を受領する。管理事務代行会社はまた、年間45,000米ドルのファンド会計事務に係る最低報酬も受領する。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(B) 保管報酬

受託会社は、保管会社との間で保管契約を締結した。当該契約は、保管会社が、総資産および取引高に基づいて毎月計算され、支払われる報酬を受領することについて規定している。保管会社は、年間5,000米ドル最低報酬を受領する。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、保管会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における保管会社への未払報酬残高（もしあれば）は、損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(C) 受託報酬

受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01%（ただし、最低年間受託報酬を10,000米

ドルとする。)の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月支払われる。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、受託会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における受託会社への未払報酬残高(もしあれば)は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(D) 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0.38%の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、投資顧問会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における投資顧問会社への未払報酬残高(もしあれば)は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(E) 代行協会員報酬

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「代行協会員」という。)は、サブ・ファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%の報酬を受領する。代行協会員は、日本証券業協会の規則の遵守を確保し、ファンド資料の頒布、純資産価額の公表、および日本においてサブ・ファンドの財務書類を入手できるようにすることについて責任を負う。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、代行協会員が稼得した報酬および2025年3月14日現在における代行協会員への未払報酬残高(もしあれば)は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(F) 販売報酬

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「日本における販売会社」という。)は、サブ・ファンドの各クラスの純資産価額の年率0.45%の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、日本における販売会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における販売会社への未払報酬残高(もしあれば)は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(G) 管理報酬

管理会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。当該報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中に、管理会社が稼得した報酬および2025年3月14日現在における管理会社への未払報酬残高(もしあれば)は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書に開示されている。

(H) その他の費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬、保管報酬および名義書換事務代行報酬によってカバーされない、運用に関連するその他の費用を負担することがあり、当該費用には、政府手数料、ブローカー手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、金利を含む借入費用、訴訟および補償費用を含む特別費用、設立費用、登録手数料ならびに専門家報酬が含まれるが、これらに限定されない。

9. 関連当事者間取引

サブ・ファンドは、受託会社の関連当事者であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーと外国為替予約取引および定期預金を締結することができる。2025年3月14日現在のブラウン・ブラ

ザース・ハリマン・アンド・コーとのすべての未決済の外国為替予約取引（もしあれば）は、投資有価証券明細表に開示されている。2025年1月1日から2025年3月14日までの期間中、その他の関連当事者間取引はなかった。

10. 後発事象

経営陣は、財務書類の公表日である2026年5月21日までに生じたすべての後発取引および後発事象について評価した。

2025年3月14日以降2026年5月21日までの間に、サブ・ファンドは200,201米ドルの残存債務を清算し、受益者に対して24,968,341米ドルを支払った。

サブ・ファンドに関して報告されるべきその他の後発事象はない。

(3) 投資有価証券明細表等

コクサイ・ケイマン・トラスト外貨建 世界投資適格債オープン・カレンシー・セレクション
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

投資有価証券明細表

2025年3月14日現在

(米ドルで表示)

2025年3月14日現在 豪ドル建 豪ドルヘッジクラス外国為替予約取引

買い	取引相手方	契約金額	決済日	売り	契約金額	未実現評価利益	未実現評価(損失)	未実現評価利益／(損失)(純額)
AUD	シティバンク エヌ・エイ	11,711,853	03/18/2025	USD	7,396,962	12,540	—	12,540
USD	シティバンク エヌ・エイ	49,027	03/18/2025	AUD	77,573	—	(49)	(49)
USD	シティバンク エヌ・エイ	732,869	03/18/2025	AUD	1,161,591	—	(2,011)	(2,011)
USD	シティバンク エヌ・エイ	6,617,487	03/18/2025	AUD	10,472,689	—	(8,059)	(8,059)
						12,540	(10,119)	2,421

2025年3月14日現在 ユーロ建 ユーロヘッジクラス外国為替予約取引

買い	取引相手方	契約金額	決済日	売り	契約金額	未実現評価利益	未実現評価(損失)	未実現評価利益／(損失)(純額)
EUR	シティバンク エヌ・エイ	661,759	03/18/2025	USD	694,773	25,452	—	25,452
EUR	シティバンク エヌ・エイ	5,669	03/18/2025	USD	5,966	203	—	203
USD	シティバンク エヌ・エイ	725,816	03/18/2025	EUR	667,427	—	(578)	(578)
						25,655	(578)	25,077

デリバティブ商品評価額

下表は、潜在的な相殺契約を含むサブ・ファンドのデリバティブ・ポジションの概要である。デリバティブ商品に関する追加情報は、財務書類に対する注記における注記2のデリバティブ商品の項目および注記5（訳注：原文では「注記4」と記載されているが、正しくは「注記5」であるとの確認が取れている。）のリスク要因の項目を参照のこと。

	取引相手方	デリバティブ 資産評価額	デリバティブ 負債評価額	受領した 担保*	差入れ 担保*	純額**
店頭デリバティブ 外国為替予約取引	シティバンク エヌ・エイ	38,195	(10,697)	—	—	27,498
基本相殺契約対象 デリバティブ合計		38,195	(10,697)	—	—	27,498
資産負債計算書にお ける店頭デリバティ ブ合計		38,195	(10,697)			

* 実際の受領した担保または差入れた担保（もしあれば）は、上表において開示されている金額を超過する場合がある。

** 純額は、取引相手方が債務不履行に陥った場合に受領する／（支払う）ことになる未収金／（未払金）を表している。

相殺は、同一の法人との間で締結された同一の法的契約に基づく取引について認められる。

通貨略称

AUD	豪ドル
EUR	ユーロ
USD	米ドル

注記は、財務書類と不可分のものである。

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 (注)	2010年11月19日		投資信託契約終了時の状況	
		2010年11月19日		資産総額	32,746,314.12米ドル
		2012年10月19日			
	投資信託契約終了日	2025年3月14日		負債総額	8,137,054.41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	純資産価額	24,609,259.71米ドル
				受益権口数 (注)	270,919口
受益権口数 (注)	6,110口	270,919口	264,809口	受益権口数 (注)	270,919口
	4,723口	191,380口	186,657口		191,380口
	288,250口	836,700口	548,450口		836,700口
元本額 (純資産価額) (注)	611,000米ドル	17,418,934.62米ドル	16,807,934.62米ドル	1口当たり償還金 (注)	64.30米ドル
	472,300豪ドル	10,225,748.24豪ドル	9,753,448.24豪ドル		53.43豪ドル
	288,250ユーロ	662,476.08ユーロ	374,226.08ユーロ		0.7918ユーロ

(注) 上段：米ドル建 米ドルヘッジクラス受益証券、中段：豪ドル建 豪ドルヘッジクラス受益証券、下段：ユーロ建 ユーロヘッジクラス受益証券

毎計算期末の状況

<米ドル建 米ドルヘッジクラス>

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5期	7,304,634.82	18,346,337.70	92.84	3.60	3.88
第6期	18,346,337.70	18,143,786.28	92.01	3.60	3.91
第7期	18,143,786.28	17,548,031.61	90.88	3.60	3.96
第8期	17,548,031.61	15,028,502.15	84.74	3.60	4.25
第9期	15,028,502.15	17,273,064.79	89.17	3.60	4.04
第10期	17,273,064.79	22,658,159.72	90.19	3.60	3.99
第11期	22,658,159.72	23,937,415.57	84.07	3.60	4.28
第12期	23,937,415.57	17,047,540.99	67.28	3.60	5.35
第13期	17,047,540.99	19,941,053.26	67.48	3.60	5.33
第14期	19,941,053.26	20,280,807.88	64.76	3.60	5.56
第15期	20,280,807.88	17,418,934.62	64.30	0.60	0.93
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				15.00	1.05

<豪ドル建 豪ドルヘッジクラス>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (豪ドル)	純資産価額 (豪ドル)	1口当たり純資産価格 (豪ドル)	1口当たり分配金	
				金額 (豪ドル)	分配率 (%)
第5期	2,261,276.93	28,900,219.64	91.51	7.20	7.87
第6期	28,900,219.64	26,768,070.94	89.04	6.20	6.96
第7期	26,768,070.94	16,998,204.52	87.00	4.80	5.52
第8期	16,998,204.52	12,691,578.76	79.54	4.80	6.03
第9期	12,691,578.76	21,668,491.01	81.65	4.50	5.51
第10期	21,668,491.01	24,446,729.03	81.01	3.60	4.44
第11期	24,446,729.03	20,824,954.56	74.95	3.60	4.80
第12期	20,824,954.56	14,171,905.62	58.96	3.60	6.11
第13期	14,171,905.62	13,379,553.97	57.57	3.60	6.25
第14期	13,379,553.97	11,869,949.51	53.99	3.60	6.67
第15期	11,869,949.51	10,225,748.24	53.43	0.60	1.12
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				27.73	1.94

<ユーロ建 ユーロヘッジクラス>

計算期	元本額 (期初純資産価額) (ユーロ)	純資産価額 (ユーロ)	1口当たり純資産価格 (ユーロ)	1口当たり分配金	
				金額 (ユーロ)	分配率 (%)
第5期	291,052.54	321,223.77	0.9768	0.0060	0.61
第6期	321,223.77	203,142.17	0.9868	0.0060	0.61
第7期	203,142.17	203,642.18	0.9892	0.0060	0.61
第8期	203,642.18	170,304.04	0.9268	0.0060	0.65
第9期	170,304.04	134,702.76	0.9792	0.0060	0.61
第10期	134,702.76	138,482.99	1.0067	0.0060	0.60
第11期	138,482.99	613,269.27	0.9630	0.0060	0.62
第12期	613,269.27	673,023.08	0.7839	0.0060	0.77
第13期	673,023.08	689,169.17	0.8048	0.0060	0.75
第14期	689,169.17	664,819.09	0.7946	0.0060	0.76
第15期	664,819.09	662,476.08	0.7918	0.0010	0.13
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				△0.1362	△1.10

VI. お知らせ

サブ・ファンドは、2025年3月14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受益者の皆様にお支払いしました。