



ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間とクローズド期間	信託期間は2007年6月29日から無期限です。 なお、クローズド期間はありません。	
運用方針	主として、ベアリング新興国債券マザーファンド受益証券を通じて新興国の現地通貨建て債券に投資を行い、中長期的な観点から、安定的なインカムゲインの確保と信託財産の成長をはかることを目標として積極的な運用を行います。 ベアリング新興国債券マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国・ロンドン）に運用指図に関する権限を委託しています。	
主要運用対象	ベアリング新興国債券マザーファンド ベアリング新興国債券マザーファンド ベアリング新興国債券マザーファンド	ベアリング新興国債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 新興国の政府、政府機関、もしくは企業が発行する現地通貨建て債券を主要投資対象とします。
組入制限	ベアリング新興国債券マザーファンド ベアリング新興国債券マザーファンド	マザーファンドへの投資割合には制限を設けません。 株式への投資は、転換社債の転換および新株予約権の行使により取得した株券に限るものとし、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針		毎決算時に、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みません）等の全額を分配の対象とし、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定いたします。

運用報告書

ベアリング新興国債券ファンド(毎月決算型) 〈愛称〉あすなろ

追加型投信／海外／債券

第8作成期

第40期 (決算日 2011年1月11日)	第43期 (決算日 2011年4月8日)
第41期 (決算日 2011年2月8日)	第44期 (決算日 2011年5月9日)
第42期 (決算日 2011年3月8日)	第45期 (決算日 2011年6月8日)

運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリング投信投資顧問株式会社 営業本部
電話番号：03-3501-6381
受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで
※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

ベアリング投信投資顧問株式会社
東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー12階
<http://www.barings.com/jp>



受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ベアリング新興国債券ファンド（毎月決算型）」（愛称：あすなろ）は、2011年6月8日に第45期決算を行いました。ここに謹んで第40期から第45期までの運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

目 次

ベアリング新興国債券ファンド（毎月決算型）〈愛称〉あすなろの運用状況のご報告	
お知らせ	1
最近5作成期の運用実績	2
当作成期中の基準価額と市況推移	3
当作成期の運用経過	4
今後の運用方針	6
1万口（元本1万円）当たりの費用明細	7
売買及び取引の状況	7
主要な売買銘柄	8
利害関係人との取引状況等	8
組入資産の明細	8
投資信託財産の構成	9
資産、負債、元本及び基準価額の状況	9
損益の状況	10
ベアリング新興国債券マザーファンドの運用状況のご報告	11

お知らせ

収益分配金のお知らせ

決 算 期	1万口当たり分配金（税込み）
第 40 期	40 円
第 41 期	40 円
第 42 期	40 円
第 43 期	40 円
第 44 期	40 円
第 45 期	40 円

収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに開始いたします。
- ・自動けいぞく投資コースを選択されている場合は、各決算日の基準価額に基づき、お客様の口座に繰り入れて再投資いたします。

収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「特別分配金」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が特別分配金となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・特別分配金が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該特別分配金を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

受益者別の普通分配金に対する課税について

個人の受益者

2011年12月31日までは、10%（所得税7%及び地方税3%）、2012年1月1日以降は、20%（所得税15%及び地方税5%）の税率による源泉徴収が行われ、原則として確定申告の必要はありません。

法人の受益者

7%（所得税7%、地方税の源泉徴収はありません）の税率（2012年1月1日以降は15%（所得税15%、地方税の源泉徴収はありません））による源泉徴収が行われます。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合があります。

※課税上の取扱いの詳細については、販売会社・税務署等にお問い合わせください。



最近5作成期の運用実績

作成期	決算期	基準価額 (分配落)	税金 込配	期騰落 率	債券組入 比率	債券先物 比率	純資産総額
		円	円	%	%	%	百万円
第4作成期	16期(2009年1月8日)	6,182	40	8.1	92.7	—	1,871
	17期(2009年2月9日)	5,670	40	△7.6	94.7	—	1,728
	18期(2009年3月9日)	5,515	40	△2.0	94.0	—	1,694
	19期(2009年4月8日)	6,398	40	16.7	97.1	—	1,968
	20期(2009年5月8日)	6,676	40	5.0	95.7	—	2,065
	21期(2009年6月8日)	6,804	40	2.5	95.5	—	2,109
第5作成期	22期(2009年7月8日)	6,601	40	△2.4	95.0	—	2,018
	23期(2009年8月10日)	7,205	40	9.8	96.5	—	2,200
	24期(2009年9月8日)	6,847	40	△4.4	94.6	—	2,049
	25期(2009年10月8日)	6,727	40	△1.2	94.8	—	2,017
	26期(2009年11月9日)	6,824	40	2.0	95.0	—	2,042
	27期(2009年12月8日)	6,883	40	1.5	95.9	—	2,044
第6作成期	28期(2010年1月8日)	7,151	40	4.5	95.7	—	2,114
	29期(2010年2月8日)	6,572	40	△7.5	96.3	—	1,930
	30期(2010年3月8日)	6,856	40	4.9	96.7	—	2,003
	31期(2010年4月8日)	7,178	40	5.3	97.4	—	2,084
	32期(2010年5月10日)	6,635	40	△7.0	96.7	—	1,916
	33期(2010年6月8日)	6,431	40	△2.5	94.6	—	1,843
第7作成期	34期(2010年7月8日)	6,444	40	0.8	95.1	—	1,840
	35期(2010年8月9日)	6,468	40	1.0	96.2	—	1,826
	36期(2010年9月8日)	6,211	40	△3.4	95.2	—	1,754
	37期(2010年10月8日)	6,477	40	4.9	96.8	—	1,801
	38期(2010年11月8日)	6,475	40	0.6	93.9	—	1,779
	39期(2010年12月8日)	6,325	40	△1.7	94.9	—	1,720
第8作成期	40期(2011年1月11日)	6,159	40	△2.0	96.3	—	1,650
	41期(2011年2月8日)	6,247	40	2.1	97.2	—	1,653
	42期(2011年3月8日)	6,273	40	1.1	97.4	—	1,628
	43期(2011年4月8日)	6,722	40	7.8	97.6	—	1,710
	44期(2011年5月9日)	6,401	40	△4.2	96.8	—	1,620
	45期(2011年6月8日)	6,410	40	0.8	94.4	—	1,591

(注1) 基準価額および分配金は1万口当たり。(以下同じ)

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、債券組入比率および債券先物比率(=買建比率-売建比率)は、親投資信託への投資割合に応じて算出した当ファンドベースの比率です。(以下同じ)

(注4) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマーク及び参考指数を設定しておりません。(以下同じ)

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

■ 当作成期中の基準価額と市況推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額 円	騰 落 率 %	債券組入比率 %	債券先物比率 %
第40期	(期 首) 2010年12月8日	6,325	—	94.9	—
	12月末	6,136	△3.0	95.7	—
	(期 末) 2011年1月11日	6,199	△2.0	96.3	—
第41期	(期 首) 2011年1月11日	6,159	—	96.3	—
	1月末	6,175	0.3	96.1	—
	(期 末) 2011年2月8日	6,287	2.1	97.2	—
第42期	(期 首) 2011年2月8日	6,247	—	97.2	—
	2月末	6,191	△0.9	96.1	—
	(期 末) 2011年3月8日	6,313	1.1	97.4	—
第43期	(期 首) 2011年3月8日	6,273	—	97.4	—
	3月末	6,453	2.9	97.5	—
	(期 末) 2011年4月8日	6,762	7.8	97.6	—
第44期	(期 首) 2011年4月8日	6,722	—	97.6	—
	4月末	6,653	△1.0	97.2	—
	(期 末) 2011年5月9日	6,441	△4.2	96.8	—
第45期	(期 首) 2011年5月9日	6,401	—	96.8	—
	5月末	6,417	0.2	97.5	—
	(期 末) 2011年6月8日	6,450	0.8	94.4	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。



■ 当作成期の運用経過（2010年12月9日～2011年6月8日）

■ 基準価額の推移

当作成期の基準価額は、作成期首6,325円から作成期末6,410円と85円の上昇なり、作成期中の分配金（240円）を含めた騰落率は5.1%上昇しました。

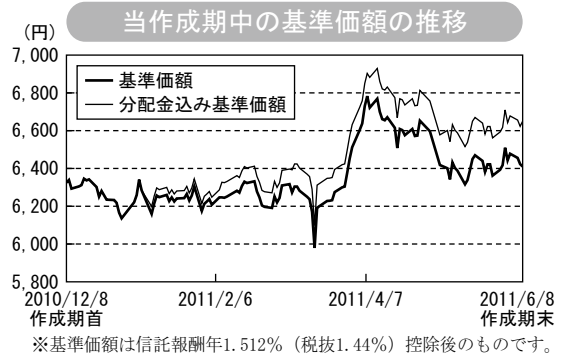
■ 市況概況

当作成期においては、互いに関連性のない様々な出来事が、この6ヶ月の金融市場の動向を左右することとなりました。日本における震災、中東とアフリカ情勢の緊迫化および欧州周辺国の財務健全性を巡る懸念などが、投資家のリスク心理に影響を及ぼしました。その一方で、発表される経済指標は強弱入り混じる内容であり、世界的な景気回復の持続可能性に関する投資家の不安は払拭されていません。

多くのエマージング市場のインフレ率は引き続き予想以上に上昇しており、こうした国々の中央銀行は金融引き締めを余儀なくされています。対照的に、先進国市場は景気拡大の減速懸念から、引き締め策の実施を躊躇しています。

投資家の現行のリスク許容度は限定的ですが、現地通貨建てエマージング債券市場は引き続き先進国債券市場をアウトパフォームしています。これは、先進国市場の債券利回りが極めて低いために、エマージング市場の債券需要が押し上げられたことによるものです。利回りが引き続き低下する中で、現地通貨建てエマージング債券は1月を除いて月次ベースでプラスのリターンを上げています。

地域別では、欧州周辺諸国の債務問題の波及リスクをよそに、エマージング欧州市場が最も好調に推移しました。中でもハンガリーは債券と通貨市場の双方で突出した結果となりました。主として政府の財政政策および社会保障政策を背景に、ハンガリー中央銀行は東欧で最初の利上げに踏みきり、当作成期において2回の利上げを行った結果、当作成期末現在の政策金利は6%となっています。



■運用概況

＜ベアリング新興国債券ファンド＞

作成期を通じて、ベアリング新興国債券マザーファンド受益証券の組入比率を高位に保ちました。具体的な運用経過等につきましては、下記マザーファンドの運用経過をご参照ください。

＜マザーファンド＞

□基準価額の推移

当作成期の基準価額は、作成期首8,576円から作成期末9,093円となり、517円（6.0%）上昇しました。

□基準価額の主な変動要因

（プラス要因）

- 保有債券からの作成期中の利息収入。
- 金利低下によりハンガリー国債等の債券価格が上昇したこと。
- ハンガリー・フォリント、ポーランド・ズロチ等の通貨が円に対して上昇したこと。

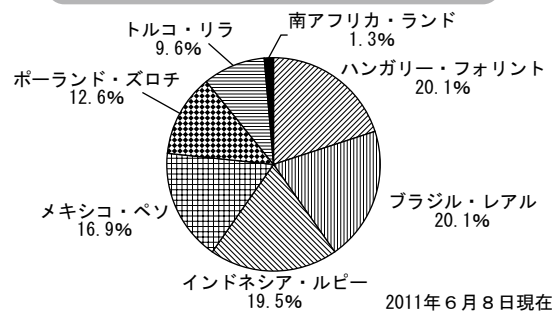
（マイナスの要因）

- トルコ・リラが円に対して下落したこと。

□運用概況

当作成期間における当ファンドの運用リターンは、円に対するエマージング通貨の相対的な強さが好結果を主導しました。下落したトルコ・リラを除くと、その他の通貨は全てパフォーマンスにプラスに寄与しました。ハンガリー・フォリントへの投資配分が特に功を奏しました。コモディティ価格の上昇に下支えされたブラジル・レアル高も、パフォーマンスに大きく貢献しました。当ファンドが組み入れている7つの債券市場すべてにおいて、作成期間中の利回りは低下し、現地通貨ベースでのプラス・リターンにつながりました。ここでも、ハンガリーとブラジル市場が最も好成績を収めました。当作成期は資産配分の見直しを行いませんでした。当ファンドは為替ヘッジを行わずに、7つのエマージング債券市場に全資産を投資しています。当ファンドはそれぞれ比較的短めの期間の債券に配分を多く行っているため、金利リスクは引き続き低水準です。当ファンドの平均償還年限は作成期末時点で約3.5年となっています。

組入債券の通貨別の構成比



ベアリング新興国債券マザーファンドにおける保有債券評価額に対する比率です。



収益分配金

各決算期とも、経費等控除後の利子等の収益等を勘案したうえで分配を行いました。（各決算期の分配金額については1頁の「収益分配金のお知らせ」ご参照）。収益分配に充てなかった利益につきましては信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。なお、収益分配金の計算過程につきましては、損益の状況をご参照ください。

■ 今後の運用方針

■ 運用環境の見通し

現在の経済および金融情勢は、エマージング債券市場と通貨市場にとって引き続き支援材料となっています。エマージング諸国における2011年の債券発行規模は2010年を下回ると予想されることから、エマージング資産への資金流入が引き続き市場の牽引役になると思われます。同時に、エマージング諸国のファンダメンタルズは依然として堅調であり、力強い経済成長が見込まれると思われます。現地通貨建てエマージング債券市場の今後のパフォーマンスは、世界的な景気回復のペース次第であると言えます。物価が徐々に上昇し、各国中央銀行は引き続き利上げの必要性に迫られるでしょうが、大半のエマージング諸国の経済は相対的に力強く推移すると見えています。

■ 今後の運用方針

ベアリング新興国債券マザーファンドを高位に組み入れる方針です。

<ベアリング新興国債券マザーファンド>

引き続き力強い経済基盤を背景にしたマーケットであるラテンアメリカと欧州新興国への投資に焦点を当てていく方針です。

1万口（元本1万円）当たりの費用明細

項 目	第40期～第45期
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 銀 行)	48円 (23) (24) (1)
(b) 保 管 費 用 等	10
合 計	58

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

(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 保管費用等は、作成期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 保管費用等は、当ファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

売買及び取引の状況（2010年12月9日から2011年6月8日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	第 40 期 ～ 第 45 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ベアリング新興国債券マザーファンド	49,610	43,436	306,977	268,570

(注) 単位未満は切捨て。



■ 主要な売買銘柄 (2010年12月9日から2011年6月8日まで)

【ベアリング新興国債券マザーファンドにおける主要な売買銘柄】
公社債

第 40 期			第 45 期		
買		付	売		付
銘	柄	金額	銘	柄	金額
		千円			千円
POLGB 5	1/4 10/25/20(ポーランド)	190,265	POLGB 5	3/4 04/29(ポーランド)	183,924
TURKGB 16	03/07/12(トルコ)	57,998	MBONO 9	12/22/11(メキシコ)	105,167
MBONO 9	12/22/11(メキシコ)	48,937	BNTNF 10	01/01/12(ブラジル)	50,241
INDOGB 11	12/15/12(インドネシア)	39,135	HGB 6	10/12/11(ハンガリー)	2,387
HGB 6	3/4 02/24/17(ハンガリー)	38,770			

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) 外国の売買金額は、各月末(決算日の属する月の月初から決算日までの分については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2010年12月9日から2011年6月8日まで)

当作成期における利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人をいいます。

■ 組入資産の明細

親投資信託残高

(2011年6月8日現在)

	第7作成期末(第39期末)		第8作成期末(第45期末)	
	口	数	口	数
	千口		千口	
	千円		千円	
ベアリング新興国債券マザーファンド	2,021,244		1,763,877	1,603,894

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

ベアリング新興国債券マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンドの運用報告書をご参照ください。

投資信託財産の構成

(2011年6月8日現在)

項 目	第 8 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
ベアリング新興国債券マザーファンド	1,603,894	99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,268	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	1,605,162	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) ベアリング新興国債券マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建て純資産（1,552,373千円）の投資信託財産総額（1,605,236千円）に対する比率は96.7%です。

(注3) 外貨建資産は、作成期末の時価をわが国の対顧客電信売相場場の仲値により邦貨換算したものです。なお、6月8日における邦貨換算レートは1メキシコペソ=6.81円、1ブラジルレアル=50.88円、1トルコ・リラ=50.78円、100ハンガリーフォリント=44.33円、1ポーランドズロチ=29.80円、100インドネシアルピア=0.95円、1南アフリカランド=11.92円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2011年1月11日)現在(2011年2月8日)現在(2011年3月8日)現在(2011年4月8日)現在(2011年5月9日)現在(2011年6月8日)現在

項 目	第 40 期 末	第 41 期 末	第 42 期 末	第 43 期 末	第 44 期 末	第 45 期 末
(A) 資 産	1,664,144,746円	1,670,735,432円	1,648,520,427円	1,725,102,847円	1,632,626,602円	1,605,162,801円
ベアリング新興国債券マザーファンド(評価額)	1,663,757,084	1,665,713,049	1,641,291,258	1,722,621,671	1,632,626,602	1,603,894,096
未 収 入 金	387,662	5,022,383	7,229,169	2,481,176	—	1,268,705
(B) 負 債	13,541,835	17,641,304	19,676,793	14,943,709	12,523,386	13,495,734
未払収益分配金	10,719,680	10,584,687	10,386,350	10,176,345	10,123,361	9,932,215
未払解約金	387,662	5,022,383	7,229,169	2,481,176	—	1,268,705
未払信託報酬	2,378,461	1,932,058	1,912,954	2,086,780	2,149,529	1,994,814
その他未払費用	56,032	102,176	148,320	199,408	250,496	300,000
(C) 純資産総額(A-B)	1,650,602,911	1,653,094,128	1,628,843,634	1,710,159,138	1,620,103,216	1,591,667,067
元 本	2,679,920,017	2,646,171,896	2,596,587,746	2,544,086,333	2,530,840,322	2,483,053,832
次期繰越損益金	△1,029,317,106	△993,077,768	△967,744,112	△833,927,195	△910,737,106	△891,386,765
(D) 受 益 権 総 口 数	2,679,920,017口	2,646,171,896口	2,596,587,746口	2,544,086,333口	2,530,840,322口	2,483,053,832口
1万口当たり基準価額(C/D)	6,159円	6,247円	6,273円	6,722円	6,401円	6,410円

(注1) 作成期首元本額 2,719,271,779円

作成期中追加設定元本額 68,549,764円

作成期中一部解約元本額 304,767,711円

(注2) 元本の欠損金額（第8作成期末） 891,386,765円



損益の状況

項 目	2010年12月9日から 2011年1月11日まで	2011年1月12日から 2011年2月8日まで	2011年2月9日から 2011年3月8日まで	2011年3月9日から 2011年4月8日まで	2011年4月9日から 2011年5月9日まで	2011年5月10日から 2011年6月8日まで
	第 40 期	第 41 期	第 42 期	第 43 期	第 44 期	第 45 期
(A) 有価証券売買損益	△ 31,397,574円	35,784,294円	19,065,500円	126,568,237円	△ 68,811,419円	14,112,577円
売 買 益	201,260	36,339,625	19,764,955	127,978,728	152,197	14,965,591
売 買 損	△ 31,598,834	△ 555,331	△ 699,455	△ 1,410,491	△ 68,963,616	△ 853,014
(B) 信託報酬等	△ 2,434,493	△ 1,978,202	△ 1,959,098	△ 2,137,868	△ 2,200,617	△ 2,044,318
(C) 当期損益金(A+B)	△ 33,832,067	33,806,092	17,106,402	124,430,369	△ 71,012,036	12,068,259
(D) 前期繰越損益金	△ 704,394,552	△735,190,893	△696,105,229	△672,881,112	△554,007,500	△619,513,848
(E) 追加信託差損益金	△ 280,370,807	△281,108,280	△278,358,935	△275,300,107	△275,594,209	△274,008,961
(配当等相当額)	(21,484,250)	(21,344,185)	(21,050,260)	(20,709,070)	(20,686,969)	(20,412,895)
(売買損益相当額)	(△ 301,855,057)	(△302,452,465)	(△299,409,195)	(△296,009,177)	(△296,281,178)	(△294,421,856)
(F) 計 (C+D+E)	△1,018,597,426	△982,493,081	△957,357,762	△823,750,850	△900,613,745	△881,454,550
(G) 収益分配金	△ 10,719,680	△ 10,584,687	△ 10,386,350	△ 10,176,345	△ 10,123,361	△ 9,932,215
次期繰越損益金(F+G)	△1,029,317,106	△993,077,768	△967,744,112	△833,927,195	△910,737,106	△891,386,765
追加信託差損益金	△ 280,370,807	△281,108,280	△278,358,935	△275,300,107	△275,594,209	△274,008,961
(配当等相当額)	(21,515,481)	(21,391,395)	(21,077,175)	(20,743,231)	(20,710,738)	(20,456,143)
(売買損益相当額)	(△ 301,886,288)	(△302,499,675)	(△299,436,110)	(△296,043,338)	(△296,304,947)	(△294,465,104)
分配準備積立金	17,257,913	16,849,288	15,600,611	16,891,265	16,279,379	15,358,552
繰越損益金	△ 766,204,212	△728,818,776	△704,985,788	△575,518,353	△651,422,276	△632,736,356

- (注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。
(注2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
(注3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
(注4) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用(投資顧問料)として委託者報酬の中から支弁している額1,441,508円。
(注5) 分配金の計算過程

	第40期	第41期	第42期	第43期	第44期	第45期
(a) 配当等収益(費用控除後)	10,468,944	10,493,026	9,513,115	11,840,482	9,651,157	9,411,978
(b) 有価証券売買等損益(費用等控除後)	0	0	0	0	0	0
(c) 収益調整金	21,515,481	21,391,395	21,077,175	20,743,231	20,710,738	20,456,143
(d) 分配準備積立金	17,508,649	16,940,949	16,473,846	15,227,128	16,751,583	15,878,789
分配可能額(a+b+c+d)	49,493,074	48,825,370	47,064,136	47,810,841	47,113,478	45,746,910
(1万口当たり)	184	184	181	187	186	184
収益分配金額	10,719,680	10,584,687	10,386,350	10,176,345	10,123,361	9,932,215
(1万口当たり)	40	40	40	40	40	40

運用報告書

ベアリング新興国債券マザーファンド

第4期（決算日 2011年6月8日）

「ベアリング新興国債券マザーファンド」は、2011年6月8日に第4期の決算を行いました。
ここに、当マザーファンドの第4期の運用状況をご報告申し上げます。

ベアリング投信投資顧問株式会社

東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー12階

<http://www.barings.com/jp>

★当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主として新興国の現地通貨建て債券に投資を行い、中長期的な観点から、安定的なインカムゲインの確保と信託財産の成長をはかることを目標として積極的な運用を行います。 運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国・ロンドン）に運用指図に関する権限を委託します。
主要投資対象	新興国の政府、政府機関、もしくは企業が発行する現地通貨建て債券を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は、転換社債の転換および新株予約権（新株予約権付社債のうち会社法第236条第1項第3号の財産が当該新株予約権付社債についての社債であって当該社債と当該新株予約権がそれぞれ単独で存在し得ないことをあらかじめ明確にしているものの新株予約権に限ります。）の行使により取得した株券に限るものとし、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

設定以来の運用実績

決算期	基準価額		債券組入 比率	債券先物 比率	純資産 総額
	円	騰落 率			
（設定日） 2007年6月29日	10,000	—	—	—	百万円 1,317
第1期(2008年6月9日)	9,487	△ 5.1	93.3	—	2,322
第2期(2009年6月8日)	8,094	△14.7	94.8	—	2,125
第3期(2010年6月8日)	8,334	3.0	93.9	—	1,857
第4期(2011年6月8日)	9,093	9.1	93.6	—	1,603

(注1) 基準価額は1万円当たりです。(以下同じ)

(注2) 設定日の基準価額および純資産総額は当初設定の投資元本です。

(注3) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。(以下同じ)

(注4) 債券先物比率は、買建比率－売建比率。(以下同じ)



当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額		債券組入 比 率	債券先物 比 率
	円	騰 落 率 %		
(期 首) 2010年6月8日	8,334	—	93.9	—
6月末	8,260	△ 0.9	94.5	—
7月末	8,516	2.2	95.6	—
8月末	8,255	△ 0.9	94.7	—
9月末	8,643	3.7	96.2	—
10月末	8,477	1.7	93.4	—
11月末	8,477	1.7	94.1	—
12月末	8,327	△ 0.1	95.6	—
2011年1月末	8,446	1.3	96.0	—
2月末	8,532	2.4	96.0	—
3月末	8,961	7.5	97.4	—
4月末	9,304	11.6	97.1	—
5月末	9,043	8.5	97.4	—
(期 末) 2011年6月8日	9,093	9.1	93.6	—

(注) 騰落率は期首比です。

当期の運用経過（2010年6月9日～2011年6月8日）

■基準価額の推移

当期の基準価額は、期首8,334円から期末9,093円と759円（9.1%）の上昇となりました。

■基準価額の主な変動要因

（プラス要因）

- 保有債券からの当期中の利息収入。
- 金利低下によりハンガリー国債、インドネシア国債等の債券価格が上昇したこと。
- ハンガリー・フォリント、ポーランド・ズロチ等の通貨が円に対して上昇したこと。

（マイナスの要因）

- トルコ・リラが円に対して下落したこと。

■市況概況

当期の現地通貨建てエマージング債券市場は好調に推移しました。この良好なパフォーマンスは、魅力的な利回りが先進国の債券市場に存在しなかったことと、エマージング諸国のファンダメンタルズの改善によるものでした。多くの主要経済圏では成長の勢いに陰りが見られ、追加刺激策の可能性に関心が向かっており、先進国とエマージング経済圏との不均衡はますます明らかになっています。

当期、多くの金融市場で起こった市場変動にもかかわらず、現地通貨建てエマージング債券市場は先進国市場をアウトパフォームしました。当期初は主要国の国債利回りは更なる金融緩和を見越して低下しました。しかしながら、超緩和的な金融政策がインフレに及ぼす影響について投資家が懸念し始めると、債券利回りは上昇に転じました。リスクに対する警戒感もまた、エマージング市場に影響を及ぼしました。11月のエマージング債券市場の低迷は、互いに関連性のないマクロ経済ショックが立て続けに起きたことによるものであり、投資家の安全資産への逃避が見られました。アイルランドの財務の安定性を巡る懸念や朝鮮半島での地政学的リスクの高まりにより、リスク許容度は低下しました。しかしながら、12月に入ると利回り重視の投資家が、先進国市場の債券金利は長期的に低水準にとどまるとの思惑から、エマージング債券の需要を押し上げました。年初のエマージング債券市場の低迷は、中東とアフリカの地政学的緊張と昨年末の急騰後の利益確定売りなどが相俟った結果でした。日本での震災や欧州周辺国の財務安定性を巡る懸念が、投資家のリスクに対する心理に影響を及ぼしました。発表される経済指標は強弱入り混じる内容であり、投資家は世界的な景気回復の持続可能性について疑問視し始めました。リスク心理は悲観的な水準となっていますが、エマージング債券市場は引き続き好調に推移しています。

地域別では、欧州周辺諸国の債務問題の波及リスクをよそに、エマージング欧州市場が最も好調に推移しました。中でもハンガリーは債券と通貨市場の双方で突出した結果となりました。主として政府の財政政策および社会保障政策を背景に、ハンガリー中央銀行は東欧で最初の利上げに踏みきり、当期間で3回の利上げを行った結果、現在の政策金利は6%となっています。

当期中の基準価額の推移



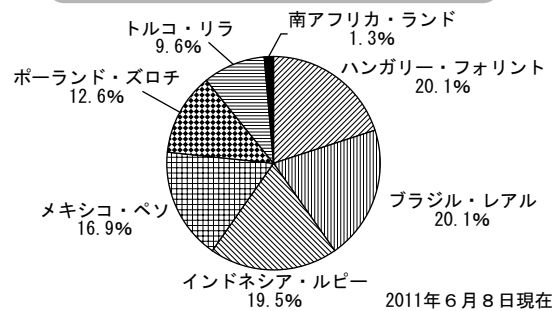
■運用概況

当期を通じて、債券の組入比率を高位に保ちました。当期における当ファンドの運用リターンは、組入債券の資産配分戦略が功奏し、多くの市場でプラスのリターンを確保し9.1%のプラスとなりました。特にインドネシア債券市場への資産配分が特に奏功しました。

また、当ファンドではエマージング通貨に対して為替ヘッジを行っておらず、円高は当初、当ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼしました。しかしながら、当期後半において、トルコ・リラを除く全ての通貨ポジションが運用成果に力強く貢献し、このプラス分は円高デメリットを補って余りありました。中でもハンガリー・フォリントとポーランド・ズロチは円に対して上昇し、大きなプラス寄与となりました。

なお、当期中において米ドル建ての社債をすべて売却しました。

組入債券の通貨別の構成比



※保有債券評価額に対する比率です。

■ 今後の運用方針

■運用環境の見通し

現在の経済および金融情勢は、エマージング債券市場と通貨市場にとって引き続き支援材料となっています。エマージング諸国における2011年の債券発行規模は2010年を下回ると予想されることから、エマージング資産への資金流入が引き続き市場の牽引役になると思われます。同時に、エマージング諸国のファンダメンタルズは依然として堅調であり、力強い経済成長が見込まれると思われます。現地通貨建てエマージング債券市場の今後のパフォーマンスは、世界的な景気回復のペース次第であると言えます。物価が徐々に上昇し、各国中央銀行は引き続き利上げの必要性に迫られるでしょうが、大半のエマージング諸国の経済は相対的に力強く推移すると見ています。

■今後の運用方針

引き続き力強い経済基盤を背景にしたマーケットであるラテンアメリカと欧州新興国への投資に焦点を当てていく方針です。

1 万口（元本 1 万円）当たりの費用明細

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	23円
合 計	23

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

(a) 保管費用等は、各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

売買及び取引の状況（2010年6月9日から2011年6月8日まで）

公社債

		当 期	
		買 付 額	売 付 額
外	ア メ リ カ 社 債 券	千米ドル —	千米ドル 708
	メ キ シ コ 国 債 証 券	千メキシコペソ 7,282	千メキシコペソ 17,740
	ブ ラ ジ ル 国 債 証 券	千ブラジルリアル —	千ブラジルリアル 987
	ト ル コ 国 債 証 券	千トルコ・リラ 1,141	千トルコ・リラ — (3,665)
国	ハ ン ガ リ ー 国 債 証 券	千ハンガリーフォリント 95,282	千ハンガリーフォリント 5,501
	ポ ー ラ ン ド 国 債 証 券	千ポーランドズロチ 12,823	千ポーランドズロチ 12,549
	イ ン ド ネ シ ア 国 債 証 券	千インドネシアルピア 4,253,855	千インドネシアルピア —
	南 ア フ リ カ 国 債 証 券	千南アフリカランド —	千南アフリカランド — (1,553)

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) () 内は償還による減少で、上段の数字には含まれておりません。



■ 主要な売買銘柄 (2010年6月9日から2011年6月8日まで)

公社債

当			期		
買	付	金額	売	付	金額
銘柄			銘柄		
		千円			千円
POLGB 5 1/4 10/25/20(ポーランド)		191,755	POLGB 5 3/4 04/29(ポーランド)		185,364
POLGB 5 3/4 04/29(ポーランド)		186,309	POLGB 5 1/2 10/19(ポーランド)		184,423
TURKGB 16 03/07/12(トルコ)		57,998	MBONO 9 12/22/11(メキシコ)		121,888
MBONO 9 12/22/11(メキシコ)		48,937	BNTNF 10 01/01/12(ブラジル)		50,241
INDOGB 11 12/15/12(インドネシア)		39,135	KTZKZ 7 05/11/16(アメリカ)		8,963
HGB 6 3/4 02/24/17(ハンガリー)		38,770	VIP 8 1/4 05/23/16(アメリカ)		8,939
			COSAN 7 02/01/17(アメリカ)		8,756
			LUKOIL 6.656 06/22(アメリカ)		8,651
			EUCHEM 7 7/8 03/12(アメリカ)		8,432
			RASPAD 7 1/2 05/12(アメリカ)		8,417

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) 外国の売買金額は、各月末(決算日の属する月の月初から決算日までの分については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2010年6月9日から2011年6月8日まで)

当期における利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人をいいます。

組入資産の明細

(1) 外国（外貨建）公社債

(2011年6月8日現在)

区 分	額 面 金 額	当		組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	期		
		評 価 額				残 存 期 間 別 組 入 比 率		
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額			5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
メ キ シ コ	千メキシコペソ 35,535	千メキシコペソ 37,334	千円 254,250	% 15.9	% —	% —	% 12.5	% 3.4
ブ ラ ジ ル	千ブラジルレアル 6,000	千ブラジルレアル 5,921	301,305	18.8	—	—	—	18.8
ト ル コ	千トルコ・リラ 2,685	千トルコ・リラ 2,827	143,555	9.0	9.0	—	—	9.0
ハ ン ガ リ ー	千ハンガリーフォリント 684,170	千ハンガリーフォリント 682,002	302,331	18.8	—	11.3	—	7.5
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 6,685	千ポーランドズロチ 6,348	189,172	11.8	—	11.8	—	—
イ ン ド ネ シ ア	千インドネシアルピア 27,810,000	千インドネシアルピア 30,803,504	292,633	18.2	18.2	—	7.7	10.5
南 ア フ リ カ	千南アフリカランド 1,553	千南アフリカランド 1,576	18,791	1.2	—	—	—	1.2
合 計	—	—	1,502,040	93.6	27.2	23.1	20.2	50.4

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切捨て。

(注4) —印は組入れなし。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。



(2) 外国（外貨建）公社債銘柄別

種類	銘柄名	利率	当 期		末		償還年月日
			額面金額	評 価 額	外貨建金額	邦貨換算金額	
メキシコ	国債証券		千メキシコペソ	千メキシコペソ	千円		
			27,725	29,340			
	MBONO 8 12/19/13	8.0	7,810	7,994	199,807	2013/12/19	
	MBONO 9 12/22/11	9.0			54,442	2011/12/22	
	小 計				254,250		
ブラジル	国債証券		千ブラジルリアル	千ブラジルリアル			
			6,000	5,921			
	BNTNF 10 01/01/12	10.0			301,305	2012/1/1	
	国債証券		千トルコ・リラ	千トルコ・リラ			
	TURKGB 16 03/07/12	16.0	2,685	2,827	143,555	2012/3/7	
ハンガリー	国債証券		千ハンガリーフォリント	千ハンガリーフォリント			
			272,550	272,522			
	HGB 6 10/12/11	6.0	411,620	409,479	120,809	2011/10/12	
	HGB 6 3/4 02/24/17	6.75			181,522	2017/2/24	
	小 計				302,331		
ポーランド	国債証券		千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ			
			6,685	6,348			
	POLGB 5 1/4 10/25/20	5.25			189,172	2020/10/25	
インドネシア	国債証券		千インドネシアルピア	千インドネシアルピア			
			11,180,000	12,991,942			
	INDOGB 10 3/4 05/15/16	10.75	16,630,000	17,811,561	123,423	2016/5/15	
	INDOGB 11 12/15/12	11.0			169,209	2012/12/15	
	小 計				292,633		
南アフリカ	国債証券		千南アフリカランド	千南アフリカランド			
	SAGB 13 08/31/11	13.0	1,553	1,576	18,791	2011/8/31	
	合 計				1,502,040		

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。
(注2) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2011年6月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	1,502,040	93.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	103,196	6.4
投 資 信 託 財 産 総 額	1,605,236	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(1,552,373千円)の投資信託財産総額(1,605,236千円)に対する比率は96.7%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、6月8日における邦貨換算レートは1メキシコペソ=6.81円、1ブラジルレアル=50.88円、1トルコ・リラ=50.78円、100ハンガリーフォリント=44.33円、1ポーランドズロチ=29.80円、100インドネシアルピア=0.95円、1南アフリカランド=11.92円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2011年6月8日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,605,236,176円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	52,862,240
公 社 債(評価額)	1,502,040,349
未 収 利 息	44,918,051
前 払 費 用	5,415,536
(B) 負 債	1,268,705
未 払 解 約 金	1,268,705
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,603,967,471
元 本	1,763,877,814
次 期 繰 越 損 益 金	△ 159,910,343
(D) 受 益 権 総 口 数	1,763,877,814口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,093円

(注1) 期首元本額 2,229,127,946円

期中追加設定元本額 124,652,806円

期中一部解約元本額 589,902,938円

(注2) 元本の欠損金額(第4期末) 159,910,343円

(注3) 期末における元本の内訳
ベアリング新興国債券ファンド(毎月決算型)
1,763,877,814円

損益の状況

2010年6月9日から
2011年6月8日まで

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	147,782,564円
受 取 利 息	147,782,564
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	5,770,553
売 買 益	109,197,847
売 買 損	△103,427,294
(C) 保 管 費 用 等	△ 4,589,274
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	148,963,843
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△371,374,166
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 17,582,509
(G) 解 約 差 損 益 金	80,082,489
(H) 計 (D+E+F+G)	△159,910,343
次 期 繰 越 損 益 金(H)	△159,910,343

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含まず。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。



ヘアリング"投信投資顧問株式会社