

# BNPパリバ・グローバル債券ファンド

## 愛称：G20のしらべ

米ドル・クラス／豪ドル・クラス／ニュージーランド・ドル・クラス

ルクセンブルグ籍／契約型／追加型外国投資信託

## 運用報告書(全体版)

作成対象期間：第5期(2014年10月1日～2015年9月30日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、BNPパリバ・グローバル債券ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第5期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ルクセンブルグ籍／契約型／追加型外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	管理会社は、随時理由を問わず、ファンドの清算および償還を提案することができます。ファンドの清算および償還は以下の場合に行われます。 ①管理会社がその旨決定した場合 ②管理会社または保管受託銀行の役務が停止された場合で、以下の③に述べられる特別な状況に反することなしに2か月以内に継承者が決まらない場合 ③管理会社が破産した場合 ④ファンドの純資産が6か月以上にわたり、ルクセンブルグ法に規定される最低限度額の四分の一を下回る場合 ⑤金融監督委員会がその旨決定した場合 ファンドの純資産がルクセンブルグ法に規定される最低限度額の三分の二を下回る場合、管理会社はファンドの清算を決定することができます。
運用方針	ファンドの投資目的は、中長期にわたり、安定的な成長を遂げることにあります。
主要投資対象	● ファンドは、主として、G20参加国の国債、政府機関債、これらの国に所在する企業によって発行または保証された社債、これらの国に所在する主体によって発行または保証されたモーゲージ債その他仕組み証券に対して投資を行います。 ● 新興国に拠点を置く発行体の場合、ファンドは主としてソブリン債に対して投資を行い、投資対象国の経済成長による収益機会を追求します。先進国に拠点を置く発行体の場合、ファンドはソブリン債および非ソブリン債の両方に対して投資を行い、対米国金利差、長短金利差等の変動による収益機会を追求します。
ファンドの運用方法	● ファンドは、国別投資配分、デュレーションおよびセクター配分に関する投資判断を反映させた分散投資のエクスポージャーを取ります。新興国と先進国の投資配分は、マクロ経済、金融、政治その他の要素を考慮して、また新興国と先進国の分散化された最適な投資配分を達成するべくファンドの運用者によって決定されます。 ● ファンドは、購入時において、ムーディーズによってBa3未満またはスタンダード・アンド・プアーズによってBB-未満の格付けを付与された証券に対して投資を行いません。単一の格付けは、格付機関2社のうち、1社のみが発行体に格付けを付与した場合に認められます。 ● 組入債券の平均格付けは、Baa3(ムーディーズ)もしくはBBB-格(S&P)相当以上を維持することを目指します。 ● ファンドは、アルゼンチン、ブラジル、中国、インド、インドネシア、ロシア、サウジアラビアおよび南アフリカの政府、中央銀行、行政庁または地方公共団体が発行した単一の債券について、その純資産に対し、a) インデックスにおける当該国の比重の割合、または、b) 5%、のいずれか大きい方を超えて投資を行いません。この目的において、インデックスは、Barclays Capital Global Aggregate(米ドルヘッジ付、G20諸国のみ)とJP Morgan EMBI Global(G20諸国のみ)をそれぞれ50%ずつ加重したものとします。
主な投資制限	● ファンドは、購入時において、ムーディーズによってBa3未満またはスタンダード・アンド・プアーズによってBB-未満の格付けを付与された証券に対して投資を行いません。 ● ファンドは純資産総額の10%を超えて借入れをすることができません。 ● ファンドはその純資産の20%を超えて譲渡可能な有価証券の空売りを行うことができません。同一の発行体により発行された譲渡可能な有価証券の空売りは、その純資産の20%を超えて行うことができません。
分配方針	● 管理会社は、分配金を支払うか否かを決定します。 ● 管理会社は、2010年12月から毎月1回、当該月の20日(20日が評価日 <sup>(注)</sup> でない場合には、直前の評価日)の営業終了時点において登録されている受益者に対して、分配を宣言する予定です。 ● 分配が宣言された場合、分配金は、日本における販売会社に対して、当該月の20日の後、5評価日目に(支払日が評価日でない場合には、直後の評価日)に支払われます。 ● 管理会社は、分配を適正水準に維持する必要がある場合、キャピタルゲインからの分配を行うことができます。 ● 分配の結果、ファンドの純資産総額がルクセンブルグ法の定める最低額に満たなくなる場合、分配は行われません。 (注)「評価日」または「ファンド営業日」とは、土曜日および日曜日を除く、ルクセンブルグ、ロンドンおよび東京における銀行営業日かつ日本における金融商品取引業者の営業日をいいます。

管理会社

BNPパリバ・インベストメント・パートナーズ・  
ルクセンブルグ

代行協会員

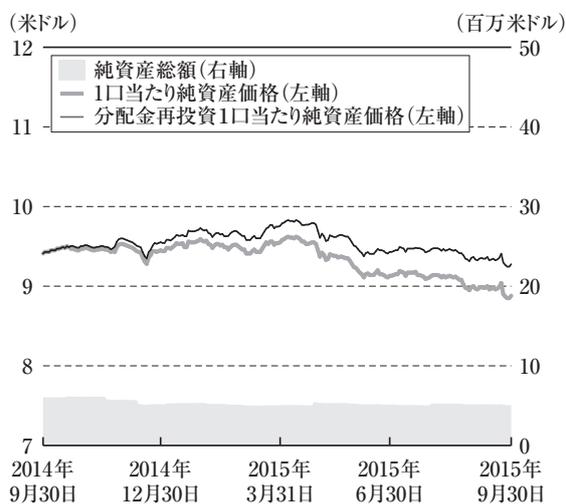
東海東京証券株式会社

## I. 運用の経過等

### (1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

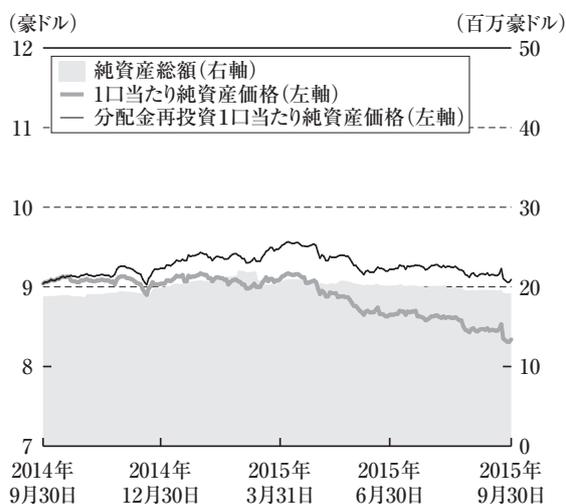
#### ■ 1口当たりの純資産価格等の推移について

米ドル・クラス



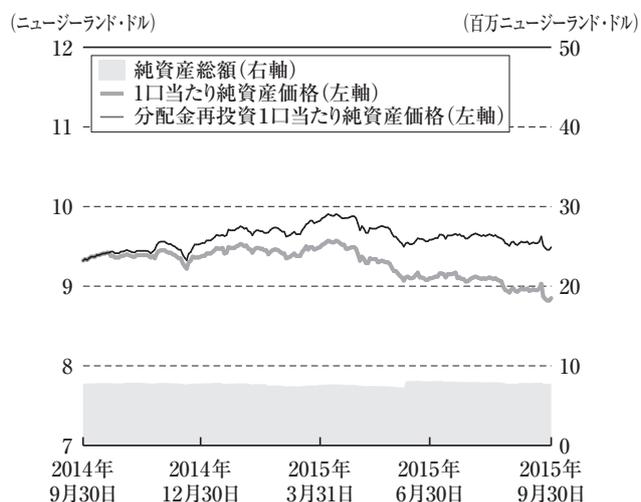
第4期末の1口当たりの純資産価格：	9.41米ドル
第5期末の1口当たりの純資産価格：	8.88米ドル(分配金額：0.4080米ドル)
騰落率：	-1.42%

豪ドル・クラス



第4期末の1口当たりの純資産価格：	9.04豪ドル
第5期末の1口当たりの純資産価格：	8.34豪ドル(分配金額：0.7680豪ドル)
騰落率：	0.58%

## ニュージーランド・ドル・クラス



第4期末の1口当たりの純資産価格：
9.32ニュージーランド・ドル
第5期末の1口当たりの純資産価格：
8.85ニュージーランド・ドル (分配金額：0.6480ニュージーランド・ドル)
騰落率：
1.82%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。

(注2) 1口当たりの分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3) 分配金再投資1口当たりの純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注4) 分配金再投資1口当たりの純資産価格は、第4期末(2014年9月30日)の1口当たりの純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドの購入価額により課税条件が異なる場合がありますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6) ファンドにベンチマークは設定されていません。

### ■ 1口当たりの純資産価格の主な変動要因

2015年9月30日に終了した1年間において、BNPパリバ・グローバル債券ファンドは、マルチ・ストラテジー・アルファ・アプローチを用いて積極的な運用を行いました。ファンドは、先進国市場のグローバル・ボンドおよび為替ならびにハード・カレンシー建て新興市場債の資産配分をBarclays Capital Global Aggregate (G20) 50%およびJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・グローバル・インデックス50%の割合で組み入れました。

## ■分配金について

当期（2014年10月1日～2015年9月30日）の各クラスの1口当たりの分配金額（税引き前）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口当たりの純資産価格の変動額」は、当該分配落ち日における1口当たりの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・クラス

（金額：米ドル）

分配落ち日	1口当たりの純資産価格	1口当たりの分配金額 (対1口当たりの純資産価格比率) <sup>(注1)</sup>	分配金を含む1口当たりの 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2014年10月21日	9.47	0.034 (0.36%)	0.05 <sup>(注3)</sup>
2014年11月21日	9.43	0.034 (0.36%)	-0.01
2014年12月22日	9.44	0.034 (0.36%)	0.04
2015年1月21日	9.49	0.034 (0.36%)	0.08
2015年2月23日	9.46	0.034 (0.36%)	0.00
2015年3月23日	9.53	0.034 (0.36%)	0.10
2015年4月21日	9.53	0.034 (0.36%)	0.03
2015年5月21日	9.36	0.034 (0.36%)	-0.14
2015年6月22日	9.15	0.034 (0.37%)	-0.18
2015年7月21日	9.14	0.034 (0.37%)	0.02
2015年8月21日	9.02	0.034 (0.38%)	-0.09
2015年9月24日	8.90	0.034 (0.38%)	-0.09

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

対1口当たりの純資産価格比率(%) =  $100 \times a / b$

a = 当該分配落ち日における1口当たりの分配金額

b = 当該分配落ち日における1口当たりの純資産価格 + 当該分配落ち日における1口当たりの分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たりの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。以下同じです。

分配金を含む1口当たりの純資産価格の変動額 =  $b - c$

b = 当該分配落ち日における1口当たりの純資産価格 + 当該分配落ち日における1口当たりの分配金額

c = 当該分配落ち日の直前の分配落ち日における1口当たりの純資産価格

(注3)2014年10月21日の直前の分配落ち日(2014年9月22日)における1口当たりの純資産価格は、9.45米ドルでした。

## 豪ドル・クラス

(金額：豪ドル)

分配落ち日	1口当たりの純資産価格	1口当たりの分配金額 (対1口当たりの純資産価格比率)	分配金を含む1口当たりの 純資産価格の変動額
2014年10月21日	9.08	0.064 (0.70%)	0.07 <sup>(注)</sup>
2014年11月21日	9.03	0.064 (0.70%)	0.01
2014年12月22日	9.03	0.064 (0.70%)	0.06
2015年1月21日	9.07	0.064 (0.70%)	0.10
2015年2月23日	9.03	0.064 (0.70%)	0.02
2015年3月23日	9.07	0.064 (0.70%)	0.10
2015年4月21日	9.05	0.064 (0.70%)	0.04
2015年5月21日	8.87	0.064 (0.72%)	-0.12
2015年6月22日	8.66	0.064 (0.73%)	-0.15
2015年7月21日	8.63	0.064 (0.74%)	0.03
2015年8月21日	8.50	0.064 (0.75%)	-0.07
2015年9月24日	8.35	0.064 (0.76%)	-0.09

(注)2014年10月21日の直前の分配落ち日(2014年9月22日)における1口当たりの純資産価格は、9.07豪ドルでした。

ニュージーランド・ドル・クラス

(金額：ニュージーランド・ドル)

分配落ち日	1口当たりの純資産価格	1口当たりの分配金額 (対1口当たりの純資産価格比率)	分配金を含む1口当たりの 純資産価格の変動額
2014年10月21日	9.38	0.054 (0.57%)	0.08 <sup>(注)</sup>
2014年11月21日	9.35	0.054 (0.57%)	0.02
2014年12月22日	9.36	0.054 (0.57%)	0.06
2015年1月21日	9.41	0.054 (0.57%)	0.10
2015年2月23日	9.40	0.054 (0.57%)	0.04
2015年3月23日	9.46	0.054 (0.57%)	0.11
2015年4月21日	9.47	0.054 (0.57%)	0.06
2015年5月21日	9.30	0.054 (0.58%)	-0.12
2015年6月22日	9.11	0.054 (0.59%)	-0.14
2015年7月21日	9.10	0.054 (0.59%)	0.04
2015年8月21日	8.99	0.054 (0.60%)	-0.06
2015年9月24日	8.87	0.054 (0.61%)	-0.07

(注)2014年10月21日の直前の分配落ち日(2014年9月22日)における1口当たりの純資産価格は、9.35ニュージーランド・ドルでした。

## ■投資環境について

市場センチメントが以前に増して影響力を増したため、当期の投資環境はマクロ経済イベントとテクニカル両面の両面で、ファンダメンタルズ要因に基づく投資にとって難しい一年となりました。債券市場と為替市場のパフォーマンスを牽引したと思われるのは、各国・地域の中央銀行の政策の乖離、各国固有の問題と原油・インフレの3要素でした。中央銀行間の政策の乖離、中でも欧州中央銀行（ECB）と米国連邦準備制度理事会（FRB）間の政策乖離は2015年が近づくにつれ鮮明化し、特にFRBが最初の利上げを延期した一方でECBは1月の緩和策開始後に追加緩和策の実施が見込まれたことが原因で、2015年中一段と強まり、市場のボラティリティに重大な変化をもたらしました。中国市場は、早くも7月に悪化の兆候を見せ始め、中国株式市場は6月12日から7月末日までの間に最高値から29%下落しました。中国の種々の統計は益々悪化傾向を見せ、経済統計の悪化に加えて、中国人民銀行は中国元を管理変動相場制に移行する決定を下しました。世界の経済成長とデフレーションに対する懸念を受けて、世界市場で急激なリスク回避姿勢が台頭した一方で、新興市場および中国経済の影響を受けやすい国々を巡り懸念が台頭しました。このような事態は、市場センチメントと世界のマクロ経済データに下押し圧力となった原油価格の下落継続によって一段と悪化しました。

当期中このような市場環境下において最も中核的な国債利回りは、10年物で0.66%低下したイギリスの影響を受けて低下し、これに続いて米国、ドイツおよび日本もそれぞれ0.45%、0.36%および0.18%低下しました。一方、投資適格債、ハイ・イールド債および新興市場債全般など多くのスプレッド・セクターのリスク・プレミアムは当期を通じて拡大しました。

## ■ポートフォリオについて

### 当期中および当期末現在の運用およびポートフォリオの概観

当期中ファンドは、先進国市場と新興国市場間の資産配分ではトップ・ダウン・アプローチを用い、さらに比較的相関性が低いアルファ・チーム個々によるボトム・アップによるファンダメンタル・アルファ・トレードを行いました。この戦略は、検討対象として様々なレート（デュレーション、インフレ率、カントリー・スプレッド、ボラティリティおよびイールド・トレード）、セクター・ローテーション（即ち、トップ・ダウンによる相対価値取引）、クオンツ戦略（カントリー・スプレッドおよびデリバティブを用いたキャリー・トレードおよびロール・ダウン・トレード）、為替（判断戦略およびクオンツ戦略）、仕組み証券（多くの場合TBAによるベータ複製）ならびに新興市場チームおよびコーポレート・アルファ・チームのスプレッド・セクター分析を活用します。ポートフォリオ運用チームは、様々なアルファ・チームにリスクを配分し、ポートフォリオの目的・目標を踏まえアルファ・トレードを取捨選択し、実施します。

### ファンドの運用経緯およびパフォーマンスならびにファンドが直面する主なリスクおよび投資・経済に関する不透明要因、関連する財務指標および非財務指標

2015年9月30日に終了した1年間において、BNPパリバ・グローバル債券ファンドは、マルチ・ストラテジー・アルファ・アプローチから恩恵を受けました。ファンドは、先進国市場のグローバル・ボンドおよび為替ならびにハード・カレンシー建て新興市場債の資産配分をBarclays Capital Global Aggregate (G20) 50%およびJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・グローバル・インデックス50%の割合で組み入れました。当期を通じて、ポートフォリオは多様なアルファ・チームから恩恵を受けました。2014年末に、各国・地域間で進行する金融政策の乖離に備えたポジショニングを開始しました。ECBは明確な緩和バイアスを示し、バランス・シートの拡大に注力しました。一方FRBは、米ドルを支えた資産購入の規模を縮小しました。このため管理会社は、ユーロ建て資産の割合を米ドル建て資産に対しアンダーウェイトしました。管理会社は、米ドルが対ユーロで上昇すると確信し、その結果大きな成果を得ることができました。

当期においては、固定利付債券に対する需要が比較的価格と相関関係が低いことに加え、供給量が減少し

たため、欧州を中心に、債券利回りがマイナスに落ち込む状況が鮮明化し、利回り追求の動きが強まりました。管理会社は、中国経済は投資主導型経済成長から消費主導型経済成長へのリバランスを進めているため、構造的に減速していると考えています。資産市場とシャドー・バンキング・システムは懸念材料であり、中国の貿易相手国の景気のみならずコモディティ価格にとって引き続き重しとなるでしょう。上記の為替アロケーション以外では、ポートフォリオは、セクター・ローテーション・アルファ・チームによる社債と米国仕組み証券のポジショニングから恩恵を受けました。金融緩和策、世界的な低成長、インフレ・リスクの緩和および金融規制の追加を背景に、リスク・フリー実質利回りは長期にわたって低位を維持すると思われまます。管理会社は第1四半期末に政府機関系モーゲージ・セクターのアンダーウェイトを売却し、パフォーマンスに貢献した仕組み証券のオーバーウェイトを維持しました。社債セクターでは、社債のスプレッドが縮小したためパフォーマンスに貢献した米国と欧州の債券、特に投資適格債の一部についてオーバーウェイトを維持しました。

原油は、2015年も引き続き主要なリターン決定要因となったため、エネルギー関連銘柄を回避したこともアウトパフォームの一因となりました。さらに利回り曲線上のデュレーション・エクスポージャーとポジショニング戦略もパフォーマンスを押し上げました。管理会社は、ギリシャのユーロ離脱の可能性とスペインおよびポルトガルへの影響を危惧し、2015年上半期において、欧州周縁国のアンダーウェイトを維持しました。ギリシャ危機が収束した後、ハト派的姿勢を強めたECBの発言から恩恵を受けるため、アロケーションをオーバーウェイトに切り替えました。

2015年末に向けて、管理会社は米国の経済成長について強気の見通しを維持しています。インフレ見通しの改善と好調な労働市場を受けて、FRBは間もなく金利正常化へ向かうと思われ、米ドル高は引き続き下支えされるでしょう。

管理会社は、地域格差の拡大により、今後もアルファ投資は利益獲得のチャンスに恵まれると考えています。コモディティ価格、構造改革の進展および経済成長と金融政策の各国・地域間での乖離は、2016年のパフォーマンスの重要な決定要因になるでしょう。

また政治情勢も重要な要因となっています。例えばヨーロッパでは、反ユーロ政党に対する支持拡大とギリシャのユーロ離脱の可能性は、管理会社が綿密に精査している懸案事項です。

さらに、世界各地における異例の金融緩和策は市場に歪みを生じさせ、世界の経済と経済成長に及ぼす影響は引き続き不透明です。これに加えて市場の奥行きが限られているためボラティリティが高まる投資環境になる可能性が高いと思われまます。

## ■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況 財務諸表 (3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

## ■今後の運用方針

今後も現在の投資方針に従い、ファンドの運用を行う予定です。

## (2) 費用の明細

項目	項目の概要
管理報酬	管理会社は、管理事務業務、ポートフォリオ運用業務およびマーケティング業務の対価として、管理報酬を受領する権利を有します。管理報酬は、ファンド資産から、月毎に、当該月間のファンドの平均純資産の1.6%を超えない年率で支払われます。
代行協会報酬	代行協会は、ファンドの代行協会業務(目論見書および運用報告書の販売取扱会社への送付、ファンド受益証券1口当り純資産価格の公表業務およびこれらに付随する業務)の対価として、代行協会報酬を受領する権利を有します。代行協会報酬は、管理報酬から、月毎に、当該月中のファンドの日々の平均純資産の年率0.1%で支払われます。
販売報酬	日本における販売会社は、日本におけるファンド受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次業務、運用報告書の交付業務およびこれらに付随する業務の対価として、販売報酬を受領する権利を有します。販売報酬は、管理報酬から、月毎に、日本における販売会社が販売したファンド証券に対応する当該月中のファンドの日々の平均純資産の年率0.5%で後払いされます。
保管報酬	保管受託銀行は、ファンド資産の保管および監視に係る業務の対価として、保管報酬を受領する権利を有します。保管報酬は、ファンド資産から、月毎に、当該月間のファンドの日々の平均純資産の0.13%を上限とする年率で支払われます。
事務代行報酬	事務代行報酬は、純資産額計算業務の対価として支払われます。事務代行報酬は、ファンド資産から、月毎に、当該月中のファンドの日々の平均純資産の0.12%を上限とする年率で支払われます。
投資運用報酬	投資運用会社は、ファンドの保有資産の管理ならびにその投資方針および投資制限の遵守に係る業務の対価として、投資運用報酬を受領する権利を有します。投資運用報酬は、管理報酬から、月毎に、当該月中のファンドの日々の平均純資産の0.5%の年率で支払われます。
その他費用・手数料(当期)	取引手数料、税金、銀行に係る支払利息およびその他の費用 当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率は、0.67%でした。

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他費用・手数料(当期)」について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ています。便宜上、当期のその他費用・手数料の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

## Ⅱ. 運用実績

### (1) 純資産の推移

第五会計年度中の各月末ならびに下記会計年度末の純資産の推移は次のとおりです。

<米ドル・クラス>

	純資産総額		1口当りの純資産価格	
	米ドル	百万円	米ドル	円
第一会計年度末 (2011年9月30日)	14,549,562.07	1,759	9.93	1,200
第二会計年度末 (2012年9月30日)	9,169,767.52	1,108	10.46	1,264
第三会計年度末 (2013年9月30日)	6,396,964.31	773	9.37	1,133
第四会計年度末 (2014年9月30日)	6,054,514.94	732	9.41	1,137
第五会計年度末 (2015年9月30日)	5,082,142.44	614	8.88	1,073
2014年10月末日	6,142,780.10	742	9.48	1,146
11月末日	5,762,485.34	697	9.53	1,152
12月末日	5,183,436.90	627	9.45	1,142
2015年1月末日	5,346,135.50	646	9.57	1,157
2月末日	5,132,778.90	620	9.52	1,151
3月末日	5,043,290.10	610	9.55	1,154
4月末日	5,375,746.80	650	9.45	1,142
5月末日	5,310,193.56	642	9.35	1,130
6月末日	5,141,644.44	621	9.13	1,104
7月末日	5,272,051.99	637	9.14	1,105
8月末日	5,189,216.35	627	9.00	1,088
9月末日	5,082,142.44	614	8.88	1,073

(注) 米ドル、豪ドルおよびニュージーランド・ドルの円貨換算は、2016年1月29日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=120.87円、1豪ドル=85.66円および1ニュージーランド・ドル=78.34円によります。以下同じです。

<豪ドル・クラス>

	純資産総額		1口当りの純資産価格	
	豪ドル	百万円	豪ドル	円
第一会計年度末 (2011年9月30日)	22,758,037.79	1,949	9.89	847
第二会計年度末 (2012年9月30日)	31,838,750.11	2,727	10.31	883
第三会計年度末 (2013年9月30日)	20,541,352.20	1,760	9.14	783
第四会計年度末 (2014年9月30日)	18,784,906.74	1,609	9.04	774
第五会計年度末 (2015年9月30日)	19,237,618.46	1,648	8.34	714
2014年10月末日	19,105,508.03	1,637	9.10	780
11月末日	19,437,760.81	1,665	9.13	782
12月末日	19,874,851.65	1,702	9.04	774
2015年1月末日	20,802,396.06	1,782	9.15	784
2月末日	21,389,652.21	1,832	9.09	779
3月末日	20,652,756.38	1,769	9.10	780
4月末日	20,606,715.31	1,765	8.98	769
5月末日	20,689,619.70	1,772	8.87	760
6月末日	20,190,718.63	1,730	8.65	741
7月末日	20,127,949.03	1,724	8.63	739
8月末日	19,645,618.76	1,683	8.48	726
9月末日	19,237,618.46	1,648	8.34	714

<ニュージーランド・ドル・クラス>

	純資産総額		1口当りの純資産価格	
	ニュージーランド・ドル	百万円	ニュージーランド・ドル	円
第一会計年度末 (2011年9月30日)	12,610,401.19	988	9.88	774
第二会計年度末 (2012年9月30日)	13,756,003.90	1,078	10.36	812
第三会計年度末 (2013年9月30日)	10,302,124.13	807	9.26	725
第四会計年度末 (2014年9月30日)	7,755,158.43	608	9.32	730
第五会計年度末 (2015年9月30日)	7,760,625.24	608	8.85	693
2014年10月末日	7,894,074.35	618	9.40	736
11月末日	7,852,900.33	615	9.45	740
12月末日	7,786,656.21	610	9.37	734
2015年1月末日	7,798,158.59	611	9.51	745
2月末日	7,545,341.09	591	9.46	741
3月末日	7,598,918.09	595	9.49	743
4月末日	7,525,702.46	590	9.40	736
5月末日	7,436,953.36	583	9.30	729
6月末日	8,074,240.76	633	9.10	713
7月末日	7,970,974.46	624	9.11	714
8月末日	7,777,463.17	609	8.97	703
9月末日	7,760,625.24	608	8.85	693

## (2) 分配の推移

<米ドル・クラス>

	1口当りの支払分配金	
	米ドル	円
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	0.1750	21.15
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	0.2265	27.38
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	0.4080	49.31
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	0.4080	49.31
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	0.4080	49.31

<豪ドル・クラス>

	1口当りの支払分配金	
	豪ドル	円
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	0.5550	47.54
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	0.6745	57.78
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	0.7680	65.79
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	0.7680	65.79
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	0.7680	65.79

<ニュージーランド・ドル・クラス>

	1口当りの支払分配金	
	ニュージーランド・ドル	円
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	0.4200	32.90
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	0.5160	40.42
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	0.6480	50.76
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	0.6480	50.76
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	0.6480	50.76

### (3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりです。

#### <米ドル・クラス>

	販売口数		買戻し口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻し口数		本邦内における発行済口数
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	1,757,200	1,757,200	291,585	291,585	1,465,615	1,465,615
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	469,735	469,735	1,058,811	1,058,811	876,539	876,539
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	174,475	174,475	368,314	368,314	682,700	682,700
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	204,000	204,000	243,060	243,060	643,640	643,640
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	99,860	99,860	171,157	171,157	572,343	572,343

#### <豪ドル・クラス>

	販売口数		買戻し口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻し口数		本邦内における発行済口数
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	3,227,837	3,227,837	925,872	925,872	2,301,965	2,301,965
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	3,128,718	3,128,718	2,341,135	2,341,135	3,089,548	3,089,548
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	734,880	734,880	1,576,690	1,576,690	2,247,738	2,247,738
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	415,042	415,042	584,420	584,420	2,078,360	2,078,360
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	621,610	621,610	393,009	393,009	2,306,961	2,306,961

<ニュージーランド・ドル・クラス>

	販売口数		買戻し口数		発行済口数	
	販売口数	本邦内における販売口数	買戻し口数	本邦内における買戻し口数	発行済口数	本邦内における発行済口数
第一会計年度 (2010年9月28日～ 2011年9月30日)	1,655,631	1,655,631	379,038	379,038	1,276,593	1,276,593
第二会計年度 (2011年10月1日～ 2012年9月30日)	535,616	535,616	484,538	484,538	1,327,671	1,327,671
第三会計年度 (2012年10月1日～ 2013年9月30日)	180,305	180,305	396,001	396,001	1,111,975	1,111,975
第四会計年度 (2013年10月1日～ 2014年9月30日)	37,950	37,950	317,755	317,755	832,170	832,170
第五会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月30日)	126,500	126,500	81,874	81,874	876,796	876,796

### Ⅲ. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令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ある。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ある。
- b. 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う。）であるアーンスト・アンド・ヤング・ソシエテ・アノニム（ERNST & YOUNG Société Anonyme）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. 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る。日本円による金額は、2016年1月29日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=120.87円、1豪ドル=85.66円および1ニュージーランド・ドル=78.34円）で換算されている。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。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**

受益証券保有者各位

L-5826 エスペランジュ

ガスペリッシュ通り33番

私どもは、添付のBNPパリバ・グローバル債券ファンドの財務書類、すなわち2015年9月30日現在の純資産計算書および投資有価証券明細表ならびに同日をもって終了した会計年度の損益および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針の要約および財務書類に対するその他の注記の監査を行った。

**財務書類に関するオルタナティブ投資ファンド管理会社の取締役会の責任**

オルタナティブ投資ファンド管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令に準拠して、これらの財務書類を作成し適正に表示する責任、および不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成および表示するためにオルタナティブ投資ファンド管理会社の取締役会が必要と判断した内部統制に対する責任を負っている。

**「承認された監査人 (réviseur d'entreprises agréé)」の責任**

私どもの責任は、私どもの監査に基づいてこれらの財務書類について意見を表明することである。私どもは、ルクセンブルグで「金融監督委員会 (Commission de Surveillance du Secteur Financier)」が採用した国際監査基準に準拠して監査を実施した。当該基準は、財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについての合理的な保証を得るために、私どもが倫理規定に従い、監査を計画し実施することを求めている。

監査には、財務書類上の金額および開示内容に関する監査証拠を入手するための手続の実施が含まれる。不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示のリスク評価を含む、選択された手続は「承認された監査人」の判断による。これらのリスク評価を行うにあたり、「承認された監査人」は、事業体による財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制を考慮に入れるが、これは状況に照らして適切である監査手続を策定するためであって事業体の内部統制の有効性についての意見を表明することが目的ではない。監査は、オルタナティブ投資ファンド管理会社の取締役会が採用した会計方針の適切性およびオルタナティブ投資ファンド管理会社の取締役会によって行われた会計上の見積りの合理性についての評価も含め全体としての財務書類の表示を検討することを含んでいる。

私どもは、私どもが入手した監査証拠が、私どもの監査意見表明のための基礎を提供するのに十分かつ適切であると判断している。

**意見**

私どもは、これらの財務書類が、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令に準拠して、BNPパリバ・グローバル債券ファンドの2015年9月30日現在の財政状態ならびに同日をもって終了した会計年度の経営成績および純資産の変動を真実かつ適正に表示しているものと認める。

## その他の事項

本年次報告書に含まれる補足情報は、委任条項に基づきレビューが行われているが、上記の監査基準に準拠した特定の監査手続は行われていない。したがって、私どもは当該情報について意見を表明しないが、財務書類全体との関連において、当該情報に対して指摘すべき事項はない。

アーnst・アンド・ヤング・  
ソシエテ・アノニム  
独立監査人事務所

イザベレ・ニックス

ルクセンブルグ、2016年1月28日

---

## Independent auditor's report

---

To the Unitholders of  
**BNP PARIBAS GLOBAL BOND FUND**  
33, Rue de Gasperich  
L-5826 Hesperange

We have audited the accompanying financial statements of BNP PARIBAS GLOBAL BOND FUND, which comprise the statement of net assets and the securities portfolio as at 30 September 2015 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

*Responsibility of the Board of Directors of the Alternative Investment Fund Manager for the financial statements*

The Board of Directors of the Alternative Investment Fund Manager is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements and for such internal control as the Board of Directors of the Alternative Investment Fund Manager determines is necessary to enable the preparation and presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

*Responsibility of the "réviseur d'entreprises agréé"*

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the "réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Alternative Investment Fund Manager, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

*Opinion*

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BNP PARIBAS GLOBAL BOND FUND as of 30 September 2015, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

---

## Independent auditor's report

---

### *Other matter*

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

ERNST & YOUNG  
Société Anonyme  
Cabinet de révision agréé



Isabelle NICKS

Luxembourg, 28 January 2016

## 財務諸表

### (1) 貸借対照表

#### BNPパリバ・グローバル債券ファンド

##### 純資産計算書

2015年9月30日現在

	注記	BNPパリバ・ グローバル債券ファンド	
		米ドル	千円
<b>資産</b>			
投資有価証券－取得原価		23,751,728	2,870,871
投資有価証券に係る未実現評価利益／（損失）		23,728,389	2,868,050
投資有価証券－時価	2	(1,727,893)	(208,850)
投資有価証券－時価	2	22,000,496	2,659,200
金融商品に係る未実現純利益	2、8、9	152,722	18,460
銀行預金および定期預金	2	1,390,433	168,062
その他の資産		208,077	25,150
<b>負債</b>			
その他の負債		195,611	23,644
<b>純資産額</b>		<b>23,556,117</b>	<b>2,847,228</b>

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド  
 損益および純資産変動計算書  
 2015年9月30日に終了した会計年度

	注記	BNPパリバ・ グローバル債券ファンド	
		米ドル	千円
<b>投資有価証券および資産に係る収益</b>		1,202,669	145,367
報酬および費用	3	496,108	59,965
銀行に係る支払利息		197	24
その他の費用	13	119,649	14,462
税金	4	13,565	1,640
取引手数料	12	24,862	3,005
<b>費用合計</b>		654,381	79,095
<b>投資純利益</b>		548,288	66,272
以下に係る実現純損益：			
投資有価証券	2、14	(742,409)	(89,735)
金融商品	2	(3,882,421)	(469,268)
<b>当期実現純損失</b>		(4,076,542)	(492,732)
以下に係る未実現純損益の増減額：			
投資有価証券	14	(982,228)	(118,722)
金融商品		706,189	85,357
<b>運用による純資産の増減</b>		(4,352,581)	(526,096)
発行額／（買戻額）純額		1,367,590	165,301
分配金支払額	7	(1,995,670)	(241,217)
期中における純資産の増／（減）		(4,980,661)	(602,012)
期首純資産		28,536,778	3,449,240
<b>期末純資産</b>		23,556,117	2,847,228

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**  
直近3会計年度に関する主要数値（注記6）

BNPパリバ・ グローバル債券ファンド	米ドル	米ドル	米ドル	受益証券口数
	2013年9月30日 現在	2014年9月30日 現在	2015年9月30日 現在	2015年9月30日 現在
純資産	34,185,012	28,536,778	23,556,117	

受益証券1口当たり純資産額

豪ドル・クラス受益証券一分配型（訳注1）	9.14	9.04	8.34	2,306,961.000
ニュージーランド・ドル・クラス受益証券一分配型（訳注2）	9.26	9.32	8.85	876,796.000
米ドル・クラス受益証券一分配型（訳注3）	9.37	9.41	8.88	572,343.000

BNPパリバ・ グローバル債券ファンド	千円	千円	千円	受益証券口数
	2013年9月30日 現在	2014年9月30日 現在	2015年9月30日 現在	2015年9月30日 現在
純資産	4,131,942	3,449,240	2,847,228	

受益証券1口当たり純資産額

豪ドル・クラス受益証券一分配型（訳注1）	783円	774円	714円	2,306,961.000
ニュージーランド・ドル・クラス受益証券一分配型（訳注2）	725円	730円	693円	876,796.000
米ドル・クラス受益証券一分配型（訳注3）	1,133円	1,137円	1,073円	572,343.000

（訳注1）当参照通貨は豪ドルである。

（訳注2）当参照通貨はニュージーランド・ドルである。

（訳注3）当参照通貨は米ドルである。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド  
投資有価証券明細表  
2015年9月30日現在

額面	銘柄	通貨	時価 (米ドル)	純資産に対する割合 (%)
公認の証券取引所への上場を認可されたおよび／またはその他の規制市場で取引される譲渡可能な有価証券			20,189,218	85.72
	債券		18,732,363	79.53
	米国		3,848,143	16.34
30,000	21ST CENTURY FOX 6.650% 08-15/11/2037	USD	35,982	0.15
8,000	ALTRIA GROUP INC 10.200% 09-06/02/2039	USD	13,042	0.06
130,000	AMER INTL GROUP 4.125% 13-15/02/2024	USD	136,522	0.58
60,000	AMGEN INC 4.100% 11-15/06/2021	USD	63,528	0.27
22,000	APPLE INC 2.400% 13-03/05/2023	USD	21,328	0.09
100,000	APPLE INC 3.050% 15-31/07/2029	GBP	149,254	0.63
50,000	AT&T INC 2.625% 12-01/12/2022	USD	47,095	0.20
90,000	BANK OF AMERICA CORP 2.600% 13-15/01/2019	USD	91,032	0.39
90,000	BANK OF AMERICA CORP 2.650% 14-01/04/2019	USD	91,036	0.39
40,000	BANK OF AMERICA CORP 3.300% 13-11/01/2023	USD	39,845	0.17
100,000	BANK OF AMERICA CORP 4.000% 15-22/01/2025	USD	98,014	0.42
30,000	BERKSHIRE HATHAWAY 5.150% 14-15/11/2043	USD	32,407	0.14
15,000	BOEING CO 2.350% 14-30/10/2021	USD	14,877	0.06
15,000	BURLINGTON NORTH 4.550% 14-01/09/2044	USD	14,688	0.06
70,000	CATERPILLAR INC 3.900% 11-27/05/2021	USD	74,657	0.32
15,000	CELGENE CORP 3.625% 14-15/05/2024	USD	14,906	0.06
140,000	CITIGROUP INC 1.750% 13-01/05/2018	USD	139,364	0.59
300,000	CITIGROUP INC 2.550% 14-08/04/2019	USD	302,462	1.28
28,000	COMCAST CORP 6.950% 07-15/08/2037	USD	36,818	0.16
33,000	CONOCOPHILLIPS CO 2.400% 12-15/12/2022	USD	30,987	0.13
30,000	CONTINENTAL RES 4.900% 14-01/06/2044	USD	21,365	0.09
100,000	CVS CAREMARK 3.375% 14-12/08/2024	USD	100,334	0.43
20,000	CVS CAREMARK 5.300% 13-05/12/2043	USD	21,906	0.09
30,000	DUKE ENERGY CORP 3.750% 14-15/04/2024	USD	30,732	0.13
100,000	ENLINK MIDSTREAM 4.400% 14-01/04/2024	USD	94,823	0.40
15,000	ENTERPRISE PRODU 4.450% 12-15/02/2043	USD	12,576	0.05
15,000	EXELON CORP 4.950% 15-15/06/2035	USD	15,163	0.06
60,000	FORD MOTOR CO 4.750% 13-15/01/2043	USD	56,234	0.24
14,000	GENERAL ELECTRIC CAP SVC 7.500% 95-21/08/2035	USD	20,231	0.09
108,000	GILEAD SCIENCES 4.800% 14-01/04/2044	USD	108,802	0.46
220,000	GOLDMAN SACHS GP 2.625% 14-31/01/2019	USD	223,084	0.95
100,000	GOLDMAN SACHS GP 2.900% 13-19/07/2018	USD	102,462	0.43
36,000	GOLDMAN SACHS GP 6.750% 07-01/10/2037	USD	43,093	0.18
30,000	HEWLETT - PACKARD CO 3.000% 11-15/09/2016	USD	30,521	0.13
100,000	HSBC USA INC 1.700% 15-05/03/2018	USD	99,596	0.42

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド

投資有価証券明細表（続き）

2015年9月30日現在

額面	銘柄	通貨	時価 (米ドル)	純資産に対する 割合 (%)
<b>米国（続き）</b>				
25,000	INTL PAPER CO 4.750% 11-15/02/2022	USD	26,837	0.11
20,000	JP MORGAN CHASE 2.350% 14-28/01/2019	USD	20,111	0.09
45,000	JP MORGAN CHASE 6.400% 08-15/05/2038	USD	56,079	0.24
50,000	MACYS RETAIL HLD 4.300% 12-15/02/2043	USD	42,296	0.18
10,000	MONSANTO CO 3.375% 14-15/07/2024	USD	9,590	0.04
100,000	MORGAN STANLEY 3.700% 14-23/10/2024	USD	101,074	0.43
100,000	MORGAN STANLEY 6.625% 08-01/04/2018	USD	111,169	0.47
100,000	NBC UNIVERSAL ENT 1.974% 13-15/04/2019	USD	100,164	0.43
40,000	PFIZER INC 6.200% 09-15/03/2019	USD	45,617	0.19
49,000	PLAINS ALL AMER 3.650% 12-01/06/2022	USD	47,835	0.20
20,000	PRUDENTIAL FINANCIAL 6.625% 10-21/06/2040	USD	25,141	0.11
30,000	TIME WARNER INC 3.550% 14-01/06/2024	USD	29,694	0.13
100,000	TOLL BR FIN CORP 4.000% 13-31/12/2018	USD	102,750	0.44
76,000	UNITED TECHNOLOGIES CORP 3.100% 12-01/06/2022	USD	77,283	0.33
177,851	US TSY I/L STOCK 2.500% 09-15/01/2029	USD	214,269	0.91
100,000	VENTAS REALTY LP 3.500% 15-01/02/2025	USD	96,057	0.41
60,000	VERIZON COMMUNICATIONS INC 3.450% 14-15/03/2021	USD	61,575	0.26
100,000	VERIZON COMMUNICATIONS INC 4.862% 15-21/08/2046	USD	93,491	0.40
44,000	VERIZON COMMUNICATIONS INC 6.550% 13-15/09/2043	USD	51,815	0.22
15,000	WASTE MANAGEMENT 3.500% 14-15/05/2024	USD	15,229	0.06
40,000	WELLS FARGO & CO 2.100% 12-08/05/2017	USD	40,527	0.17
36,000	XTO ENERGY INC 6.750% 07-01/08/2037	USD	50,774	0.22
	<b>メキシコ</b>		<i>2,811,906</i>	<i>11.93</i>
1,729,000	MEXICAN BONOS 10.000% 05-05/12/2024	MXN	130,212	0.55
1,148,000	PETROLEOS MEXICA 3.500% 13-30/01/2023	USD	1,036,070	4.40
150,000	UNITED MEXICAN 4.000% 13-02/10/2023	USD	152,775	0.65
1,636,000	UNITED MEXICAN 4.750% 12-08/03/2044	USD	1,492,849	6.33
	<b>スペイン</b>		<i>2,210,981</i>	<i>9.39</i>
100,000	BANCO POP ESPAN 1.000% 15-07/04/2025	EUR	106,448	0.45
100,000	BANKINTER SA 0.875% 15-03/08/2022	EUR	112,041	0.48
100,000	CAIXABANK 2.625% 14-21/03/2024	EUR	125,492	0.53
100,000	CAJAS RURALES UN 1.250% 15-26/01/2022	EUR	111,951	0.48
50,000	GAS NATURAL CAP 6.375% 09-09/07/2019	EUR	66,894	0.28
130,000	INSTIT CRDT OFCL 1.875% 14-15/12/2017	GBP	197,482	0.84
450,000	SPANISH GOVT 1.150% 15-30/07/2020	EUR	508,667	2.16
500,000	SPANISH GOVT 1.400% 14-31/01/2020	EUR	573,663	2.44
200,000	SPANISH GOVT 2.750% 14-31/10/2024	EUR	240,918	1.02
100,000	TELEFONICA EMIS 5.597% 12-12/03/2020	GBP	167,425	0.71

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**  
**投資有価証券明細表（続き）**  
2015年9月30日現在

額面	銘柄	通貨	時価 (米ドル)	純資産に対する割合 (%)
	<b>インドネシア</b>		<i>1,657,328</i>	<i>7.03</i>
232,000	INDONESIA (REP) 11.625% 09-04/03/2019	USD	294,640	1.25
500,000	INDONESIA (REP) 4.125% 15-15/01/2025	USD	471,250	2.00
850,000	INDONESIA (REP) 6.625% 07-17/02/2037	USD	891,438	3.78
	<b>トルコ</b>		<i>1,493,320</i>	<i>6.34</i>
355,000	REP OF TURKEY 7.375% 05-05/02/2025	USD	406,120	1.72
900,000	REP OF TURKEY 8.000% 04-14/02/2034	USD	1,087,200	4.62
	<b>英国</b>		<i>1,466,411</i>	<i>6.23</i>
100,000	ABBEY NATIONAL TREASURY 1.125% 15-14/01/2022	EUR	108,036	0.46
61,000	BP CAPITAL PLC 3.245% 12-06/05/2022	USD	61,305	0.26
50,000	HSBC HOLDINGS PLC 6.500% 09-20/05/2024	GBP	93,391	0.40
100,000	PRUDENTIAL PLC 1.375% 15-19/01/2018	GBP	150,190	0.64
310,000	ROYAL BANK SCOTLAND 1.875% 14-31/03/2017	USD	309,446	1.31
200,000	SANTANDER UK PLC 5.000% 13-07/11/2023	USD	207,955	0.88
159,000	UK TREASURY 4.250% 09-07/09/2039	GBP	319,586	1.36
118,000	UNITED KINGDOM G 3.500% 14-22/01/2045	GBP	216,502	0.92
	<b>イタリア</b>		<i>949,776</i>	<i>4.03</i>
200,000	INTESA SANPAOLO 3.875% 13-15/01/2019	USD	207,305	0.88
100,000	INTESA SANPAOLO 4.000% 12-09/11/2017	EUR	118,829	0.50
443,037	ITALY BTPS 2.550% 12-22/10/2016	EUR	504,629	2.14
100,000	UNICREDIT SPA 3.250% 14-14/01/2021	EUR	119,013	0.51
	<b>ブラジル</b>		<i>843,750</i>	<i>3.58</i>
900,000	REP OF BRAZIL 7.125% 06-20/01/2037	USD	843,750	3.58
	<b>オランダ</b>		<i>794,546</i>	<i>3.38</i>
100,000	ABN AMRO BANK NV 2.250% 13-11/09/2017	GBP	153,277	0.65
50,000	ALLIANZ FINANCE 4.750% 09-22/07/2019	EUR	64,504	0.27
20,000	BMW FINANCE NV 1.500% 12-05/06/2018	EUR	22,701	0.10
60,000	BMW FINANCE NV 1.875% 15-29/06/2020	GBP	86,721	0.37
200,000	IBERDROLA INTL 1.875% 14-08/10/2024	EUR	221,431	0.94
10,000	RABOBANK 4.125% 10-14/07/2025	EUR	13,610	0.06
80,000	VOLKSWAGEN FIN 1.750% 15-17/04/2020	GBP	110,725	0.47
50,000	VOLKSWAGEN FIN 2.625% 14-22/07/2019	GBP	72,702	0.31
50,000	VOLKSWAGEN INTFN 0.875% 15-16/01/2023	EUR	48,875	0.21
	<b>シンガポール</b>		<i>650,065</i>	<i>2.76</i>
900,000	SINGAPORE GOVT 2.500% 09-01/06/2019	SGD	650,065	2.76

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド  
投資有価証券明細表（続き）  
2015年9月30日現在

額面	銘柄	通貨	時価 (米ドル)	純資産に対する割合 (%)
	<b>南アフリカ</b>		<i>604,844</i>	<i>2.57</i>
383,000	REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 4.665% 12-17/01/2024	USD	379,170	1.61
212,000	REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 5.500% 10-09/03/2020	USD	225,674	0.96
	<b>ロシア</b>		<i>515,625</i>	<i>2.19</i>
500,000	RUSSIA - EUROBOND 5.000% 10-29/04/2020	USD	515,625	2.19
	<b>ポルトガル</b>		<i>280,169</i>	<i>1.19</i>
215,000	PORTUGUESE OTS 4.800% 10-15/06/2020	EUR	280,169	1.19
	<b>ドイツ</b>		<i>181,565</i>	<i>0.77</i>
80,000	BASF SE 1.375% 14-15/12/2017	GBP	121,574	0.52
40,000	DAIMLER AG 1.750% 13-08/11/2017	GBP	59,991	0.25
	<b>フランス</b>		<i>156,603</i>	<i>0.66</i>
50,000	CREDIT AGRICOLE 5.971% 08-01/02/2018	EUR	62,167	0.26
55,000	ORANGE 8.000% 02-20/12/2017	GBP	94,436	0.40
	<b>アイルランド</b>		<i>152,625</i>	<i>0.65</i>
150,000	RUSSIAN RAILWAYS 5.739% 10-03/04/2017	USD	152,625	0.65
	<b>カナダ</b>		<i>114,706</i>	<i>0.49</i>
120,000	CANADA GOVT 3.500% 11-01/12/2045	CAD	114,706	0.49
	<b>変動利付債券</b>		<b>1,456,855</b>	<b>6.19</b>
	<b>米国</b>		<i>975,743</i>	<i>4.15</i>
443,359	FNR 2012-99 SD 12-25/09/2042 FRN	USD	108,473	0.46
1,563,103	GNR 2010-H19 JI 10-20/08/2060 FRN	USD	147,244	0.63
1,291,556	GNR 2011-H03 HI 11-20/01/2061 FRN	USD	60,574	0.26
712,162	GNR 2011-H05 HI 11-20/01/2061 FRN	USD	38,314	0.16
1,808,379	GNR 2012-H02 AI 12-20/01/2062 FRN	USD	96,025	0.41
483,625	GNR 2013-H01 FI 13-20/01/2063 FRN	USD	52,425	0.22
3,935,378	GNR 2013-H04 BI 13-20/02/2063 FRN	USD	421,085	1.79
50,000	MLCFC 2006-3 AM 06-12/07/2046 FRN	USD	51,603	0.22
	<b>ロシア</b>		<i>420,011</i>	<i>1.78</i>
600,000	RUSSIAN FEDERATION 00-31/03/2030 STEP UP	USD	420,011	1.78
	<b>フランス</b>		<i>61,101</i>	<i>0.26</i>
50,000	AXA SA 10-16/04/2040 FRN	EUR	61,101	0.26
	<b>株式／受益証券投資ファンド</b>		<b>1,811,278</b>	<b>7.68</b>
	<b>ルクセンブルグ</b>		<i>1,811,278</i>	<i>7.68</i>
603.48	BNPP FLEXI I US MORTGAGE - X - CAP	USD	1,811,278	7.68
<b>投資有価証券合計</b>			<b>22,000,496</b>	<b>93.40</b>

添付の注記は財務書類の不可欠な一部を成す。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド  
財務書類に対する注記  
2015年9月30日現在

**注記1. 概要**

- a) 2015年9月30日に終了した会計年度に発生した事象  
当会計年度中に発生した特別な事象はなかった。
- b) 募集サブファンド  
投資有価証券が本書で詳述されているサブファンドは2015年9月30日に募集可能である。

**注記2. 重要な会計方針**

- a) 純資産額  
本年次報告書は、2015年9月30日現在の直近の純資産額に基づき作成されている。
- b) 財務書類の表示  
本財務書類は集団的投資事業に関する、ルクセンブルグで施行されている法令に準拠して作成および表示されている。  
損益および純資産変動計算書は、2014年10月1日から2015年9月30日までの会計年度を対象としている。
- c) 投資有価証券の評価  
手元現金および預金、一覧払の手形および為替手形、ならびに受取債権、前払費用、ならびに受領予定であるが未受領である分配金および利息の額については、これら資産の名目価額から構成される。ただし、受領の見込みがない金額は除いている。受領の見込みがない金額がある場合には、これらの評価はAIFMがこれら資産の実際の価値を反映するために適切と考えられる金額を控除することによって決定される。  
証券取引所またはその他の規制市場で定期的取引される譲渡可能な有価証券の評価は、一般に認められ、かつ、公衆に開放されている、当有価証券が取引される主な市場の評価日における既知の最終の終値に基づいて算定されている。価格が適正な価値を反映していない場合には、評価はAIFMの取締役会の責任により、またはその責任の下で慎重かつ誠実に決定される可能性の高い売値に基づいて算定されている。  
上場されていないまたは規制市場で取引されていない譲渡可能な有価証券の評価は、AIFMの取締役会の責任により、またはその責任の下で慎重かつ誠実に決定される可能性の高い売値に基づいて算定されている。  
集団的投資事業の受益証券または証券は、評価日に入手可能な直近の純資産額で評価される。  
当ファンドの表示通貨以外の通貨建ての有価証券は、関連する評価日におけるルクセンブルグの最終裁定為替レートに基づき換算されている。  
当ファンドのAIFMの取締役会は、例外的な状況において、その他の評価法が当ファンド資産の公正価値をより適切に反映すると判断される場合に用いられるその他の評価法を認めることがある。  
デリバティブは当ファンドのAIFMの取締役会により決定された規則および目論見書に記載された規則に従い評価される。

## BNPパリバ・グローバル債券ファンド

### 財務書類に対する注記（続き）

2015年9月30日現在

#### d) 先物契約の評価

未決済の先物契約は評価日または期末日における既知の終値で評価され、当該評価によって生じた未実現損益は純資産計算書で認識される。

先物契約に係る債務を担保する証拠金は、純資産計算書の「銀行預金および定期預金」に含まれる。

#### e) 先渡為替契約の評価

未決済の先渡為替契約は評価日における先渡為替レートで評価され、当該評価によって生じた未実現損益は純資産計算書に認識される。

#### f) 投資有価証券に係る収益

分配金は、当該情報が当ファンドにより入手可能な範囲において、その公表された日に収益として認識される。利息は日次ベース（源泉税控除後）で未収計上される。

#### g) モーゲージバック証券（to be announced）のポジション

モーゲージバック証券（to be announced）はモーゲージ・ローンの後日、固定価格で一括して購入／売却することになるため、モーゲージ保証付き有価証券の直近の取引市場の影響を受ける。

購入／売却時においては、具体的な有価証券については指定されないが、その元本の性質については既知である。購入／売却時に価格について合意していても、最終的な額面価額はまだ確定していない。

「to-be-announced（以下「TBA」という）モーゲージバック証券」のポジションがある場合、有価証券明細表に掲載されている。

#### h) 投資有価証券に係る実現純損益

投資有価証券に係る実現純損益は売却有価証券の平均原価に基づいて算定される。

#### i) 外貨換算

当サブファンドの参照通貨以外の通貨建の資産および負債額はすべて、純資産額の決定時の実勢為替レートを参考に算定される。

当サブファンドの参照通貨以外の通貨建の収益および費用は、取引日現在の実勢為替レートを参考に算定される。

実現為替差損益は、損益および純資産変動計算書の「金融商品に係る実現純損益」において認識される。

#### j) 空売証券

空売証券がある場合、純資産計算書上の投資有価証券において純額で表示されている。

## BNPパリバ・グローバル債券ファンド

### 財務書類に対する注記（続き）

2015年9月30日現在

#### 注記3. 報酬および費用（上限年率）

AIFMは、当ファンドの資産から、各月における当ファンドの平均純資産の実効年率1.60%を上限とする管理報酬（以下「管理報酬」という）を、毎月受取る権利を有する。

事務代行報酬は、各月における当ファンドの平均純資産の実効年率0.12%を上限として、毎月支払われる。

代行協会員報酬は、管理報酬から、各月における平均純資産に基づき年率0.10%にあたる報酬が毎月支払われる。

保管報酬は、各月における当ファンドの平均純資産の実効年率0.13%を上限として、毎月支払われる。

販売会社報酬は、管理報酬から、各月における平均純資産に基づき年率0.50%にあたる報酬が毎月支払われる。

#### 注記4. 年次税

当ファンドはルクセンブルグ大公国において、純資産額の0.05%に相当する「年次税」の納税対象である。この税率は以下の場合、0.01%へ軽減されている。

- a) 短期金融商品への集团的投資および信用機関への預金を唯一の目的とするファンド
- b) 信用機関への集团的投資を唯一の目的とするファンド
- c) 機関投資家、管理会社およびUCIのために留保されたカテゴリまたはクラス

以下の場合、「年次税」が免除される。

- a) 受益証券またはその他のUCIにおける証券がすでに「年次税」の課税対象となっている場合
- b) 受益証券、カテゴリおよび/またはクラス
  - (i) これら有価証券が機関投資家、管理会社およびUCIのために留保され、
  - (ii) その専属的目的が短期金融商品への集团的投資および信用機関への預金であり、
  - (iii) ポートフォリオの満期までの加重残余期間が90日を超えず、かつ
  - (iv) 公認の格付機関から最高の格付けを取得している場合
- c) 受益証券、カテゴリおよび/またはクラスが下記に保有されている場合
  - (i) 従業員の便益のために一人または複数の雇用主のイニシアティブにより設定された、企業退職年金または同様の投資ビークルのための機関
  - (ii) 従業員へ年金給付を提供する目的でファンドに投資している、一人または複数の雇用主を有する企業
- d) 主要な目的が、小規模金融機関への投資であるファンド
- e) 受益証券、カテゴリおよび/またはクラス
  - (i) これら有価証券が定期的に運営し、公認され、かつ公開されている一つ以上の証券取引所もしくはその他の規制市場において上場または取引されているもので、かつ
  - (ii) 一つ以上の指数の運用実績を複製することを唯一の目的とするもの

期限の到来により「年次税」は、関連のある純資産に基づき四半期毎に支払われ、当該税金が適用される四半期末において算定される。

さらに、当ファンドを販売するために登録されている国において、当ファンドは外国UCI税および/または当局によるその他課税の対象となる可能性がある。

BNPパリバ・グローバル債券ファンド

財務書類に対する注記（続き）

2015年9月30日現在

注記5. 換算レート

当ファンドの参照通貨以外の通貨建てクラス受益証券の換算に2015年9月30日現在使用された為替レートは、以下のとおりである。

1 米ドル	=	1.42401	豪ドル
1 米ドル	=	1.56323	ニュージーランド・ドル

注記6. 受益証券の通貨

受益証券1口当たり純資産額は「直近3会計年度に関する主要数値」にあるサブファンドの通貨ではなく、受益証券クラスの通貨で算定されている。

注記7. 分配金

2014年10月1日から2015年9月30日までの会計年度において、以下の分配金が支払われた。

配当落ち日	支払日	1口当たりの分配金		
		豪ドル・クラス 受益証券	ニュージーランド・ドル・クラス 受益証券	米ドル・クラス 受益証券
2014年10月21日	2014年10月27日または 2014年10月28日	0.0640	0.0540	0.0340
2014年11月21日	2014年11月28日	0.0640	0.0540	0.0340
2014年12月22日	2015年1月5日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年1月21日	2015年1月27日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年2月23日	2015年2月27日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年3月23日	2015年3月27日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年4月21日	2015年4月27日または 2015年4月28日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年5月21日	2015年5月28日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年6月22日	2015年6月29日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年7月21日	2015年7月27日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年8月21日	2015年8月27日	0.0640	0.0540	0.0340
2015年9月24日	2015年9月30日	0.0640	0.0540	0.0340

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**  
**財務書類に対する注記（続き）**  
 2015年9月30日現在

**注記8. 先物契約**

2015年9月30日現在、未決済のポジションは以下のとおりである。

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**

通貨	契約数	買建/ 売建	種類	満期	約定額 (米ドル)	未実現純利益 /(損失) (米ドル)
EUR	3	売	EURO-BUND FUTURE	2015年12月8日	523,041	(2,512)
EUR	6	買	EURO-SCHATZ FUTURE	2015年12月8日	745,766	737
EUR	4	売	EURO-BOBL FUTURE	2015年12月8日	576,074	(3,617)
AUD	4	買	AUST 3 YR BOND FUTURE	2015年12月15日	315,377	482
USD	2	買	US 2YR NOTE FUTURE (CBT)	2015年12月31日	438,063	875
USD	1	売	US 5YR NOTE FUTURE (CBT)	2015年12月31日	120,516	(734)
EUR	1	買	EURO BUXL 30Y BONDS	2015年12月8日	173,845	5,693
GBP	8	売	LONG GILT FUTURE (LIFFE)	2015年12月29日	1,442,808	(5,635)
JPY	2	買	JPN 10Y BOND (TSE)	2015年12月14日	2,474,178	4,509
EUR	4	買	EURO-BTP FUTURE	2015年12月8日	608,535	15,270
EUR	2	買	EURO OAT FUTURE FRENCH GOVT BD 10YR 6%	2015年12月8日	338,492	6,999
EUR	2	買	SPANISH 10YR FUTURE	2015年12月8日	307,147	5,615
CAD	1	売	CAN 10YR BOND FUTURE	2015年12月18日	105,759	(142)
EUR	7	売	SHORT TERM EURO BTP FUTURE	2015年12月8日	877,015	(1,328)
JPY	4	買	10 YR MINI JGB FUTURE (SGX)	2015年12月9日	494,969	1,002
USD	1	売	US 10YR NOTE FUTURE (CBT)	2015年12月21日	128,734	(1,016)
USD	6	買	US LONG BOND FUTURE (CBT)	2015年12月21日	944,063	14,500
<b>合計：</b>					<b>40,698</b>	

2015年9月30日現在、先物および／またはオプションに関する証拠金残高は59,932米ドルであった。

**先物契約の仲介業者**

BNPパリバ・セキュリティーズ・サービスズ

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**  
**財務書類に対する注記（続き）**  
2015年9月30日現在

**注記9. 先渡為替契約**

2015年9月30日現在、先渡為替契約は以下のとおりである。

**BNPパリバ・グローバル債券ファンド**

通貨	購入金額	通貨	売却金額
AUD	22,115,424	AUD	2,642,657
BRL	149,000	BRL	147,000
CAD	714,383	CAD	1,042,776
CHF	147,143	CHF	146,846
EUR	4,842,000	EUR	8,450,856
GBP	267,000	GBP	1,620,000
JPY	241,838,475	JPY	264,658,299
MXN	1,791,468	MXN	4,038,000
NOK	621,000	NOK	623,036
NZD	8,708,228	NZD	1,024,308
SEK	1,091,953	SEK	1,060,046
USD	17,428,872	SGD	918,000
		USD	28,585,987
<b>未実現純利益（米ドル）</b>			<b>112,024</b>

2015年9月30日現在、未決済契約の直近の満期はすべて2016年2月4日である。

**先渡為替契約のカウンターパーティー**

バークレイズ・バンク・ピーエルシー・ホールセール、ロンドン  
BNPパリバ、パリ  
シティグループ・グローバル・マーケット  
クレディ・スイス・ファースト・ボストン  
ドイチェ・バンク、ロンドン  
ゴールドマン・サックス・インターナショナル、ロンドン  
HSBCバンク・ピーエルシー  
JPモルガン・セキュリティーズ・リミテッド  
モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル  
ノムラ・インターナショナル・ピーエルシー  
ソシエテ・ジェネラル  
UBSリミテッド、ロンドン

BNPパリバ・グローバル債券ファンド

財務書類に対する注記（続き）

2015年9月30日現在

注記10. サブファンド毎に保有する担保についての全体的概要

2015年9月30日現在、当ファンドは以下の担保を先渡為替契約の相手方の利益に対して提供した。

サブファンド	通貨	OTC担保	担保の種類
BNPパリバ・グローバル債券ファンド	米ドル	125,655	現金

注記11. 投資有価証券ポートフォリオの構成に関する変動

投資有価証券ポートフォリオの構成に関する変動表はAIFMの登録上の事務所において、また現地の代行会社から無料で入手可能である。

注記12. 取引手数料

譲渡可能な有価証券、短期金融商品、デリバティブまたはその他の適格資産の売買について当ファンドが負担する取引手数料は、主に、標準手数料、取引に係るその他手数料、収入印紙税、仲介手数料、保管手数料、付加価値税、証券取引所に係る手数料およびRTO手数料（発注の受領および伝達）から構成される。

注記13. その他の費用

その他の費用は当ファンドが負担し、この中には主に法務報酬、専門家報酬および監査報酬が含まれる。

注記14. 投資有価証券に係る実現および未実現損益

2013年7月付のAIFM法に従い、当会計年度中の投資有価証券に係る実現損益の詳細は以下のとおりである。

	実現利益 (サブファンドの 通貨建)	実現損失 (サブファンドの 通貨建)	実現純損益 (サブファンドの 通貨建)
BNPパリバ・グローバル債券ファンド	536,324	1,278,733	(742,409)

2013年7月付のAIFM法に従い、当会計年度中の投資有価証券に係る未実現損益の詳細は以下のとおりである。

	未実現利益の増減 (サブファンドの 通貨建)	未実現損失の増減 (サブファンドの 通貨建)	未実現純損益の増減 (サブファンドの 通貨建)
BNPパリバ・グローバル債券ファンド	235,545	1,217,773	(982,228)

**(2) 損益計算書**

ファンドの損益計算書については、「財務諸表」の「(1) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの「損益および純資産変動計算書」を参照のこと。

**(3) 投資有価証券明細表等**

ファンドの投資有価証券明細表については、「財務諸表」の「(1) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの「投資有価証券明細表」を参照のこと。

#### IV. お知らせ

- ・運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の約款の変更を行いました。  
(変更適用日：2016年3月22日)
- ・ファンドの投資運用会社であるフィッシャー・フランシス・トリーズ・アンド・ワッツUKリミテッド (Fischer Francis Trees & Watts UK Ltd) は、2015年7月31日付で、同じくファンドの投資運用会社であるBNPパリバ・インベストメント・パートナーズUKリミテッド (BNP Paribas Investment Partners UK Ltd) に吸収合併されました。
- ・2016年5月付請求目論見書において、ファンドの投資リスクに記載されるリスク要因について、「業務および保管リスク」の記載に追加文言が挿入され、また、「仕組債に関連するリスク」の記載が削除され、代わりに「仕組債／証券化商品に関連するリスク」、「モーゲージ関連証券およびその他のABSに関連するリスク」ならびに「不動産抵当証券担保債券 (CMO)、社債担保証券 (CBO)、債務担保証券 (CDO) およびローン担保証券 (CLO) に関連するリスク」の記載が追加されました。具体的な記載については、別紙「リスク要因の変更および追加」をご覧ください。

別紙 リスク要因の変更および追加

2016年5月9日付請求目論見書において変更されたリスク要因の記載は以下のとおりです。

(注) 下線部は変更箇所を示します。

<変更前>

リスク・プロファイル

特有のリスク

(中略)

－ 仕組債に関連するリスク

(中略)

**業務および保管リスク**

市場（新興国市場）の中には大部分の先進国の規制された市場と比較して規制されていない市場もある。それゆえ当該市場における資金の保管および現金化に関するサービスにはより多くのリスクが伴うことがある。

**デリバティブ・リスク**

(中略)

これらのデリバティブ戦略にはレバレッジが含まれることに投資家は留意すべきである。このためファンドの利回りのボラティリティーは増加する。

(中略)

**仕組債に関連するリスク**

仕組債および証券化には次のリスクが伴う。信用リスク、債務不履行リスクおよび（原資産の異なるトランシェに関わる）格下げリスク、流動性リスク。

**補償**

(後略)

<変更後>

リスク・プロファイル

特有のリスク

(中略)

－ 仕組債/証券化商品に関連するリスク

(中略)

**業務および保管リスク**

市場（新興国市場）の中には大部分の先進国の規制された市場と比較して規制されていない市場もある。それゆえ当該市場における資金の保管および現金化に関するサービスにはより多くのリスクが伴うことがある。業務リスクは、ファンドが損失を被る取引、バックオフィス、業務、保管および管理事務上の問題のリスクを対象とする。当該リスクは、不注意、非効率的な証券処理手続、コンピュータシステムの問題または人為的ミスの結果として生じる可能性がある。

**デリバティブ・リスク**

(中略)

これらの金融デリバティブ商品にはレバレッジが含まれることに投資家は留意すべきである。このためファンドの利回りのボラティリティーは増加する。

(中略)

## 仕組債／証券化商品に関連するリスク

仕組債および証券化商品は、以下のリスクを伴う。

- － 金利リスク（デュレーション・リスク）：固定利付クーポンのため、金利が上昇すれば価格は下落する。
- － 期限前償還リスク：担保設定者（借り手）が満期日より前にモーゲージを返済し、これにより、期限前償還が行われなければ投資者が受領した利息分が減少するリスク。ここでの期限前償還とは、予定された元金の支払金を上回る支払いをいう。実勢市場金利がモーゲージの金利を下回った場合、住宅所有者がモーゲージの借換えを行う可能性が高くなるため、かかる状況が生じる場合がある。予期しない期限前償還は、一部のモーゲージ・バック証券（MBS）の価値を変動させる可能性がある。
- － 期間構造リスク：元金のキャッシュ・フローが毎月生じれば、ラダー型構造となる。イールド・カーブのスティープ化またはフラット化は証券の価値に影響を及ぼす可能性がある。
- － 信用リスク：エージェンシー市場において、信用リスクはほとんどまたは全く生じない。ノン・エージェンシー市場においては、様々な水準の信用リスクが生じる。
- － 債務不履行（デフォルト）リスクおよび格付の引下げリスク：借り手が支払期限の到来した元利金の適時の支払いを行わないことにより生じる可能性がある。債務不履行（デフォルト）は、借り手が目論見書に従ったその他の債務を履行せず、また担保の維持要件を満たさないことに起因する場合がある。  
証券の債務不履行（デフォルト）を示す指標として、信用格付が投資家により利用される場合がある。アセット・バック証券（ABS）につき格付機関が要求する信用補完のため、発行される上位クラスのほとんどは、入手可能な最高格付であるトリプルAを付される。発行されるABSのB、Cおよび下位クラスは、低格付けまたは無格付けであり、実際に、上位トランシェより前に損失を吸収するよう設計されている。かかる発行される下位クラスの購入予定者は、高い債務不履行（デフォルト）リスクと、かかるクラスが支払う高い収益との間で均衡が取れているかを決定しなければならない。
- － 流動性リスク：民間（ノンエージェンシー）発行のMBSの市場は、エージェンシー発行のMBSの市場と比べて規模が小さく、流動性が低い。投資運用会社が流動性が高いと信頼するABSのみに投資される。
- － 法的リスク：モーゲージ関連以外のABSは、原資産に対する法的権利の利益を享受しない場合があり、また、抵当権が実行された担保の回収額は、当該証券の支払いを補填するには利用できない場合がある。

## モーゲージ関連証券およびその他のABSに関連するリスク

モーゲージ関連証券およびその他のABSの利回りの特性は、従来型債券とは異なる。

主な違いとして、一般に、原資産はいつでも期限前償還できることから、債務の元本をいつでも期限前償還できることがある。その結果、ABSがプレミアム価格で購入された場合、予定より高い期限前償還率は、満期までの利回りを減少させるが、予定よりも低い期限前償還率は、満期までの利回りを上昇させるという逆の効果を有する。

反対に、ABSが割引価格で購入された場合、予定より高い期限前償還率は、満期までの利回りを上昇させるが、予定よりも低い期限前償還率は、満期までの利回りを減少させる。

一般に、確定利付モーゲージ・ローンの期限前償還は、金利が低下する間は増加し、金利が上昇する期間は減少する。また、モーゲージ関連証券およびABSは、金利の上昇の結果として価値が下落する場合があり、金利が低下したとしても、期限前償還により、他の確定利付証券と比べて低い利益を享受する場合がある。期限前償還額の再投資は、当初の投資よりも低い金利で行われる場合があり、したがって、ファンドの利回りに悪影響を及ぼす。実際に期限前償還が行われた場合、ABSの利回

りは、管理会社が当該証券を購入した時に想定した金額と異なる場合がある。

### 不動産抵当証券担保債券（CMO）、社債担保証券（CBO）、債務担保証券（CDO）およびローン担保証券（CLO）に関連するリスク

クラスまたはトランシェは、利回り、効果的な満期および金利感応度といった様々な投資特性を提供する方法で特別に構成されることができる。しかしながら、市況が変化した時、特に市場金利の急速かつ予測せぬ変動が生じている期間中は、一部のCDOクラスの魅力および期待される投資特性を提供する仕組みの能力が著しく損なわれる場合がある。かかる変化が生じた結果、CDOクラスの市場価値が変動し、場合によっては当該クラスの流動性が低くなる可能性がある。

CMOの一部のクラスは、期限前償還率の変更に対して極めて敏感となる方法で構成されている。この例として、IO（利息限定）クラスおよびPO（元本限定）クラスがある。IOクラスは、裏付けモーゲージ資産から利息の全部または一部を受け取る権利を有するが、元本支払金については一切受け取る権利を有さない（または名目上の金額のみを受け取る権利を有する。）。IOクラスの裏付けモーゲージ資産に予想を上回る元本の期限償還が生じた場合、一般に、当該IOクラスに配分可能な利息支払金の総額、ひいては、投資家に対する利回りは減少する。IOクラスの投資家は、当該証券が政府保証付きである場合や高格付（AAAまたは同等の格付）とみなされている場合においても、当初投資額を全額回収できない場合がある。反対に、POクラスは、裏付けモーゲージ資産から元本支払金の全部または一部を受け取る権利を有するが、利息については一切受け取る権利を有さない。POクラスは、額面価額から大幅に割引された価格で購入されるものであり、元本の期限前償還が予想と比べて遅い場合、投資家に対する利回りは減少する。IOクラスおよびPOクラスならびに他のCMOクラスの中には、期限前償還の効果に対して特別な保護を有するよう構成されているものがある。しかしながら、かかる構成上の保護は、通常、一定の範囲の期限前償還率のみに効果的であり、したがって、全ての状況において投資家を保護するものではない。

また、逆変動金利のCMOクラスは著しく変動する場合がある。当該クラスは、市場金利の基礎となる特定の指数が低下する時に低下する割合の利息を支払う。

補償

（後略）