



交付運用報告書（償還報告書）

作成対象期間

第11期

(2017年5月1日～2018年4月30日（償還日）)

| | |
|------------|---------------|
| 第11期末 | |
| 1口当たり純資産価格 | 57.79米ドル |
| 純資産総額 | 391,907.14米ドル |
| 第11期 | |
| 騰落率 | -26.63% |
| 1口当たり分配金額 | 該当事項はありません。 |

(注) 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。なお、ファンドに分配金の支払実績はありません。

その他記載事項

運用報告書（全体版）は代行協会のウェブサイト (<http://www.aizawa.co.jp/>) の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しています。

ファンドの運用報告書（全体版）は受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

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、MF MCP-アイザワトラスト フィリピンファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第11期の決算を行いました。ファンドの主な目的は、(i) (a) フィリピン企業（以下に定義します。）または (b) フィリピン関連企業（以下に定義します。）により発行される、株式または株式関連証券（転換社債、ワラント、新株引受権付社債を含む。）および債券、または (ii) これらの証券に投資するファンドおよびこれらの証券に関連するオプション、または現金および米国債のような金融市場証券を含む現金等価物に対する合理的なレベルのリスクをもって投資を行うことです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。また、ファンドは2018年4月30日付で早期償還しましたことをお知らせ致します。

管理会社

 **FCインベストメント・リミテッド**
FUND CREATION
 (FC Investment Ltd.)

代行協会員

藍澤証券株式会社

当期の1口当たり純資産価格等の推移について



| | |
|------------------|--------------------------------|
| 第10期末の1口当たり純資産価格 | 78.77米ドル |
| 第11期末の1口当たり純資産価格 | 57.79米ドル (分配金額：該当事項はありません。) |
| 騰落率 | -26.63% |

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期期初は、2017年第1四半期の企業収益（7%）および2017年第1四半期のGDP成長率（6.4%）（コンセンサス予想では6.7%）とほぼ同水準のリターンでした。企業収益やGDP成長率にプラスのサプライズはみられませんでした。ドゥテルテ大統領が緊急であると認定した）包括的税制改革プログラムのパッケージ1の成立にプラスの進展が見られ、フィリピン証券取引所総合指数（PSEi）は上昇基調でした（2017年5月に2.3%上昇）。7月にかけてのPSEi市場は、上院議会が（6月の下院議会での

- (注1) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注2) ファンドの参照指数は、「フィリピン証券取引所総合指数（PSEi）」です。参照指数は、作成期首（2017年5月2日）の値が1口当たり純資産価格と同一となるように計算しています。参照指数の詳細は、後記「参照指数について」をご参照ください。

成立を受けて）9月に行う法案発表を前に落ち着いていました。それでも7月の外国人投資家からの資金は5億9,000万米ドル純流入でした。PSEiは9月に上値抵抗線である8,000ポイントを試す展開となり、10月初めに上値を抜けて8,300ポイントを付けました。11月には上院議会が税制改革の第一弾（パッケージ1）を賛成17票（反対1票）で可決しました。PSEiは8,558ポイントで2017年12月末を迎えました。PSEiは2018年1月半ばにかけて、世界株式とフィリピン株式が揃って値上がりしたことに後押しされ8,999ポイントまで値上がりしました。この上昇局面は、米連邦準備制度理事会の利上げペースの加速を巡る懸念を受けて世界株式が失速したことから、長続きしませんでした。PSEiは3月末までに8,000ポイントの水準に戻りました。国内では、インフレ問題の悪化の兆しがフィリピンで目立ち始めました。消費者物価指数が3月に4.3%をつけ、フィリピン中央銀行（BSP）は利上げに消極的でしたが、目標水準に届かないインフレへの懸念は和らぎませんでした。フィリピン・ペソは米ドルに対して値下がりし、期初の1米ドル49.8ペソから3月に1米ドル52ペソに下落しました。2018年第1四半期の企業収益が、銀行とコングロマリット（複合企業体）が大半の損失を計上する中で9.5%という失望を誘う結果になると、市場心理はさらに悪化しました。PSEiは7,819ポイントで2018年4月末を終え、2018年1月から4月までの外国人投資家の資金流出が7億9,100万米ドルに達しました。

参照指数について

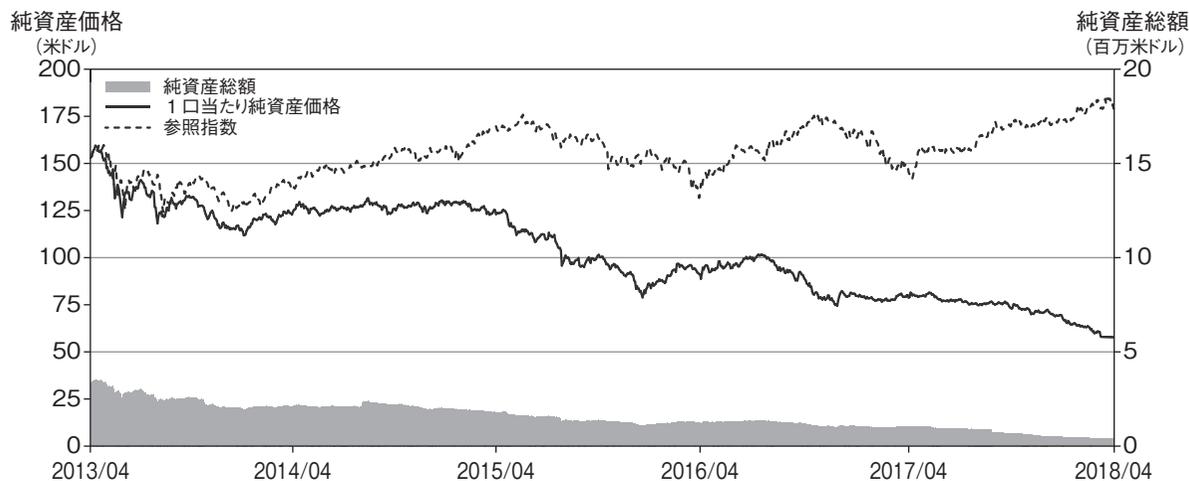
フィリピン証券取引所総合指数（PSEi）は、フィリピン証券取引所に上場している、商工業・不動産・鉱業・石油セクターの主要銘柄で構成される時価総額加重平均指数をいいます。1994年9月30日を基準日とし、その日の時価総額を2922.21（基準値）として算出されます。2018年4月30日（償還日）時点の構成銘柄は30銘柄です。

費用の明細

| 項目 | 項目の概要 | |
|-------------------------------------|---|--|
| 管理報酬 | ファンドの純資産総額に対して年率0.10% | ファンド資産の管理・運用業務 |
| 受託報酬 (管理事務代行会社報酬および保管業務報酬を含みます。) | <ul style="list-style-type: none"> ・ファンドの純資産総額に対して年率0.10% (毎月最低1,600米ドル) ・ファンドの登録事務代行業務に関して、年2,500米ドルを超えない額 | ファンドの受託業務および登録事務代行業務ならびにファンド資産の管理事務代行業務および保管業務 |
| 投資運用報酬 | <ul style="list-style-type: none"> ・ファンドの純資産総額に対して年率0.75% ・以下の実績報酬 実績報酬 = (受益証券の1口当たり純資産価格 - ハイ・ウォーターマーク) × 12.5% × 当該四半期中の発行済受益証券口数の平均 | ファンド資産の運用業務 |
| 代行協会員報酬 | ファンドの純資産総額に対して年率0.20% | 1口当たり純資産価格の公表を行い、また、目論見書、運用報告書を販売取扱会社に送付する等の業務 |
| 販売報酬 | ファンドの純資産総額に対して年率0.50% | 口座内でのファンドの事務手続き、運用報告書等各種書類の送付、購入後の情報提供等 |
| その他の費用 (当期) | 24.02% | 監査報酬、弁護士および専門家報酬、源泉税、委託費用ならびにその他費用 |

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用 (当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額を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。

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について



(注) 参照指数は、2013年4月30日の値が1口当たり純資産価格と同一となるように計算しています。

| | 第6期末 2013年 4月末日 | 第7期末 2014年 4月末日 | 第8期末 2015年 4月末日 | 第9期末 2016年 4月末日 | 10期末 2017年 4月末日 | 11期末 2018年 4月末日 |
|------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 1口当たり純資産価格 (米ドル) | 153.04 | 124.33 | 123.06 | 91.17 | 78.77 | 57.79 |
| 1口当たり分配金額 (米ドル) | 該当事項はありません。 | | | | | |
| 騰落率 (%) | 23.72 | -18.76 | -1.02 | -25.91 | -13.60 | -26.63 |
| 参照指数騰落率 (%) | 35.91 | -5.13 | 15.01 | -7.20 | 7.01 | 2.07 |
| 純資産総額 (米ドル) | 3,382,046.33 | 2,120,341.52 | 1,783,314.01 | 1,235,607.59 | 1,018,543.66 | 391,907.14 |

投資環境について

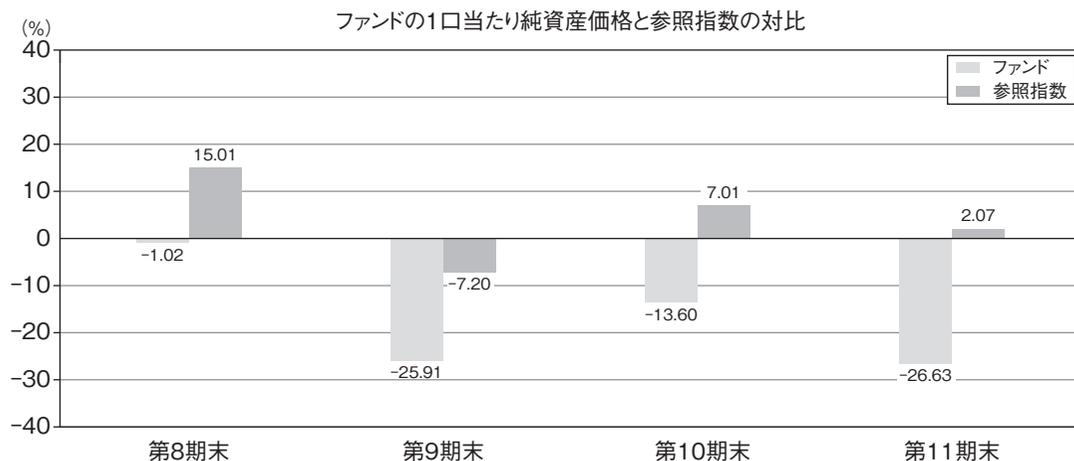
当期の市場は国内外の要因に影響を受けました。2017年には、包括税制改革プログラムと政府による大規模なインフラ整備プログラム（ビルド・ビルド・ビルド）の成立に注目が集まりました。国外要因では、世界株式が米国の減税法案の可決を受けて強気の展開でした。1月末にかけての市場は、Fedの利上げペースの加速が不安視され、神経質な展開でした。国内ではインフレ問題が浮上し始め、BSPの遅い対応が懸念されて外国人投資家からの資金が大量に流出しました。

ポートフォリオについて

ファンドの投資方針は、長期的な見通しが有望な企業に投資することです。ファンドの内部のリサーチ・プラットフォームにより、市場のミスプライシングから生じる投資機会を通じた値上がりや元本上昇のトレンドを捉えます。ファンドの厳格なリスク管理の枠組みとともに、リスクに対するエクスポージャーを取りつつリターンを最大化することを視野に入れています。一方、ファンドは、テクニカル要因や市場動向、世界各国の中央銀行の対応等、中長期ベースで市場を動かすことが予想される要因も考慮しました。

参照指数との差異について

以下のグラフは、ファンドの1口当たり純資産価格と参照指数の騰落率の対比です。



ファンドと参照指数の騰落率の差異の状況および要因について

第8期（2014年5月1日～2015年4月30日）

当期の市場動向を左右した主な要因は、グローバルなリスク選好度の変動でした。減速基調の中国経済と、中国の景気減速が中国の関連市場（コモディティ市場等）に及ぼす影響とが、主な変動要因でした。グローバルな金融危機下で、先進国市場の経済が債務負担により悪化する中、経済成長を牽引したのは、中国でした。ところが、過剰な規模の財政・金融刺激策を通じた経済成長を永遠に維持できないことが、明らかになりました。中国からの需要の低下が投資家に懸念される中、原油価格が、1バレル107米ドルのピークから2015年4月末には1バレル70米ドルに急落するなど、6月まで値下がりが続きました。一方で、原油価格が35%下落したことは、世界各国の消費者の購買力を高め、原油輸入に依存する、消費中心の経済圏であるフィリピン等の国への追い風になりました。安定した政権と相対的に平均を上回る経済成長率が相俟って、PSEiは、外国人からの資金流入を支えに過去最高値をつけ、当ファンドが組み入れた指数構成銘柄に恩恵をもたらしました。

第9期（2015年5月1日～2016年4月30日）

当期のPSEiは、第1四半期の企業業績の低迷と、2015年第1四半期のGDPが事前予想を下回ったことが響いて、期初からやや軟調で、2015年5月のリターンが-1.74%でした。2015年第1四半期の連結企業収益の伸びは、8%から10%の範囲に留まり、15%の予想水準には、届きませんでした。当期のフィリピン株式市場は、外国人投資家による資金流出が2016年2月まで続き、軟調でした。その後、外国人投資家の資金が再び国内市場に流入すると、11か月に及んだ資金流出のトレンドが反転し、3月のPSEiは対前月比ベースで8.86%と、急騰しました。グローバルな低成長の環境下、米連邦準備制度理事会（Fed）が金融緩和寄りの見解を示したため、投資家が新興国市場の一部の国々からの高リターンを求めたことが、一因として挙げられます。当期末（2016年4月現在）のPSEiは、対前年同月比ベースで7.2%低い7,159ポイントでした。PSEiは、このところ不振ですが、グローバル経済の減速懸念の後退と原油市場の安定の双方を理由に、年度末現在、投資家に安堵が広がりました。一方で、5月初めに行われるフィリピンの総選挙を巡り、懸念も生じました。

第10期（2016年5月1日～2017年4月30日）

当期期初のPSEiは、総選挙の（クリーンかつ速やかな）完了により、5月に3.67%も上昇しました。反対派による今後の政局不安の可能性が払拭され、投資家は、ロドリゴ・ドゥテルテを歓迎しました。新大統領人気と、前政権の経済政策が引き継がれたことから、市場は7月まで、値上がりしました。一方、米国の利上げ観測の上昇、ドゥテルテ大統領の唐突な政策転換や、企業業績の低迷から、市場が買われすぎの水準に達したと評価されると、2016年12月にかけて、19%値下がりました。2017年初めの市場では、（外国人投資家によるフィリピン株式の持続的な売りに伴い）国内投資家が再び、割安な銘柄を買い求めました。第4四半期のGDP成長率が安定推移したことに加え、大胆なインフラ投資プログラムの資金を調達し、社会保障サービスを充実するために、政府が包括的な税制改革を推進し、市場マインドが好転したためです。

第11期（2017年5月1日～2018年4月30日）

前記「1口当たり純資産価格の主な変動要因」をご参照ください。

分配金について

該当事項はありません。

今後の運用方針

ファンドは2018年4月30日をもちまして早期償還となりました。受益者の皆様におかれましては、ファンドを長きに渡ってご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

お知らせ

ファンドの純資産総額が減少したことに伴い、ファンドの運用方針に沿った運用の継続が困難な状況になったため、管理会社は、受託会社との協議の上、2018年4月30日をもってファンドを早期償還いたしました。

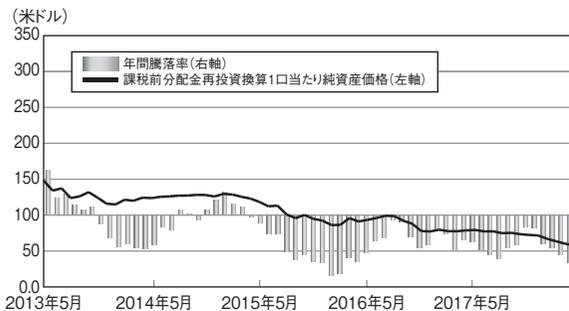
ファンドの概要

| | |
|-----------|--|
| ファンド形態 | ケイマン籍／契約型／外国投資信託（米ドル建て） |
| 信託期間 | ファンドは後記「繰上償還」に記載されるいずれかの事態が発生した場合を除き、2107年4月30日まで存続するとしておりましたが、2018年4月30日付で早期償還致しました。なお、ファンドは2007年5月7日に運用が開始されました。 |
| 繰上償還 | <p>ファンドは、下記の場合等に解散されます。</p> <p>(a) 受託会社と管理会社が合意した場合 (b) 受益者集会において決議された場合 (c) ファンドの純資産総額が500万米ドル以下になり、ファンドの受益者に3か月前に書面で通知することをもって管理会社がファンドを終了する旨を決定した場合 この他の解散事由については目論見書をご覧ください。</p> |
| 運用方針 | ファンドの投資目的は、収益および長期的な元本の増加を実現することです。 |
| 主要投資対象 | <p>ファンドは、主に、フィリピン企業（フィリピンで設立された企業をいいます。）またはフィリピン関連企業（フィリピン証券取引所に上場されている企業またはフィリピンで営業を行うもしくはフィリピン経済に影響を受けるビジネスを行っておりその他の取引所に上場されている企業をいいます。）によって発行された、上場株式、店頭登録株式または上場予定の株式、社債、ワラントその他の証券およびデリバティブ商品（オプション、先渡しおよび先物を含みます。）に投資します。ただし、投資対象はこれらに限られません。ファンドは、フィリピン証券取引所に上場している、または上場していないフィリピン企業に投資を行うものとします。</p> |
| ファンドの運用方法 | <p>投資運用会社は管理会社のために、ファンドに関する投資に対しバリュース・アプローチおよびグロース・アプローチを採用します。時に、投資運用会社は、その単独裁量により、バリュース戦略およびグロース戦略を組み合わせるか、または市場および景気のサイクルを活用するために成長株により焦点を当てる場合があります。</p> |
| 主な投資制限 | <p>(1) ファンドはフィリピン証券取引所が認める場合を除き、証券の空売りを行いません。いかなる場合も、空売りされる証券の現在価値の総額は純資産総額を上回らないものとします。</p> <p>(2) 取引所に上場されていないかまたは直ちに処分できない投資対象に対し、純資産総額の15%を上回る投資を行いません。</p> <p>(3) フィリピン証券取引所に上場されていないか、またはフィリピンにおいて店頭登録されていない投資対象につき、純資産総額の50%を上回る投資を行いません。</p> <p>(4) 債券、現金および現金等価物につき、連続した12か月間に純資産総額の50%を上回る投資を行いません。</p> <p>(5) 単一の債券発行者の証券のクラスにつき、直近の入手可能な純資産総額の10%を上回る投資を行いません。</p> <p>(6) ワラント、オプション、先物および先物を含むデリバティブにつき、純資産総額の15%を上回る投資を行いません。</p> <p>この他の投資制限については目論見書をご覧ください。</p> |
| 分配方針 | <p>管理会社が、その絶対的な裁量に基づいて決定した場合、ファンドの純収益および実現キャピタルゲインの分配が受益者に対して行われます。分配金の一部またはすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。しかしながら、管理会社は、受益者に対していかなる分配を行うことも予定しておらず、すべてのファンドの純収益および実現キャピタルゲインは再投資され、純資産総額に反映されます。</p> |

参考情報

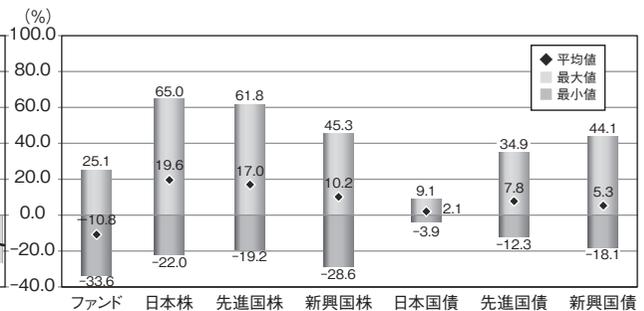
ファンドの課税前分配金再投資換算 1 口当たり
純資産価格・年間騰落率の推移

2013年5月～2018年4月の5年間におけるファンドの課税前分配金再投資換算 1 口当たり純資産価格（各月末時点）と、年間騰落率（各月末時点）の推移を示したものです。



ファンドと代表的な資産クラスとの
年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、左のグラフと同じ期間における年間騰落率（各月末時点）の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所：Bloomberg L.P. および指数提供会社のデータを基に
FC インベストメント・リミテッドが作成

- ※課税前分配金再投資換算 1 口当たり純資産価格は、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す。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、課税前分配金再投資換算 1 口当たり純資産価格は 1 口当たり純資産価格と等しくなります。
- ※ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその 1 年前における課税前分配金再投資換算 1 口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ※ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておりません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- ※代表的な資産クラスの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその 1 年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ※ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の 5 年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ※ファンドは代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

○各資産クラスの指数

日本株…TOPIX（配当込み）

先進国株…ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックス

新興国株…S&P 新興国総合指数

日本国債…BBG バークレイズ E 1 年超日本国債指数

先進国債…FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債…FTSE 新興国市場国債インデックス（円ベース）

（注）ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックスおよび S&P 新興国総合指数は、Bloomberg L.P. が円換算しています。

TOPIX（東証株価指数）は、株式会社東京証券取引所（以下「㈱東京証券取引所」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、ファンドは、㈱東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

ラッセル・インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指数値の算出、利用その他一切の権利は、ラッセル・インベストメントに帰属します。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。またインデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。

FTSE 世界国債インデックスおよび **FTSE 新興国市場国債インデックス**は FTSE Fixed Income LLC により算出および公表されている債券インデックスです。

ファンドデータ

ファンドの組入資産の内容

(第11期末現在)

・組入上位資産

2018年4月30日現在、有価証券等の組入れはありません。

純資産等

| 項目 | 第11期末 |
|------------|---------------|
| 純資産総額 | 391,907.14米ドル |
| 発行済口数 | 6,782口 |
| 1口当たり純資産価格 | 57.79米ドル |

| 第11期 | | |
|-------|---------|---------|
| 販売口数 | 買戻口数 | 発行済口数 |
| 230 | 6,379 | 6,782 |
| (230) | (6,379) | (6,782) |

(注) () の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。