

ニッポン・オフショア・ファンズ
エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド
ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託 円建て受益証券

運用報告書（全体版）

作成対象期間

第7期(2018年3月1日～2019年2月28日)

受益者の皆様へ

平素より格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、ニッポン・オフショア・ファンズエマージング・カレンシー・ボンド・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第7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き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	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託 円建て受益証券
信託期間	ファンドは後記「線上償還」に記載されるいずれかの事態が発生した場合を除き、基本信託証書の締結日（2003年10月14日）より150年後に終了します。なお、ファンドは、2012年8月29日に運用が開始されました。
線上償還	<p>ファンドは以下のいずれかの事由が生じた場合には、信託期間の満了前に終了することがあります。</p> <ul style="list-style-type: none">(a) ファンドを継続すること、またはファンドを別の法域に移転することが違法となるか、または受託会社の意見によれば、実行不可能であるかもしくは得策ではなく、または当該ファンドの受益者の利益に反し、かつ受託会社が、かかる理由によりファンドの終了を決定した場合。(b) ファンドの受益者が、ファンド決議により当該ファンドの終了を決定した場合。(c) 基本信託証書の締結日から150年間が経過した場合。(d) 受託会社が辞任する意図を書面により通知したか、または受託会社が強制清算または任意清算を行った場合で、管理会社、受託会社または受益者が、当該通知または当該清算が行われてから60日以内に、受託会社の代わりに受託者としての任務を受諾する用意のある他の法人を任命できなかつたか、またはかかる任命を確保できなかつた場合。(e) 管理会社が辞任する意図を書面により通知したか、または管理会社が強制清算または任意清算を行った場合で、受託会社が、当該通知または当該清算が行われてから30日以内に、管理会社の代わりに管理者としての任務を受諾する用意のある他の法人を任命できなかつたか、またはかかる任命を確保できなかつた場合。(f) 受託会社および管理会社がその絶対的裁量でファンドの終了を決定した場合。(g) その時点までにファンドが終了していない限り、適用法により要求される場合または純資産総額が10,000,000米ドルを下回ったときで管理会社がファンドの終了を決定した場合。
運用方針	ファンドは、現地通貨建ての新興国債券およびその他の新興国債務証券（これらのデリバティブ（派生商品）を含みます。）に投資することを通じ、安定した収益の確保と長期的な資産の成長を追求します。
主要投資対象	投資運用会社および／またはその委託先は、主として現地通貨建ての新興国ソブリン債券およびその他の債券（固定利付または変動利付）に投資し、投資対象には、各國政府が直接発行する国債、政府機関債、国際機関債、社債、短期金融商品およびデリバティブが含まれますが、これらに限られません。また、米ドル建ての米国国債への投資が行われることもあります。
ファンドの運用方法	主として現地通貨建ての新興国ソブリン債券およびその他の債券（固定利付または変動利付）に投資することにより運用します。
主な投資制限	管理会社、投資運用会社および副投資運用会社のいずれも、ファンドに関して次の投資制限に服します。 <ul style="list-style-type: none">(a) 会社型の集団投資スキームを含め、いかなる種類の株式も取得することはできません。ただし、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）第2条第4項で定義される「証券投資信託」（株式に投資しないものに限ります。）または投信法第2条第22項で定義される「外国投資信託」のうち証券投資信託に該当するもの（株式に投資しないものに限ります。）については、この限りではありません。(b) 取引所に上場されておらず、または容易に換金できない投資対象を取得した結果、ファンドが保有する当該投資対象すべての総価値が、かかる取得直後において、最新の入手可能な純資産総額の15%を超えることになる場合、かかる投資対象を取得することはできません。(c) ファンドの純資産の15%を超えて、容易に換金できない、私募形式で販売された有価証券、非上場証券または不動産等の非流動性資産に投資することはできません。ただし、日本証券業協会の外国証券の取引に関する規則の第16条（外国投資信託受益証券の選別基準）（適宜改正または代替されます。）に定める価格の透明性を確保するために適切な措置が講じられている場合はこの限りではありません。上記の比率は、管理会社の裁量において、当該資産の買付時点基準または時価基準で算定されます。(d) ファンドの純資産総額を超える場合、証券の空売りを行うことはできません。

（次頁へ続きます。）

	<p>(e) ファンドの資産価値の50%以上が、(i) 金融商品取引法第2条第1項で定義される「有価証券」の定義に該当しない資産（金融商品取引法第2条第2項により有価証券とみなされる同号に掲げられた権利を除きます。）、または(ii) 金融商品取引法第28条第8項第6号で定義される「デリバティブ取引」の定義に該当しない資産で構成されることになる場合、いかなる投資対象も取得または追加取得することはできません。</p> <p>(f) 管理会社または他の第三者の利益となる取引で、受益者の保護に欠けまたはファンドの資産の適正な運用を害することになる取引を行うことはできません。</p> <p>(g) 自己またはその取締役と取引を行うことはできません。</p> <p>(h) 管理会社またはファンド以外の者の利益を図ることを目的とした取引を行うことはできません。</p> <p>(i) 下記の「借入制限」の項に記載される借入方針に従う場合を除きファンドの勘定で借入れを行うことはできません。</p> <p>株式、転換社債、ワラント、新株引受権付社債およびその他の株式関連証券への投資は禁止されており、ファンドが何らかの理由で当該証券を取得した場合、投資運用会社または副投資運用会社（場合によります。）は、できる限り早く当該証券を売却するための措置を実行します。</p> <p>借入制限</p> <p>投資運用会社および／またはその委託先は、ファンドの勘定で資金を借り入れることができます。ただし、借入総額は純資産総額の10%を超えないことを条件とします（合併、統合等の場合のような特別な緊急事態においては、かかる10%制限を一時的に超過することはできるものとします。）。</p>
分配方針	<p>受託会社またはその委託先は、管理会社の指示により、各分配期間において管理会社が決定した金額を各受益者に分配することができます。分配は、次の分配期間中の現地分配日^(注)に行われます。かかる分配金は、ファンドの収益、実現／未実現のキャピタル・ゲインおよび管理会社が決定する分配可能なファンドの資金から支払われます。1口当たりの分配金は、1円未満の端数を切り捨てて計算されます。原則として、毎年8月の10暦日（当該日がファンド営業日でない場合は直後のファンド営業日）（以下「現地分配基準日」といいます。）時点でのファンドの受益者名簿に登録されている受益者に対して分配が行われます。分配金は、1円未満は端数を切り捨てて支払いが行われます。</p> <p>(注) 現地分配日とは、各現地分配基準日の後4ファンド営業日目の日またはファンドに関し管理会社が適宜決定することのできる各年のその他の日をいいます。なお、ファンド営業日とは、ニューヨーク、ルクセンブルグおよび日本の銀行ならびに日本における金融商品取引業者が営業を行う日（土曜日もしくは日曜日を除きます。）、またはファンドに関し管理会社が隨時に決定することができるその他の日をいいます。</p> <p>投資者は、ファンドの分配金の支払いは完全に管理会社の裁量にゆだねられており、各分配期間について分配が行われることを保証するものではないことに留意する必要があります。</p> <p>上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。</p>

I. 運用の経過および運用状況の推移等

(1) 当期の運用経過および今後の運用方針

■当期の受益証券 1 万口当たり純資産価格等の推移



(注1) 謄落率は、税引き前の分配金を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) 1万口当たり分配金額は、税引き前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3) 分配金再投資受益証券 1 万口当たり純資産価格は、税引き前の分配金を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。以下同じです。

(注4) 分配金再投資受益証券 1 万口当たり純資産価格は、第6期末の受益証券 1 万口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドにおいて、分配金の再投資は行っておりません。

(注6) ファンドの購入価格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7) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

(注8) 当期において分配はありませんでした。

受益証券 1 万口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

- ・2018年9月、米中貿易摩擦に対する懸念が後退したことや、投資家のセンチメントが和らいだこと
- ・2019年1月、米連邦準備制度理事会（FRB）がフェデラル・ファンド・レートの引上げを急がない姿勢を示したことによって世界的に金融市場が大幅に上昇したこと

下落要因

- ・2018年4－5月中旬、米国のインフレ懸念を受けたFRBの利上げ継続観測や米国債の長期金利が上昇したこと
- ・2018年8月、トルコやアルゼンチンなどの通貨急落に伴う個別国リスクの上昇から、新興国市場が軟化したこと

■分配金について

当期において分配はありませんでした。

■投資環境について

当期の新興国債券市場は、変動性の高い展開となりました。2018年前半、主に米国のインフレ懸念を背景に先進国の国債利回りが上昇（価格は下落）したことから新興国債券市場は軟調に推移しました。同市場は、9月には一時的に落ち着きを取り戻しましたが、10月から年末にかけては世界的にリスク資産が下落したことや、軟調な原油価格、米中間の貿易問題の悪化懸念などから新興国債券市場は下落基調となりました。2019年1月、FRBが利上げを急がない姿勢を示したことから世界的に新興国債券市場は上昇しました。

■ポートフォリオについて

運用状況

ポートフォリオでは、当期初から期末にかけて、BB格債券のポジションを積み増す一方、BBB格債券の投資比率を引き下げました。但し、FRBの政策金利動向、グローバル経済の減速懸念、米中間の貿易問題の進展などを考慮に入れ、国別配分は引き続き選別的な投資を行いました。

国別配分

当期末時点において債券エクスポートジャヤーが最も大きかった国はインドネシアで、これにコロンビアが続きました。

通貨配分

当期末時点においてエクスポートジャヤー*が最も大きかった通貨はブラジル・レアルで、これにインドネシア・ルピアとポーランド・ズロチが続きました。

*本項における通貨エクスポートジャヤーは、債券、キャッシュ、通貨先物運用のポジション等を含めて算出しており、交付運用報告書10ページ「通貨別配分」のグラフにおける債券のみによる通貨別配分とは異なります。

■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

FRBの金融緩和の終了を背景に、グローバル経済成長は減速する考えますが、複数の政治リスクが経済的な展望を不透明にすると思料します。中国は、商品市況及びその他の新興国経済を下支えすることにより、経済成長の目標を達成する可能性が高いとみています。足元では、新興国市場に割安感がありますが、市場や政治不安が高まっています。

ファンドは、投資方針に沿った運用を引き続き行う予定です。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬（投資運用報酬および副投資運用報酬を含みます。）	ファンドの純資産総額に対して年率0.65%	ファンド設定・継続開示にかかる手続き、ファンドについての資料作成・情報提供、ファンドの運用状況の監督、ファンドのリスク管理、ファンドの販売の管理・促進、その他ファンド運営管理全般にかかる業務（ファンド資産に関する投資運用業務・副投資運用業務を含みます。）の対価
販売管理報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.73%	ファンドの購入・換金（買戻し）等受付け業務、ファンド信託財産の評価業務、ファンド純資産価格の計算業務、ファンドの会計書類作成業務、およびこれらに付随する業務の対価
管理事務代行報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.06%	ファンド信託財産の保管・管理業務、ファンド信託財産にかかる入出金の処理業務、ファンド信託財産の取引にかかる決済業務、およびこれらに付随する業務の対価
保管報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.04%	ファンド証券の販売業務・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
販売報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.30%	ファンド証券1口当たり純資産価格の公表業務、目論見書、決算報告書等の販売会社への送付業務、およびこれらに付随する業務の対価
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.10%	ファンドの受託業務およびこれに付随する業務の対価
受託報酬	ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.01%（ただし最低年間報酬額は10,000米ドル）	保護預かり費用、印刷および公告費、専門家費用、取引手数料、弁護士報酬等
その他の手数料等（当期）	0.91%	

（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載しています。「その他の手数料等（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、当期のその他の手数料等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

下記会計年度末および第7会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです。

	純資産総額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
第1会計年度末 (2013年2月末日)	16,762,683,912	1.0499
第2会計年度末 (2014年2月末日)	7,154,468,921	0.9201
第3会計年度末 (2015年2月末日)	3,955,632,122	0.8321
第4会計年度末 (2016年2月末日)	2,178,207,620	0.6786
第5会計年度末 (2017年2月末日)	1,803,894,244	0.7374
第6会計年度末 (2018年2月末日)	1,462,240,290	0.8093
第7会計年度末 (2019年2月末日)	970,552,597	0.7031
2018年3月末日	1,408,901,669	0.8109
4月末日	1,301,592,087	0.7824
5月末日	1,163,189,054	0.7369
6月末日	1,091,946,750	0.6990
7月末日	1,093,090,456	0.7110
8月末日	973,302,561	0.6529
9月末日	970,892,404	0.6723
10月末日	928,884,108	0.6614
11月末日	948,016,245	0.6776
12月末日	938,073,641	0.6740
2019年1月末日	978,592,573	0.7072
2月末日	970,552,597	0.7031

(2) 分配の推移

会計年度	分配金
第1会計年度	該当ありません
第2会計年度	該当ありません
第3会計年度	該当ありません
第4会計年度	該当ありません
第5会計年度	該当ありません
第6会計年度	該当ありません
第7会計年度	該当ありません

III. ファンドの経理状況

財務諸表

- ① ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に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。
- ② ファンドの原文（英文）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。
- ③ ファンドの原文（英文）の財務書類は、原則として米ドルで表示され、一部について日本円で表示されている。日本文の財務書類には、米ドルの表示のうち主要な金額について円換算が併記されている。円換算による金額は、2019年6月28日現在における株式会社三井住友銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=107.75円）を使用して換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

独立監査人報告書

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンドの受託会社としてのCIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

監査意見

我々の意見では、当財務書類は、投資信託に適用されるルクセンブルグにおいて一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、ニッポン・オフショア・ファンズのシリーズ・トラストであるエマージング・カレンシー・ボンド・ファンド（以下「シリーズ・トラスト」という。）の2019年2月28日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績および純資産の変動について真実かつ公正に表示しているものと認める。

我々が行った監査

シリーズ・トラストの財務書類は、以下により構成される。

- ・2019年2月28日現在の純資産計算書
- ・2019年2月28日現在の投資有価証券明細表
- ・同日に終了した年度の運用計算書および純資産変動計算書
- ・重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「IAS」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。

我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

独立性

我々は国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規程」という。）に従ってシリーズ・トラストから独立した立場にある。我々はIESBA規程に従って他の倫理的な義務も果たしている。

その他の情報

経営陣は、年次報告書を構成するその他の情報（シリーズ・トラストの財務書類およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない。）に関して責任を負う。

シリーズ・トラストの財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

シリーズ・トラストの財務書類の監査に関する我々の責任は、上記のその他の情報を精読し、当該情報が、財務書類または我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、もしくは重要な虚偽表示があると思われるかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、投資信託に適用されるルクセンブルグにおいて一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して真実かつ公正に表示された当財務書類の作成、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると経営陣が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、シリーズ・トラストが継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、経営陣がシリーズ・トラストの清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、I S A sに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的・意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

I S A sに準拠した監査の一環として、監査中、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

- ・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- ・シリーズ・トラストの内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。
- ・使用される会計方針の適切性ならびに経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- ・経営陣が継続企業の前提の会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、シリーズ・トラストが継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、当報告書において、財務書類における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、当報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、シリーズ・トラストが継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
- ・開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は統治責任者に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

その他の事項

監査意見を含む当報告書は、シリーズ・トラストの受託会社としてのC I B Cバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドのためのみに、監査契約書の条項に従い作成されたものであり、他の目的はない。我々は、当意見を述べるにあたり、その他の目的に対して、または、我々の事前の書面による明確な同意なしに当報告書が提示される、または当報告書を入手するその他の者に対して責任を負わない。

プライスウォーターハウスクーパース
ケイマン諸島

2019年6月27日



Independent Auditor's Report

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Emerging Currency Bond Fund

Our opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of Emerging Currency Bond Fund (the Series Trust), a series trust of Nippon Offshore Funds, as at February 28, 2019, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg applicable to investment funds.

What we have audited

The Series Trust's financial statements comprise:

- the statement of net assets as at February 28, 2019;
- the statement of investments as at February 28, 2019;
- the statement of operations and changes in net assets for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report.

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

Independence

We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code). We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

Other Information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Annual Report (but does not include the Series Trust's financial statements and our auditor's report thereon).

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

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



Independent Auditor's Report (continued)

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Emerging Currency Bond Fund

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

Responsibilities of management for the financial statements

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

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

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.



Independent Auditor's Report (continued)

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Emerging Currency Bond Fund

- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Series Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Series Trust to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

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

Other Matter

This report, including the opinion, has been prepared for and only for CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of the Series Trust in accordance with the terms of our engagement letter and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

A handwritten signature in black ink that reads "PricewaterhouseCoopers".

June 27, 2019

(1) 貸借対照表

ニッポン・オフショア・ファンズ

純資産計算書

2019年2月28日現在

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

(米ドルで表示)

	注記	米ドル	千円
資産			
投資有価証券			
－取得原価		10,984,435.43	1,183,573
－時価評価額	2.2	8,517,289.16	917,738
為替先渡契約にかかる未実現評価益	2.5, 10	107,049.00	11,535
債券にかかる未収利息	2.6	106,779.39	11,505
現金預金		102,816.97	11,079
購入オプション時価評価額	2.3, 11	4,707.30	507
資産合計		8,838,641.82	952,364
負債			
未払印刷および公告費		19,830.37	2,137
未払弁護士報酬		18,639.11	2,008
為替先渡契約にかかる未実現評価損	2.5, 10	15,178.02	1,635
未払専門家費用		9,381.11	1,011
未払販売管理報酬	3	5,327.88	574
未払管理報酬	3	4,746.16	511
未払販売報酬	7	2,189.98	236
未払受託報酬	6	1,703.19	184
未払代行協会員報酬	8	729.71	79
未払管理事務代行報酬	4	437.87	47
未払保管報酬	5	291.75	31
その他の未払報酬		291.39	31
負債合計		78,746.54	8,485
純資産総額		8,759,895.28	943,879
純資産額			
円建て受益証券	日本円	970,552,597 円	
発行済受益証券口数			
円建て受益証券		1,380,360,791 口	
1 口当たり純資産価格			
円建て受益証券	日本円	0.7031 円	

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

ニッポン・オフショア・ファンズ

運用計算書および純資産変動計算書
2019年2月28日終了年度

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

(米ドルで表示)

	注記	米ドル	千円
収益			
債券にかかる利息	2.6	687,750.95	74,105
預金利息	2.6	2,100.99	226
収益合計		689,851.94	74,332
費用			
販売管理報酬	3	71,420.60	7,696
管理報酬	3	63,622.26	6,855
販売報酬	7	29,356.67	3,163
専門家費用		19,172.91	2,066
弁護士報酬		16,371.22	1,764
印刷および公告費		16,028.38	1,727
受託報酬	6	10,008.98	1,078
取引手数料		9,842.44	1,061
代行協会員報酬	8	9,781.51	1,054
管理事務代行報酬	4	5,869.76	632
保護預かり費用		5,195.67	560
保管報酬	5	3,910.82	421
その他の費用		12,951.53	1,396
費用合計		273,532.75	29,473
投資純利益		416,319.19	44,858

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

ニッポン・オフショア・ファンズ

運用計算書および純資産変動計算書（続き）

2019年2月28日終了年度

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

(米ドルで表示)

	注記	米ドル	千円
投資純利益		416, 319. 19	44, 858

以下にかかる実現純損益：

外国為替	19, 744. 00	2, 127
オプション	(8, 863. 17)	(955)
為替先渡契約	(116, 635. 57)	(12, 567)
投資有価証券	(1, 184, 972. 61)	(127, 681)
当期投資純利益および実現純損失	(874, 408. 16)	(94, 217)

以下にかかる未実現評価損益の純変動：

オプション	3, 656. 85	394
投資有価証券	(560, 359. 75)	(60, 379)
為替先渡契約	(572, 406. 78)	(61, 677)
運用による純資産の純減少	(2, 003, 517. 84)	(215, 879)

資本の変動

受益証券買戻支払額	(2, 878, 784. 26)	(310, 189)
資本の変動、純額	(2, 878, 784. 26)	(310, 189)
期首現在純資産額	13, 642, 197. 38	1, 469, 947
期末現在純資産額	8, 759, 895. 28	943, 879

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

ニッポン・オフショア・ファンズ

統計情報	未監査
------	-----

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド
円建て受益証券

期末現在発行済受益証券口数 :

2017年 2月28日	2, 446, 320, 388
2018年 2月28日	1, 806, 701, 269
発行口数	—
買戻口数	(426, 340, 478)
2019年 2月28日	1, 380, 360, 791

期末現在純資産総額	米ドル	日本円
2017年 2月28日	16, 048, 153. 01	1, 803, 894, 244
2018年 2月28日	13, 642, 197. 38	1, 462, 240, 290
2019年 2月28日	8, 759, 895. 28	970, 552, 597

期末現在 1口当たり純資産価格	日本円
2017年 2月28日	0. 7374
2018年 2月28日	0. 8093
2019年 2月28日	0. 7031

ニッポン・オフショア・ファンズ

財務書類に対する注記

2019年2月28日現在

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

注記1. 活動および目的

ニッポン・オフショア・ファンズ（以下「トラスト」という。）は、受託会社と管理会社との間で締結された2003年10月14日付基本信託証書により設定されたオープン・エンド型のアンブレラ型ユニット・トラストである。

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド（以下「シリーズ・トラスト」という。）は、CIBCバンク・アンド・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。）とBNYメロン・インターナショナル・マネジメント・リミテッド（以下「管理会社」という。）の間で締結された基本信託証書ならびに2012年7月18日および2015年7月31日付補足信託証書に基づき設定されたトラストの別個のシリーズ・トラストである。

本財務書類は、シリーズ・トラストについてのみ言及している。

受益証券クラス

日本円建ての受益証券が発行されている。

投資目的および方針

シリーズ・トラストの投資目的は、現地通貨建ての新興国債券およびその他の新興国債務証券（これらのデリバティブを含む。）に投資することを通じ、安定した収益の確保と長期的な資産の成長を追求することである。

投資運用会社および／またはその委託先は、シリーズ・トラストのポートフォリオで、主として現地通貨建ての新興国ソブリン債券およびその他の債券（固定利付または変動利付）に投資し、投資対象には、各国政府が直接発行する国債、政府機関債、国際機関債、社債、短期金融商品およびデリバティブが含まれるが、これらに限られない。また、米ドル建ての米国国債への投資が行われることもある。

投資運用会社および／またはその委託先は、シリーズ・トラストの投資目的を追求するため、以下のデリバティブを利用することができるが、これらに限られない。

- (i) 国債に関する上場先物
- (ii) 為替先渡契約（ノン・デリバラブル・フォワード（以下「NDF」という。）を含む。）、および
- (iii) スwap

投資運用会社および／またはその委託先が、投資判断を行うにあたり、債券の信用力または残存年数による制限はない。そのため、シリーズ・トラストの投資対象に関して信用格付の下限はなく、投資対象は、投資適格に格付されることもあれば、投資適格未満に格付されることもある。債務不履行のリスクを最小限にするため、投資運用会社および／またはその委託先は、投資時および当該投資対象を保有している間、その債券およびその他の債務証券の信用力をモニターする。

投資運用会社は、シリーズ・トラストのポートフォリオの投資および再投資の運用に関する業務を副投資運用会社に委託している。投資運用会社は随時、その裁量において、他の、または追加の投資顧問会社または投資運用会社を任命することができる。

投資運用会社および／またはその委託先は、シリーズ・トラストのポートフォリオで、集団投資スキーム（ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの関連会社が運用する集団投資スキームを含むが、これに限らない。）への投資を通じて上記の資産クラスに対するエクスポージャーを得ることができる。

注記2. 重要な会計方針

2.1 財務書類の表示

当財務書類は、投資信託に適用される、ルクセンブルグで一般的に認められている会計原則に従い作成されている。

2.2 有価証券およびその他の資産への投資の評価

- (a) 下記（b）が適用される集団的投資スキームの持分を除き、かつ、下記（c）の規定に従い、証券市場において値付け、上場、取引または取扱われている投資対象の価格に基づくすべての計算は、関係評価時点またはその直前における当該投資対象の主要な証券取引所もしくは証券市場の最終取引価格または（最終取引価格が利用可能でない場合は）直近の利用可能な取引売呼値および直近の利用可能な取引買呼値の中間値を参照して行われるものとする。
- (b) 下記（c）および（e）の規定に従い、集団的投資スキームの各持分の価格は、関係評価時点またはその直前における当該集団的投資スキームの受益証券もしくは株式の直前に発表された1口当たり純資産価格（利用可能な場合）または（同価格が利用可能でない場合は）当該受益証券もしくは株式の直前に発表された取引買呼値とするが、各場合において、当該価格は管理事務代行会社または当該集団的投資スキームのために公定価格情報の決定および提供を任命された者により提供されるものとする。
- (c) 純資産総額、取引売呼値、取引買呼値または建値が、上記（a）または（b）に規定されるとおりに利用できなかった場合、該当する投資対象の公正価格は、管理会社が決定する方法により隨時決定されるものとする。
- (d) 上記（b）が適用される集団的投資スキームの持分を除き、市場において上場または通常取引されていない投資対象の価格は、当該投資対象の取得における支出金額（各場合において、印紙代、手数料その他の取得費用の金額を含む。）に相当する当初金額となるものとするが、ただし、管理会社は、受託会社の承認を得た上で、当該投資対象の評価を行う資格を有すると受託会社が認める専門家をして再評価を行わしめることができ、かつ、受託会社の要請に基づきこれを行わしめるものとする。
- (e) 上記の規定にかかわらず、管理会社が関連状況に鑑みて投資対象の評価の調整またはその他の評価方法の使用が投資対象の公平な価値を反映するために必要となると判断した場合、管理会社は、受託会社の同意を得た上で、かかる調整を行い、かかる方法の使用を認めることができる。

2.3 スワップおよびオプションの評価

スワップおよびオプションは、管理会社が管理事務代行会社と協議のうえ適切であると判断する外部の価格提供者から受領した相場に基づき管理会社の裁量で誠実に評価される。時価の計算は参照当事者の信用リスク、それぞれ発行体、スワップ／オプションの満期および流通市場における流動性に基づいており、それには、金利スワップにかかる未払／未収経過利息の純額が含まれる。

2.4 外貨換算

米ドル以外の通貨で表示される資産および負債は、当期末における実勢為替レートで米ドルに換算される。外貨で表示される取引は、取引日現在の実勢為替レートにより米ドルに換算される。

当期の損益を決定するにあたり、外国為替換算にかかる未実現および実現利益または損失は、運用計算書および純資産変動計算書において認識されている。

組入有価証券の時価評価額に起因する未実現為替差損益は、投資有価証券にかかる未実現評価損益の純変動に含まれる。その他の為替差損益は運用計算書および純資産変動計算書に直接計上される。

2.5 為替先渡契約

為替先渡契約は、満期日までの残存期間に関する、純資産計算書の日付現在適用される先渡レートで評価される。

為替先渡契約から生じる損益は、運用計算書および純資産変動計算書において認識される。

2.6 受取利息

受取利息は、日次ベースで発生する。

注記3. 管理報酬および販売管理報酬

管理会社はシリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.65パーセントの管理報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いにて支払われる。

さらに、管理会社は、シリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.73パーセントの販売管理報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いにて支払われる。

管理会社は、自らの報酬から投資運用会社の報酬を支払う。投資運用会社は、副投資運用会社、およびシリーズ・トラストに関して投資運用会社の職務を遂行するよう投資運用会社により任命された委託先またはその他の者の報酬を支払う責任を負う。

注記4. 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、シリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.06パーセントの報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いにて支払われる。

注記 5. 保管報酬

保管会社は、シリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.04パーセントの報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、取引手数料および諸費用とともに毎月後払いにて支払われる。

注記 6. 受託報酬

受託会社は、シリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.01パーセントの受託報酬（ただし最低年間報酬額は10,000米ドル）を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、暦四半期ごとに後払いにて支払われる。

注記 7. 販売報酬

販売会社は、シリーズ・トラストの資産から純資産総額に対して年率0.30パーセントの報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いにて支払われる。

注記 8. 代行協会員報酬

代行協会員は、シリーズ・トラストの資産から、純資産総額に対して年率0.10パーセントの報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いにて支払われる。

注記 9. 税金

ケイマン諸島

現行のケイマン諸島における税法に基づき、シリーズ・トラストにより支払われる税金はない。従って、所得税に対する引当金は財務書類に計上されていない。

その他の国々

シリーズ・トラストは、その他の国々において稼得される特定の所得に対する源泉税またはその他の税金を課されることがある。

購入予定者は、各国の管轄法に基づき受益証券を購入、保有および買戻す際、予想される課税およびその他の影響を決定づけるその市民権、居住地および住居を所有する国において、法律アドバイザーまたは税務アドバイザーに相談することが望ましい。

注記10. 為替先渡契約

2019年2月28日現在、以下の為替先渡契約が未決済であった。

10.1 ポートフォリオ管理における為替先渡契約

通貨	売り	通貨	買い	満期日	未実現評価益／(評価損)
					米ドル
米ドル	173,351.51	ブラジル・レアル	655,000.00	2019年4月2日	1,938.83
米ドル	7,740.67	チリ・ペソ	5,110,000.00	2019年5月17日	128.26
米ドル	102,152.99	チェコ・コルナ ハンガリー	2,300,000.00	2019年5月17日	170.59
米ドル	57,919.37	・フォリント マレーシア	16,090,000.00	2019年5月17日	287.22
米ドル	115,309.13	・リンギット	470,000.00	2019年5月17日	(41.74)
米ドル	216,120.85	メキシコ・ペソ	4,210,000.00	2019年5月17日	707.08
米ドル	32,360.80	メキシコ・ペソ ポーランド	630,000.00	2019年5月17日	86.13
米ドル	155,208.02	・ズロチ	590,000.00	2019年5月17日	710.54
米ドル	61,725.46	ルーマニア・レイ	260,000.00	2019年5月17日	650.79
米ドル	55,650.13	ロシア・ルーブル 南アフリカ	3,702,264.00	2019年5月17日	(69.73)
米ドル	67,182.44	・ランド	950,000.00	2019年5月17日	136.23
アルゼンチン ・ペソ	4,540,000.00	米ドル	113,784.46	2019年4月10日	1,322.36
アルゼンチン ・ペソ	4,535,000.00	米ドル	111,425.06	2019年4月29日	1,486.90
コロンビア ・ペソ	436,030,000.00	米ドル	139,024.66	2019年5月17日	(2,501.82)
インドネシア ・ルピア	3,619,715,000.00	米ドル	255,323.06	2019年5月17日	399.21
ペルー・ヌエボ ・ソル	800,000.00	米ドル	239,930.42	2019年5月7日	4,330.50
タイ・バーツ	7,910,000.00	米ドル	254,121.85	2019年5月17日	2,880.09
トルコ・リラ	445,000.00	米ドル	79,978.43	2019年5月17日	(167.23)
ポートフォリオ管理における為替先渡契約にかかる未実現純評価益合計					12,454.21

10.2—円建て受益証券クラスの通貨エクスポージャーをカバーするための為替先渡契約

通貨	売り	通貨	買い	満期日	未実現評価益／(評価損)
米ドル					
日本円	2,863,009.00	米ドル	25,593.20	2019年3月14日	(275.85)
日本円	26,383,336.00	米ドル	236,699.54	2019年3月14日	(1,691.08)
日本円	671,600.00	米ドル	6,018.65	2019年3月14日	(49.69)
日本円	1,341,600.00	米ドル	12,198.98	2019年3月14日	76.56
日本円	1,390,600.00	米ドル	12,868.05	2019年3月14日	302.63
日本円	692,400.00	米ドル	6,335.22	2019年3月14日	78.79
日本円	3,489,500.00	米ドル	32,005.69	2019年3月14日	475.00
日本円	2,417,740.00	米ドル	22,117.97	2019年3月14日	271.64
米ドル	8,568,264.75	日本円	958,304,719.00	2019年3月14日	90,609.65
米ドル	266,798.60	日本円	28,903,039.00	2019年3月14日	(5,632.49)
米ドル	245,560.35	日本円	26,650,517.00	2019年3月14日	(4,748.39)
円建て受益証券クラスの通貨エクスポージャーをカバーするための為替先渡契約にかかる 未実現純評価益合計					
79,416.77					

注記11. オプション契約

オプションは、一方の当事者から他方当事者に売却された契約を表す金融デリバティブである。契約は、一定の期間中または特定日に、合意した価格（行使価格）で有価証券またはその他の金融資産を買う（コール）もしくは売る（プット）ための権利（義務ではない）を買い手に提供する。

2019年2月28日現在、ユービーエス、JPモルガン、シティおよびバンク・オブ・アメリカ（取引相手方）との間に、以下の通貨契約にかかるオプションが未決済であった。

通貨	銘柄	満期日	行使価格	数量		契約額	時価	
				買い／売り	取得原価			
						米ドル	米ドル	
米ドル	CALL OTC USD/BRL SP4.1	2019年8月22日	4.10	(90,000)	(1,540.80)	90,000	(1,328.40)	
米ドル	CALL OTC USD/CLP SP 701	2019年4月15日	701.00	(90,000)	(880.20)	90,000	(46.80)	
米ドル	CALL OTC USD/COP STP3350	2019年4月12日	3,350.00	(90,000)	(707.40)	90,000	(52.20)	
米ドル	CALL OTC USD/MXN STP21.2	2019年8月12日	21.20	(170,000)	(2,638.26)	170,000	(1,941.40)	
米ドル	CALL OTC USD/PLN SP4	2019年8月22日	4.00	(90,000)	(975.42)	90,000	(773.10)	
米ドル	CALL OTC USD/RUB STP71	2019年4月12日	71.00	(90,000)	(1,144.80)	90,000	(173.70)	
米ドル	CALL OTC USD/ZAR SP14.75	2019年4月15日	14.75	(90,000)	(1,378.80)	90,000	(662.40)	
米ドル	PUT OTC USD/BRL SP3.65	2019年8月22日	3.65	90,000	1,851.30	90,000	2,044.80	
米ドル	PUT OTC USD/CLP ST 650	2019年4月15日	650.00	90,000	792.00	90,000	1,289.70	
米ドル	PUT OTC USD/COP STP3050	2019年4月12日	3,050.00	90,000	1,099.81	90,000	1,001.70	
米ドル	PUT OTC USD/MXN STP19	2019年8月12日	19.00	170,000	2,838.86	170,000	2,747.20	
米ドル	PUT OTC USD/PLN SP3.67	2019年8月22日	3.67	90,000	957.60	90,000	987.30	
米ドル	PUT OTC USD/RUB STP66	2019年4月12日	66.00	90,000	1,096.20	90,000	1,197.00	
米ドル	PUT OTC USD/ZAR SP 13.4	2019年4月15日	13.40	90,000	1,413.00	90,000	417.60	
						783.09	1,420,000	4,707.30

注記12. 為替レート

2019年2月28日現在、米ドルに対し使用された為替レートは以下の通りである。

通貨	為替レート	通貨	為替レート
アルゼンチン・ペソ	38.7740	マレーシア・リンギット	4.0685
ブラジル・レアル	3.7287	ペルー・ヌエボ・ソル	3.2990
チリ・ペソ	649.3570	ポーランド・ズロチ	3.7927
コロンビア・ペソ	3,070.4550	ルーマニア・レイ	4.1652
チェコ・コルナ	22.5242	ロシア・ルーブル	65.8655
ハンガリー・フォリント	278.0316	タイ・バーツ	31.5401
インドネシア・ルピア	14,064.0307	トルコ・リラ	5.3240
日本円	110.7950	ウルグアイ・ペソ	32.6755
メキシコ・ペソ	19.1876	南アフリカ・ランド	13.9777

(3) 投資有価証券明細表等

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券明細表
2019年2月28日現在

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

額面 銘柄	通貨	取得原価	時価	比率*
公認の証券取引所への上場が認められている、または他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券				
A. 債券		米ドル	米ドル	%
1,545,000 ARGENTINA REP FRN 21JUN20 POM	アルゼンチン・ペソ	48,795.48	48,413.24	0.55
264,000 ARGENTINA REP FRN 31DEC33 SER dis	アルゼンチン・ペソ	113,985.65	66,725.13	0.76
1,780,000 ARGENTINA REP OF 1.6012 06MAR20	アルゼンチン・ペソ	87,443.27	66,978.39	0.76
350 BRAZIL NTN-F 10 01JAN21 SERIES NTNF	ブラジル・レアル	102,137.29	99,729.80	1.14
950 BRAZIL NTN-F 10 01JAN23 SERIES NTNF	ブラジル・レアル	404,486.97	273,254.94	3.12
1,330 BRAZIL NTN-F 10 01JAN25 SERIES NTNF	ブラジル・レアル	321,207.86	383,075.59	4.37
150 BRAZIL NTN-F 10 01JAN27 SERIES NTNF	ブラジル・レアル	48,231.58	43,204.94	0.49
3,090,000 BUENOS AIRES PROVINCIA FRN 12APR25	アルゼンチン・ペソ	153,207.70	76,186.11	0.87
2,750,000 BUENOS AIRES PROVINCIA FRN 31MAY22	アルゼンチン・ペソ	170,256.06	66,136.46	0.75
105,000,000 CHILE GOBIERNO REPUBLIC 4.5 1MAR26	チリ・ペソ	171,140.58	169,204.12	1.93
130,000,000 CHILE GOBIERNO REPUBLIC 5 1MAR35	チリ・ペソ	205,322.06	218,042.22	2.49
1,230,000 CITY OF BUENOS AIRES FRN 22FEB28	アルゼンチン・ペソ	70,155.43	28,835.56	0.33
2,210,000 CITY OF BUENOS AIRES FRN 29MAR24	アルゼンチン・ペソ	137,769.15	56,142.01	0.64
361,000,000 COLOMBIAN TITULOS TRES 10 24JUL24 B	コロンビア・ペソ	138,924.24	138,931.01	1.59
2,030,000 CZECH REPUBLIC 1.00 26JUN26 SER95	チェコ・コルナ	87,979.31	84,762.73	0.97
5,500,000 CZECH REPUBLIC 1.5 29OCT19 SER76	チェコ・コルナ	258,356.87	243,693.16	2.78
2,750,000 CZECH REPUBLIC 3.85 29SEP21 SER61	チェコ・コルナ	136,431.65	128,158.67	1.46
344,000,000 EMGESA SA ESP 8.75 25JAN21 REGS	コロンビア・ペソ	222,485.35	116,697.46	1.33
908,000,000 EMPRESAS PUBLIC 8.375 01FEB21 REGS	コロンビア・ペソ	594,695.17	296,542.12	3.39
440,000,000 EMPRESAS PUBLIC 8.375 08NOV27 REGS	コロンビア・ペソ	146,108.02	137,145.01	1.57
439,000,000 FINDETER 7.875 12AUG24 SERIES REGS	コロンビア・ペソ ハンガリー ・フォリント	228,109.98 85,601.56	145,989.23 91,365.35	1.67 1.04
25,070,000 HUNGARY GOVT 2.50 24OCT24 SER 24/C	ハンガリー ・フォリント	85,811.05	92,575.85	1.06
25,780,000 HUNGARY GOVT 2.75 22DEC26 26D	ハンガリー ・フォリント	4,795.13	4,562.05	0.05
1,210,000 HUNGARY GOVT 3 26JUN24 SER 24/B	ハンガリー ・フォリント	29,473.34	29,544.14	0.34
6,950,000 HUNGARY GOVT 5.50 24JUN25 SER 25B	インドネシア ・ルピア	451,573.19	251,995.71	2.88
3,054,000,000 INDONESIA REP 11 15SEP25 SER FR40	インドネシア ・ルピア	438,799.48	281,700.87	3.22
4,223,000,000 INDONESIA REP 5.625 15MAY23 FR63	インドネシア ・ルピア	119,129.63	84,411.00	0.96
1,252,000,000 INDONESIA REP 7 15MAY27 SERIES FR59	インドネシア ・ルピア			

(*) 百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券明細表

2019年2月28日現在（続き）

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

額面 銘柄	通貨	取得原価	時価	比率*
公認の証券取引所への上場が認められている、または他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券（続き）				
A. 債券（続き）		米ドル	米ドル	%
2,600,000,000 INDONESIA REP 8.375 15MAR24 FR70	インドネシア ・ルピア	207,813.62	190,564.57	2.18
3,651,000,000 INDONESIA REP 8.375 15SEP26 FR56	インドネシア ・ルピア	306,411.52	267,453.86	3.05
335,000 MALAYSIAN GOVT 3.844 15APR33 SR0413	マレーシア ・リンギット	95,280.22	78,059.56	0.89
70,000 MALAYSIAN GOVT 3.9 30NOV26 S 0316	マレーシア ・リンギット	15,720.98	17,103.21	0.20
96,000 MALAYSIAN GOVT 4.181 15JUL24 SR0114	マレーシア ・リンギット	28,663.30	23,970.50	0.27
19,100 MEXICAN BONOS 5 11DEC19 SER M	メキシコ・ペソ	91,875.39	97,104.75	1.11
14,400 MEXICAN BONOS 6.5 10JUN21 SER M	メキシコ・ペソ	73,208.90	72,628.24	0.83
42,750 MEXICAN BONOS 7.75 13NOV42 SER M	メキシコ・ペソ	264,027.44	202,610.23	2.31
280 PERU BONO SOBERANO 6.95 12AUG31	ペルー・ヌエボ ・ソル	91,035.45	93,512.20	1.07
495,000 PERU REPUBLIC OF 5.94 12FEB29	ペルー・ヌエボ ・ソル	148,573.12	155,202.94	1.77
150,000 PERU REPUBLIC OF 6.15 12AUG32	ペルー・ヌエボ ・ソル	46,251.34	46,793.64	0.53
29,250 PETROLEOS MEX 7.19 12SEP24 REGS	メキシコ・ペソ	219,722.19	123,407.78	1.41
785,000 POLAND GOVT 2.5 25JUL26 SER 0726	ポーランド・ズロチ	186,469.78	204,938.18	2.34
780,000 POLAND GOVT 2.5 25JUL27 SER 0727	ポーランド・ズロチ	211,821.62	201,588.58	2.30
545,000 POLAND GOVT 3.25 25JUL25 SER 0725	ポーランド・ズロチ	155,541.06	149,561.70	1.71
238,000 POLAND GOVT 5.75 23SEP22 SER 0922	ポーランド・ズロチ	87,302.10	70,797.78	0.81
290,000 ROMANIA GOVT 4.75 24FEB25 SER 10Y	ルーマニア ・レイ	77,755.18	71,061.74	0.81
250,000 ROMANIA GOVT 5.80 26JUL27 SER 15Y	ルーマニア ・レイ	73,461.46	64,796.58	0.74
170,000 ROMANIA GOVT 5.85 26APR23 SER 10Y	ルーマニア ・レイ	47,183.28	43,401.70	0.50
38,845,000 RUSSIAN GVT BD 7.05 19JAN28 SR 6212	ロシア・ルーブル	472,658.38	550,136.27	6.28
8,900,000 RUSSIAN GVT BD 8.15 03FEB27 SR 6207	ロシア・ルーブル 南アフリカ	168,452.40	135,603.53	1.55
6,910,000 SOUTH AFRICA REP 7 28FEB31 R213	南アフリカ ・ランド	568,037.41	412,168.99	4.71
3,400,000 SOUTH AFRICA REP 8.75 28FEB48 2048	南アフリカ ・ランド	247,777.03	219,378.74	2.50
4,300,000 THAILAND GVT BD 3.4 17JUN36	タイ・バーツ	133,242.82	143,914.44	1.64
2,450,000 THAILAND GVT BD 3.65 17DEC21	タイ・バーツ	76,241.30	81,686.22	0.93

（＊）百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券明細表

2019年2月28日現在（続き）

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

額面 銘柄	通貨	取得原価	時価	比率*
公認の証券取引所への上場が認められている、または他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券（続き）				
A. 債券（続き）		米ドル	米ドル	%
2,800,000 THAILAND GVT BD 3.65 20JUN31	タイ・バーツ	91,576.63	96,598.67	1.10
9,700,000 THAILAND KINGDOM 1.2 14JUL21 SR ILB	タイ・バーツ	323,260.23	328,199.81	3.75
3,215,000 THAILAND KINGDOM 2.125 17DEC26	タイ・バーツ	94,513.38	99,718.71	1.14
1,285,000 THAILAND KINGDOM 4.875 22JUN29	タイ・バーツ	45,820.16	48,893.83	0.56
755,000 TURKEY GOVERNMENT 10.4 20MAR24	トルコ・リラ	288,776.21	117,348.66	1.34
271,946 TURKEY GOVERNMENT 10.50 15JAN20	トルコ・リラ	115,378.14	47,672.41	0.54
420,000 TURKEY GOVERNMENT 10.6 11FEB26	トルコ・リラ	127,167.86	64,372.83	0.73
350,000 TURKEY GOVERNMENT 11 24FEB27	トルコ・リラ	101,993.35	54,267.90	0.62
540,000 TURKEY GOVERNMENT 7.1 08MAR23	トルコ・リラ	219,271.35	75,157.99	0.86
835,000 TURKEY GOVERNMENT 8.8 27SEP23	トルコ・リラ	394,086.74	123,587.87	1.41
740,000 URUGUAY REP OF 8.50 15MAR28 REGS	ウルグアイ・ペソ	25,651.04	20,021.68	0.23
債券合計		10,984,435.43	8,517,289.16	97.23
公認の証券取引所への上場が認められている、 または他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券合計				
投資有価証券合計		10,984,435.43	8,517,289.16	97.23

（＊）百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券分類表

未監査

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

投資有価証券の国別および業種別分類

国名	業種	比率(%)*
インドネシア		
	行政および防衛；強制加入社会保障	12.28
		12.28
コロンビア		
	電気、ガス、空調設備供給	6.29
	保険および年金基金以外のその他金融 サービス事業（他に分類されないもの）	1.67
	行政および防衛；強制加入社会保障	1.58
		9.54
ブラジル		
	行政および防衛；強制加入社会保障	9.12
		9.12
タイ		
	行政および防衛；強制加入社会保障	9.12
		9.12
ロシア		
	行政および防衛；強制加入社会保障	7.83
		7.83
南アフリカ		
	行政および防衛；強制加入社会保障	7.21
		7.21
ポーランド		
	行政および防衛；強制加入社会保障	7.16
		7.16

(*) 百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券分類表（続き）	未監査
エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド	
<u>投資有価証券の国別および業種別分類（続き）</u>	
メキシコ	
行政および防衛；強制加入社会保障	4.25
原油および天然ガスの採掘	1.41
	5.66
トルコ	
行政および防衛；強制加入社会保障	5.51
	5.51
チェコ共和国	
行政および防衛；強制加入社会保障	5.21
	5.21
アルゼンチン	
行政および防衛；強制加入社会保障	4.67
	4.67
チリ	
行政および防衛；強制加入社会保障	4.42
	4.42
ペルー	
行政および防衛；強制加入社会保障	3.37
	3.37
ハンガリー	
行政および防衛；強制加入社会保障	2.49
	2.49
ルーマニア	
行政および防衛；強制加入社会保障	2.05
	2.05
マレーシア	
行政および防衛；強制加入社会保障	1.36
	1.36

(*) 百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

ニッポン・オフショア・ファンズ

投資有価証券分類表（続き）

未監査

エマージング・カレンシー・ボンド・ファンド

投資有価証券の国別および業種別分類（続き）

ウルグアイ		
	行政および防衛；強制加入社会保障	0.23
		0.23
投資有価証券合計		97.23

（＊）百分率で表示された純資産総額に対する時価比率

IV. お知らせ

ファンドの副投資運用会社である「B N Yメロン・アセット・マネジメント・ノースアメリカ・コーポレーション」は、2019年1月2日を効力発生日として「メロン・インベストメンツ・コーポレーション」に社名変更いたしました。