

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	原則として無期限（2010年3月30日設定）	
投資方針	マザーファンドの受益証券への投資を通じて、主として南アフリカ共和国の政府、政府機関および企業等または国際機関の発行する南アフリカ・ランド建て債券へ投資を行い、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。	
主 な 投資対象	イーストスプリング南アフリカ債券ファンド(毎月決算型)	イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	南アフリカ共和国の政府、政府機関および企業等または国際機関の発行する南アフリカ・ランド建て債券を主要投資対象とします。
主 な 投資制限	イーストスプリング南アフリカ債券ファンド(毎月決算型)	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
	イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
分配方針	毎決算時（毎月20日。休業日の場合は翌営業日。）に、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益（みなし利子・配当等収益を含みます。）と売買益（評価益を含み、みなし利子・配当等収益を控除して得た額をいいます。）等の全額を分配対象とし、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、委託会社の判断で収益分配を行わないことがあります。	

【お問合せ窓口】

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

マーケティング部

電話番号 03-5224-3400

（受付時間は営業日の午前9時から午後5時まで）

運用報告書

イーストスプリング 南アフリカ債券ファンド (毎月決算型) 愛称:虹の国

追加型投信／海外／債券

第17期～第22期

第17期（決算日	2011年9月20日）
第18期（決算日	2011年10月20日）
第19期（決算日	2011年11月21日）
第20期（決算日	2011年12月20日）
第21期（決算日	2012年1月20日）
第22期（決算日	2012年2月20日）

受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てにあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、「イーストスプリング南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）」は、2012年2月20日に第22期の決算を行いましたので、ここに当作成期中の運用状況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。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

東京都千代田区丸の内2-6-1丸の内パークビルディング

<http://www.eastspringinvestments.co.jp/>

PCAアセット・マネジメント株式会社は、2012年2月14日付けで商号を「イーストスプリング・インベストメンツ株式会社」に変更いたしました。これに伴い、ファンドの名称を「PCA南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）」から「イーストスプリング南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）」に変更いたしました。

PCAアセット・マネジメント株式会社は、2012年2月14日付けで商号を「イーストスプリング・インベストメンツ株式会社」に変更いたしました。これに伴い、当ファンドおよびマザーファンドの名称を以下の通り変更いたしました。なお、同日より前の記載内容につきましては、変更前のファンド名を記載しております。

変更後	変更前
イーストスプリング南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）	PCA南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）
イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	PCA南アフリカ債券マザーファンド

■設定以来の運用実績

決 算 期		基準価額 (分配落)	税 込 分配金	期 中 騰 落 率	債 券 組 入 比 率	純資産 総 額
第1 作 成 期	(設 定 日) 2010年3月30日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 253
	第1期(2010年5月20日)	9,322	60	△6.2	88.3	398
	第2期(2010年6月21日)	9,638	60	4.0	90.7	432
	第3期(2010年7月20日)	9,105	60	△4.9	88.3	401
	第4期(2010年8月20日)	9,671	60	6.9	88.8	409
第2 作 成 期	第5期(2010年9月21日)	9,938	60	3.4	91.0	413
	第6期(2010年10月20日)	9,701	60	△1.8	95.3	397
	第7期(2010年11月22日)	9,937	60	3.1	93.2	403
	第8期(2010年12月20日)	9,969	60	0.9	93.8	405
	第9期(2011年1月20日)	9,477	60	△4.3	93.4	375
	第10期(2011年2月21日)	9,363	60	△0.6	93.2	385
第3 作 成 期	第11期(2011年3月22日)	9,187	60	△1.2	94.9	372
	第12期(2011年4月20日)	9,704	60	6.3	90.8	387
	第13期(2011年5月20日)	9,548	60	△1.0	90.7	388
	第14期(2011年6月20日)	9,459	60	△0.3	91.5	389
	第15期(2011年7月20日)	9,151	50	△2.7	91.7	379
	第16期(2011年8月22日)	8,905	50	△2.1	91.0	365
第4 作 成 期	第17期(2011年9月20日)	8,118	50	△8.3	91.2	330
	第18期(2011年10月20日)	7,808	40	△3.3	95.4	319
	第19期(2011年11月21日)	7,687	40	△1.0	92.7	304
	第20期(2011年12月20日)	7,558	40	△1.2	92.3	296
	第21期(2012年1月20日)	7,970	40	6.0	94.1	309
	第22期(2012年2月20日)	8,536	40	7.6	93.3	328

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注3) 設定日の基準価額および純資産総額には、当初元本を用いております。

(注4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」は実質組入比率を記載しております。

(注5) 当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

■ 当作成期中の基準価額等の推移

決算期	年 月 日	基準価額	騰 落 率		債 券 組入比率
			円	%	
第17期	(期 首) 2011年 8月22日	8,905		—	91.0
	8月末	9,083		2.0	89.0
	(期 末) 2011年 9月20日	8,168		△8.3	91.2
第18期	(期 首) 2011年 9月20日	8,118		—	91.2
	9月末	7,839		△3.4	93.1
	(期 末) 2011年10月20日	7,848		△3.3	95.4
第19期	(期 首) 2011年10月20日	7,808		—	95.4
	10月末	8,329		6.7	95.6
	(期 末) 2011年11月21日	7,727		△1.0	92.7
第20期	(期 首) 2011年11月21日	7,687		—	92.7
	11月末	7,638		△0.6	92.8
	(期 末) 2011年12月20日	7,598		△1.2	92.3
第21期	(期 首) 2011年12月20日	7,558		—	92.3
	12月末	7,790		3.1	91.9
	(期 末) 2012年 1月20日	8,010		6.0	94.1
第22期	(期 首) 2012年 1月20日	7,970		—	94.1
	1月末	8,100		1.6	94.5
	(期 末) 2012年 2月20日	8,576		7.6	93.3

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」は実質組入比率を記載しております。

(注3) 当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

■当作成期中の運用状況と今後の運用方針（2011年8月23日から2012年2月20日まで）

【基準価額の推移】

前作成期末に8,905円であった当ファンドの基準価額は、当作成期末時点では8,536円となり、課税前分配金込み基準価額をもとに算出した当作成期の騰落率は、-1.34%となりました。なお、当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

当作成期中、基準価額に影響を与えた主な要因は以下の通りです。

（上昇要因）

- ・グローバルな経済成長減速への懸念から南アフリカ準備銀行（SARB）が政策金利を5.5%に据置き、景況感が大幅に悪化した場合は利下げを行う意向を示し、債券市場が比較的堅調に推移したこと（2011年10月）
- ・欧州債務危機の落ち着きから投資家のリスク回避姿勢の後退の動きが見られたこと（2011年12月末から2012年1月）
- ・欧州債務危機への懸念が後退し、為替市場で南アフリカ・ランドが堅調な動きとなり対円でも上昇したこと（2011年12月末から2012年2月）

（下落要因）

- ・欧州債務危機問題から投資家のリスク回避姿勢が鮮明となり、南アフリカ債券の価格が下落したこと（2011年9月）
- ・欧州債務危機や米国の債務上限引上げ問題、グローバルな景気減速見通しから、投資家のリスク回避の動きが活発化し円買い傾向のなか、南アフリカ・ランドが対円で大幅に下落したこと（2011年8月から11月頃）
- ・2011年10月の消費者物価指数（CPI）上昇率が前年同月比6.0%となり、SARBの目標レンジ（3-6%）の上限に達したことや、南アフリカ・ランド安が輸入物価の上昇圧力となることから、インフレ懸念が生じ、債券価格が下落したこと（2011年11月）

【収益分配金】

当作成期の収益分配金につきましては、経費控除後の利子・配当等収益や売買益等から第17期は50円、第18期から第22期は各期40円とし、合計250円（いずれも1万円当たり、税込み）としました。なお、留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

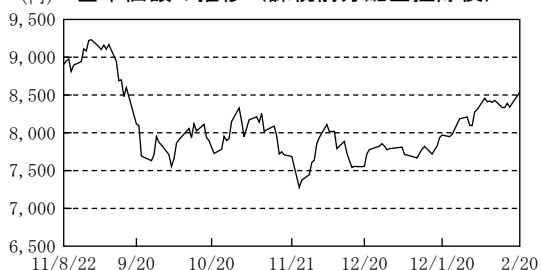
【市場概況】

当作成期初から2011年11月頃までは、欧州債務問題がスペインやイタリアなどにも波及し、リスク回避の動きが活発化しました。欧州では重債務国を中心に国債利回りが上昇し、南アフリカも含め、新興国の為替、債券は大幅安となりました。

11月に発表された南アフリカの7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率換算1.4%と4～6月期（同1.3%）をわずかに上回ったものの、高い失業率、国内景気の鈍化、主要輸出先である欧州経済の低迷などの要因から国内景気の下振れ懸念をうかがわせ、市場では追加利下げの可能性が浮上し債券市場は堅調に推移しました。

12月には11月のCPI上昇率が前年同月比6.1%とSARBの目標レンジ（3-6%）の上限を超えて上昇しました。燃料価格の高騰、食料品価格の上昇、ランド安による物価上昇圧力が、主な要因でした。一方で、

（円） 基準価額の推移（課税前分配金控除後）



食品、エネルギーを除くコアインフレ率は前年同月比3.9%と比較的低い水準となりました。CPIの上昇により、インフレ懸念が生じ、金融緩和観測が後退、南アフリカ債券市場は軟調に推移しました。

12月下旬以降は、欧州中央銀行（ECB）による3年物の資金供給等により欧州における流動性懸念は後退し、欧州債務危機に起因するリスク回避の動きは世界的にはいったん収束方向となり、投資家のリスク志向が復活、南アフリカ債券市場は堅調に推移しました。一方、2012年1月に発表された、12月のCPI上昇率（前年同月比）は前月に引続き6.1%でしたが、SARBの金融政策委員会は政策金利を据置き、さらに予想インフレ率の上限を6.6%に引き上げ、インフレ率が目標レンジ内に戻る時期は2013年1-3月にずれ込む、との見方を示しました。

為替相場は、FRBの追加緩和政策によるドル安買いに加え、欧州債務危機の深刻化から、新興国通貨においてはリスク回避の売りが優勢となり、対円で2011年9月上旬に11円台であった南アフリカ・ランドは、11月下旬には9円近辺まで大幅に下落しました。12月以降はECBの資金供給やギリシャ問題の進展から、欧州債務危機への不安が後退し、南アフリカ・ランドは対円で上昇しました。その後当作成期末までは10円台で推移しております。

【運用状況】

運用担当者は、独自に開発したバリュエーション分析モデルを用いて市場では割安に評価されている債券への投資機会を捉え、南アフリカ国債および政府機関債を中心にポートフォリオを構築しました。足元では、経済ファンダメンタルズ、信用度の分析等から導き出される理論的長期金利の均衡点の視点から、国債価格が割高な水準にあると考えており、デュレーションをやや短期化しております。当作成期のパフォーマンスを見ますと、南アフリカ債券の取引価格は狭いレンジの中での上下はありましたが、ほぼ堅調な推移でした。一方、南アフリカ・ランドは一時、対円で大きく下落する局面もあり、1月以降は回復傾向となったものの、当作成期を通じては基準価額における若干のマイナス要因となりました。

【今後の見通しと運用方針】

（投資環境）

金融政策の基準となっているインフレ率が相対的に高い水準にあるものの、不透明な欧州情勢、原油価格の高騰など、依然世界経済の大幅な減速リスクは意識されており、鉱物資源等の一次産品に依存した産業、貿易構造である南アフリカは、輸出の鈍化により経済が低迷するリスクは排除できない状況にあると考えています。運用担当者は、現在の低金利環境がさらに長期化する可能性があると考えております。

（投資方針）

債券市場の中では、引続き、国債よりも政府機関債に投資妙味があると考えております。現在の国債市場は、当社のモデルで算出した理論的な長期金利の均衡水準等の分析から、その取引価格は割高な水準にあると考えています。

したがって、国債価格が更に上昇するような局面があれば、デュレーションの短期化を進める考えです。

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項 目	第17期～第22期
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	67円 (34) (31) (2)
(b) 保管費用等	7
合 計	74

(注1) 当作成期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含みます。）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 = 当作成期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 保管費用等 = $\frac{\text{当作成期中の保管費用等}}{\text{当作成期中の平均受益権口数}}$

(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マザーファンド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。

■ マザーファンド受益証券の設定、解約状況（2011年8月23日から2012年2月20日まで）

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	千口 8,482	千円 7,799	千口 45,068	千円 41,663

(注) 単位未満は切捨てです。

■ 当作成期中の主要な売買銘柄（2011年8月23日から2012年2月20日まで）

イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド
公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
10.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	9,143	10.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	8,943
6.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	8,065	6.75% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	8,617
7.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	4,492	7.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	8,107
6.75% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	3,935	6.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	5,498
		8% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	5,314

(注1) 金額は受渡し代金です（経過利子分は含まれておりません。）。

(注2) 金額の単位未満は切捨てです。

(注3) 金額は各月末または各期末におけるわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。

■ 利害関係人との取引状況（2011年8月23日から2012年2月20日まで）

当作成期中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です。

■ 信託財産と委託会社との間の取引の状況（2011年8月23日から2012年2月20日まで）

委託会社が行う第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との当作成期中における取引はありません。

■組入資産の明細

マザーファンド残高

(2012年2月20日現在)

	前作成期末(第16期末)	当作成期末(第22期末)	
	口数	口数	評価額
イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	千口 366,341	千口 329,754	千円 330,711

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

■有価証券の貸付および借入の状況

該当事項はありません。

■投資信託財産の構成

(2012年2月20日現在)

項 目	当作成期末(第22期末)	
	評価額	比率
イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド	千円 330,711	% 100.0
コール・ローン等、その他	142	0.0
投資信託財産総額	330,853	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注2) イーストスプリング南アフリカ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純資産(319,151千円)の投資信託財産総額(330,769千円)に対する比率は96.5%です。

(注3) 外貨建資産は、当作成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、2012年2月20日における邦貨換算レートは、1ランド=10.38円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2011年9月20日) (2011年10月20日) (2011年11月21日) (2011年12月20日) (2012年1月20日) (2012年2月20日)現在

項 目	第17期末	第18期末	第19期末	第20期末	第21期末	第22期末
(A) 資 産	333,228,376円	321,582,765円	308,951,665円	298,490,945円	315,141,206円	330,853,964円
コール・ローン等	208,768	196,140	283,041	86,092	133,526	81,665
イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド(評価額)	332,599,770	321,212,630	306,484,735	298,383,278	311,202,602	330,711,254
未収入金	419,838	173,995	2,183,889	21,575	3,805,078	61,045
(B) 負 債	3,156,107	2,469,566	4,560,129	2,128,865	5,987,310	2,211,801
未払収益分配金	2,032,852	1,634,719	1,583,834	1,568,562	1,551,684	1,539,979
未払解約金	628,606	370,135	2,466,930	107,667	3,938,604	142,710
未払信託報酬	482,121	439,224	470,053	400,796	431,790	450,362
その他未払費用	12,528	25,488	39,312	51,840	65,232	78,750
(C) 純資産総額(A-B)	330,072,269	319,113,199	304,391,536	296,362,080	309,153,896	328,642,163
元本	406,570,431	408,679,774	395,958,626	392,140,720	387,921,057	384,994,981
次期繰越損益金	△ 76,498,162	△ 89,566,575	△ 91,567,090	△ 95,778,640	△ 78,767,161	△ 56,352,818
(D) 受益権総口数	406,570,431口	408,679,774口	395,958,626口	392,140,720口	387,921,057口	384,994,981口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,118円	7,808円	7,687円	7,558円	7,970円	8,536円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

当ファンドの第17期首元本額は410,604,199円、第17～22期中追加設定元本額は25,315,770円、第17～22期中一部解約元本額は50,924,988円です。

■損益の状況

第17期（自2011年8月23日至2011年9月20日）、第18期（自2011年9月21日至2011年10月20日）
 第19期（自2011年10月21日至2011年11月21日）、第20期（自2011年11月22日至2011年12月20日）
 第21期（自2011年12月21日至2012年1月20日）、第22期（自2012年1月21日至2012年2月20日）

項 目	第 17 期	第 18 期	第 19 期	第 20 期	第 21 期	第 22 期
(A) 配 当 等 收 益	1円	2円	5円	1円	1円	4円
受 取 利 息	1	2	5	—	1	4
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△29,440,328	△10,411,104	△ 2,782,745	△ 3,105,248	17,932,383	23,751,042
売 買 益	92,029	156,057	242,633	115,965	18,102,411	23,861,496
売 買 損	△29,532,357	△10,567,161	△ 3,025,378	△ 3,221,213	△ 170,028	△ 110,454
(C) 信 託 報 酬 等	△ 494,649	△ 452,184	△ 483,877	△ 413,324	△ 445,182	△ 463,880
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△29,934,976	△10,863,286	△ 3,266,617	△ 3,518,572	17,487,202	23,287,166
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△37,606,905	△68,493,011	△77,726,019	△81,078,489	△84,572,469	△67,521,019
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,923,429	△ 8,575,559	△ 8,990,620	△ 9,613,017	△10,130,210	△10,578,986
(配 当 等 相 当 額)	(124,423)	(20,962)	(51,978)	(76,184)	(95,380)	(120,674)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 7,047,852)	(△ 8,596,521)	(△ 9,042,598)	(△ 9,689,201)	(△10,225,590)	(△10,699,660)
(G) 合 計 (D+E+F)	△74,465,310	△87,931,856	△89,983,256	△94,210,078	△77,215,477	△54,812,839
(H) 收 益 分 配 金	△ 2,032,852	△ 1,634,719	△ 1,583,834	△ 1,568,562	△ 1,551,684	△ 1,539,979
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	△76,498,162	△89,566,575	△91,567,090	△95,778,640	△78,767,161	△56,352,818
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 7,059,451	△ 8,575,559	△ 8,990,620	△ 9,613,017	△10,130,210	△10,578,986
(配 当 等 相 当 額)	(—)	(41,891)	(63,772)	(84,041)	(102,701)	(130,693)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 7,059,451)	(△ 8,617,450)	(△ 9,054,392)	(△ 9,697,058)	(△10,232,911)	(△10,709,679)
分 配 準 備 積 立 金	1,119,176	1,260,748	1,552,095	1,589,824	2,173,983	2,905,288
繰 越 損 益 金	△70,557,887	△82,251,764	△84,128,565	△87,755,447	△70,810,934	△48,679,120

(注1) 損益の状況の中で(B)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(C)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(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引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程

第17期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,682,081円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（136,022円）および分配準備積立金（1,333,925円）より、分配対象収益は3,152,028円（10,000口当たり77円）であり、うち2,032,852円（10,000口当たり50円）を分配金額としております。

第18期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,779,234円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（41,891円）および分配準備積立金（1,116,233円）より、分配対象収益は2,937,358円（10,000口当たり71円）であり、うち1,634,719円（10,000口当たり40円）を分配金額としております。

第19期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,910,239円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（63,772円）および分配準備積立金（1,225,690円）より、分配対象収益は3,199,701円（10,000口当たり80円）であり、うち1,583,834円（10,000口当たり40円）を分配金額としております。

第20期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（1,623,316円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（84,041円）および分配準備積立金（1,535,070円）より、分配対象収益は3,242,427円（10,000口当たり82円）であり、うち1,568,562円（10,000口当たり40円）を分配金額としております。

第21期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（2,162,574円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（102,701円）および分配準備積立金（1,563,093円）より、分配対象収益は3,828,368円（10,000口当たり98円）であり、うち1,551,684円（10,000口当たり40円）を分配金額としております。

第22期 計算期間末における費用控除後の配当等収益（2,298,719円）、費用控除後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定する収益調整金（130,693円）および分配準備積立金（2,146,548円）より、分配対象収益は4,575,960円（10,000口当たり118円）であり、うち1,539,979円（10,000口当たり40円）を分配金額としております。

■ 当作成期の分配金

決算期	第17期	第18期	第19期	第20期	第21期	第22期
1万円当たり分配金(税込み)	50円	40円	40円	40円	40円	40円

- ◇ 分配金のお支払いは各決算日から起算して5営業日までに開始いたします。
- ◇ 分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。分配落ち後の基準価額が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、分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- ◇ 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額がその後の新たな個別元本となります。
- ◇ 「自動けいぞく投資コース」をお申込みの場合、分配金は、税金を差引いた後、各決算日の基準価額に基づいて自動的に無手数料で再投資いたしました。

<お知らせ>

2012年2月14日付けにて、委託会社およびファンド（マザーファンドを含みます。）の名称の変更に伴い、信託約款に所要の変更を行いました。

イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド 運用報告書

第2期（決算日：2012年2月20日）
（計算期間：2011年2月22日～2012年2月20日）

受益者の皆様へ

「イーストスプリング南アフリカ債券ファンド（毎月決算型）」が組入れている「イーストスプリング南アフリカ債券マザーファンド」の第2期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

投資方針	主として南アフリカ共和国の政府、政府機関および企業等または国際機関の発行する南アフリカ・ランド建て債券へ投資を行い、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。
主な投資対象	南アフリカ共和国の政府、政府機関および企業等または国際機関の発行する南アフリカ・ランド建て債券を主要投資対象とします。
主な投資制限	外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		債券組入比率	純資産総額
		期中騰落率		
(設定日) 2010年3月30日	円 10,000	% —	% —	百万円 253
1期(2011年2月21日)	10,112	1.1	92.6	387
2期(2012年2月20日)	10,029	△0.8	92.7	330

(注1) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

(注2) 設定日の基準価額および純資産総額には、当初元本を用いております。

(注3) 当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		債券組入比率
		騰落率	
(期首) 2011年2月21日	円 10,112	% —	% 92.6
2月末	10,013	△1.0	93.7
3月末	10,462	3.5	93.9
4月末	10,889	7.7	88.8
5月末	10,464	3.5	92.2
6月末	10,583	4.7	91.1
7月末	10,443	3.3	90.7
8月末	10,260	1.5	89.0
9月末	8,923	△11.8	93.0
10月末	9,543	△5.6	95.5
11月末	8,808	△12.9	92.8
12月末	9,044	△10.6	91.8
2012年1月末	9,464	△6.4	94.4
(期末) 2012年2月20日	10,029	△0.8	92.7

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

■当期中の運用状況と今後の運用方針（2011年2月22日から2012年2月20日まで）

【基準価額の推移】

前期末に10,112円であった当ファンドの基準価額は、当期末時点では10,029円となり、基準価額をもとに算出した当期の騰落率は、-0.82%となりました。なお、当ファンドは公表されている適切な指標が存在しないためベンチマークを設けておりません。

当期中、基準価額に影響を与えた主な要因は以下の通りです。

（上昇要因）

- ・南アフリカ国内のインフレ率が概ね南アフリカ準備銀行（SARB）の目標レンジに収まっていたことや国内景気見通しに対する不透明感が燻っていたこと、米国の実質ゼロ金利政策の長期化が示唆されたことなどを背景に利回り低下圧力が強まり、南アフリカ債券市場が堅調に推移したこと（2011年3月から8月）
- ・グローバルな経済成長減速への懸念からSARBが政策金利を5.5%に据置き、景況感が大幅に悪化した場合は利下げを行う意向を示し、債券市場が比較的堅調に推移したこと（2011年10月）
- ・欧州債務危機の落ち着きから、投資家のリスク回避姿勢の後退の動きが見られたこと（2011年12月末から2012年1月）
- ・欧州債務危機への懸念が後退し、為替市場で南アフリカ・ランドが堅調な動きとなり対円でも上昇したこと（2011年12月末から2012年2月）

（下落要因）

- ・欧州債務危機問題から海外投資家のリスク回避姿勢が鮮明となり、南アフリカ債券の価格が下落したこと（2011年9月）
- ・欧州債務危機や米国の債務上限引上げ問題、景気減速見通しの高まりで、新興国通貨売り、円買い傾向が続き、南アフリカ・ランドが対円で大幅に下落したこと（2011年4月から11月頃）
- ・2011年10月の消費者物価指数（CPI）上昇率が前年同月比6.0%となり、SARBの目標レンジ（3-6%）の上限に達したことや、南アフリカ・ランド安が輸入物価の上昇圧力となることから、インフレ懸念が生じ、債券価格が下落したこと（2011年11月）

【市場概況】

当期前半は、CPIは上昇傾向にあったもののSARBの目標レンジ（3-6%）内であり、金融政策委員会が政策金利を当面据置くとの方針を示したことや国内景気指標が強弱まばらであったことなどから、南アフリカ国債の10年債利回りは低下基調（価格は上昇）となりました。その後も欧州債務問題や景気減速懸念が高まった米国を中心に株安が進んだこと、米連邦準備制度理事会（FRB）がゼロ金利政策の長期化を表明したことから、米国債利回りが大幅に低下し、南アフリカの債券市場もそれにつられる形で利回りが急低下しました。

その後、欧州債務危機がスペインやイタリアなどにも波及し、リスク回避の動きが活発化しました。欧州では重債務国を中心に国債利回りが上昇し、南アフリカも含め、新興国の為替、債券は大幅安となりました。

12月には11月のCPI上昇率が前年同月比6.1%とSARBの目標レンジ（3-6%）の上限を超えて上昇しました。燃料価格の高騰、食料品価格の上昇、ランド安による物価上昇圧力が、主要要因でした。CPIの上昇により、インフレ懸念が生じ、金融緩和観測が後退、南アフリカ債券市場は軟調に推移しました。

12月下旬以降は、欧州中央銀行（ECB）による3年物の資金供給等により欧州における流動性懸念は後退し、欧州債務危機に起因するリスク回避の動きは世界的にはいったん収束方向となり、投資家のリスク志向が



復活、南アフリカ債券市場は堅調に推移しました。12月のCPI上昇率（前年同月比）は前月に引続き6.1%でしたが、SARBの金融政策委員会は政策金利を据置きました。

為替相場の動きをみると、東日本大震災後のG7による協調介入により、2011年4月上旬には南アフリカ・ランドは対円で12円台後半まで上昇しました。しかし、その後は、欧州債務危機から、新興国通貨においてはリスク回避の売りが優勢となり、南アフリカ・ランドは対円で大幅に下落し、9月下旬には一時9円台を割込みました。10月にはいったんリスク回避の動きが収まり、11月上旬には10円台まで戻す局面もありましたが、欧州債務危機が再び深刻化し11月下旬には9円台まで下落しました。12月以降はECBの資金供給やギリシャ問題の進展から欧州債務危機の不安が後退し、南アフリカ・ランドは対円で上昇し、10円台での推移となっております。

【運用状況】

運用担当者は、独自に開発したバリュエーション分析モデルを用いて市場では割安に評価されている債券への投資機会を捉え、南アフリカ国債および政府機関債を中心にポートフォリオを構築しました。

当期は政府機関債の組入れを増やしていたことが、パフォーマンスにプラスとなりました。当期前半は、南アフリカ債券市場では利回りが低下したものの、南アフリカ・ランドが対円で大きく下落したことがパフォーマンスのマイナス要因となりました。その後は欧州債務危機の深刻化から、新興国債券売り、為替売りの動きが活発化し、南アフリカ債券およびランドが売られたことが、マイナス要因となりました。当期後半、南アフリカ債券市場の利回りは大きく上下し、不安定な動きとなりましたが、ファンドの組入銘柄を積極的に入替え、デュレーションを調整しパフォーマンスを保ちました。また、欧州債務危機への不安が後退したことにより、南アフリカ・ランドは対円で上昇し、ファンドのパフォーマンスに相対的にプラスに作用しました。

【今後の見通しと運用方針】

（投資環境）

2012年は引続き高いインフレ率を予測していますが、不透明な欧州情勢や、製造業の成長鈍化、高い失業率など、南アフリカ国内の経済の下振れ懸念が強まるリスクが予測され、運用担当者は、現在の低金利環境がさらに長期化する可能性があると考えております。

（投資方針）

当ファンドは引続き、デュレーションをやや短めとし、国債よりも政府機関債の組入比率を高めに維持していきます。現在の国債市場は、当社のモデルで算出した理論的な長期金利の均衡水準等の分析から、その取引価格は割高な水準にあると考えています。

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	12円
合 計	12

(注1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含みま
す。）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。

$$(a) \text{ 保管費用等} = \frac{\text{期中の保管費用等}}{\text{期中の平均受益権口数}}$$

(注2) 円未満は四捨五入してあります。

■当期中の売買および取引の状況（2011年2月22日から2012年2月20日まで）

公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	南 ア フ リ カ	国 債 証 券	千ランド 4,672	千ランド 6,831
		特 殊 債 券	314	—

(注1) 金額は受渡し代金です（経過利子分は含まれておりません。）。

(注2) 単位未満は切捨てです。

■当期中の主要な売買銘柄（2011年2月22日から2012年2月20日まで）

公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
10.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	12,517	8% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	23,584
6.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	12,482	10.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	19,667
8% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	9,835	7.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	9,910
6.75% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	6,630	6.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	9,184
7.25% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	4,492	6.75% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	8,611
10.8% S AFRICAN TRANS(南アフリカ)	3,828	13.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	3,774
13.5% REP SOUTH AFRICA(南アフリカ)	3,557		

(注1) 金額は受渡し代金です（経過利子分は含まれておりません。）。

(注2) 金額の単位未満は切捨てです。

(注3) 金額は各月末または期末におけるわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。

■利害関係人との取引状況（2011年2月22日から2012年2月20日まで）

当期中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です。

■信託財産と委託会社との間の取引の状況（2011年2月22日から2012年2月20日まで）

委託会社が行う第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との当期中における取引はありません。

■組入資産の明細

公社債

(A) 種類別開示

外国（外貨建）公社債

組入有価証券明細表

(2012年2月20日現在)

区 分	額 面 金 額	評 価 額		組 入 率	うちBB格以下 組 入 比 率	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
南 ア フ リ カ	千ランド 28,300	千ランド 29,542	千円 306,654	% 92.7	% —	% 62.4	% 30.3	% —
合 計	28,300	29,542	306,654	92.7	—	62.4	30.3	—

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 額面金額・評価額の単位未満は切捨てです。

(注4) —印は組入れなしです。

(B) 個別銘柄開示

外国（外貨建）公社債

組入有価証券明細表

(2012年2月20日現在)

銘 柄		利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(南アフリカ)		%	千ランド	千ランド	千円	
国債証券	REP SOUTH AFRICA	10.5	2,670	3,182	33,036	2026/12/21
	REP SOUTH AFRICA	13.5	7,950	9,669	100,368	2015/ 9/15
	REP SOUTH AFRICA	6.25	3,280	2,462	25,556	2036/ 3/31
	REP SOUTH AFRICA	6.75	1,100	1,024	10,638	2021/ 3/31
	REP SOUTH AFRICA	7.25	2,450	2,385	24,757	2020/ 1/15
	REP SOUTH AFRICA	8.0	5,400	5,540	57,505	2018/12/21
特殊債券	DEV P BANK S AFRICA	10.0	900	955	9,914	2023/ 2/27
	ESKOM	10.0	500	559	5,807	2023/ 1/25
	S AFRICAN TRANS	10.8	300	329	3,423	2023/11/ 6
	ESKOM	7.5	500	413	4,291	2033/ 9/15
	ESKOM	7.85	2,250	2,060	21,388	2026/ 4/ 2
	S AFRICAN TRANS	8.9	1,000	960	9,964	2027/11/14
合 計	—	—	—	—	306,654	—

(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) 額面金額・評価額の単位未満は切捨てです。

■有価証券の貸付および借入の状況

該当事項はありません。

■投資信託財産の構成

(2012年2月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 306,654	% 92.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	24,115	7.3
投 資 信 託 財 産 総 額	330,769	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注2) 外貨建純資産 (319,151千円) の投資信託財産総額 (330,769千円) に対する比率は96.5%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、2012年2月20日における邦貨換算レートは、1ランド=10.38円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2012年2月20日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	330,769,090円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	15,026,469
公 社 債(評価額)	306,654,661
未 収 利 息	9,022,445
前 払 費 用	65,515
(B) 負 債	61,045
未 払 解 約 金	61,045
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	330,708,045
元 本	329,754,965
次 期 繰 越 損 益 金	953,080
(D) 受 益 権 総 口 数	329,754,965口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,029円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	383,177,186円
期中追加設定元本額	40,681,733円
期中一部解約元本額	94,103,954円
期末における元本の内訳	
イーストスプリング南アフリカ債券ファンド(毎月決算型)	329,754,965円

■損益の状況

第2期(自2011年2月22日 至2012年2月20日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	28,903,500円
受 取 利 息	28,903,500
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△33,451,036
売 買 益	8,789,895
売 買 損	△42,240,931
(C) 信 託 報 酬 等	△ 423,039
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 4,970,575
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	4,300,827
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	598,051
(G) 解 約 差 損 益 金	1,024,777
(H) 合 計(D+E+F+G)	953,080
次 期 繰 越 損 益 金(H)	953,080

(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みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等は保管費用等です。

(注3) 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引いた差額分をいいます。

(注4) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、一部解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。

<お知らせ>

2012年2月14日付けにて、委託会社およびファンドの名称の変更に伴い、信託約款に所要の変更を行いました。