

**ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債 ETF  
運用報告書(全体版)**

(2018年4月30日に終わる年度)

## 1. 運用の経過

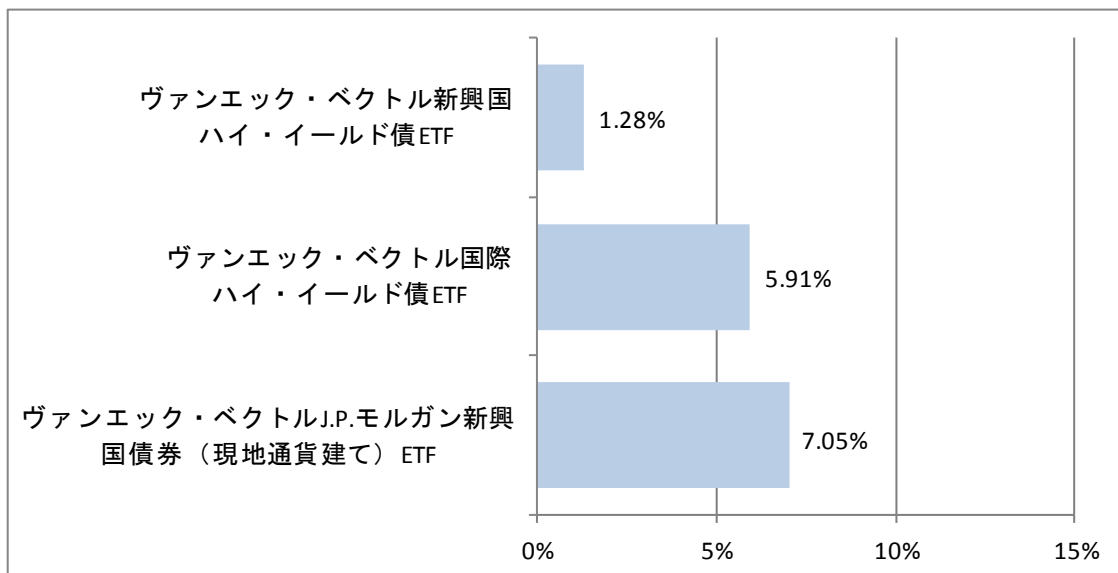
ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債 ETF (HYEM) (以下、「ファンド」)は、BofA メリルリンチ・ダイバーシファイド・ハイイールド米ドル建て新興国社債プラス指数 (以下、「対象指数」)の指数値と投資収益に、手数料及び経費控除前で、できるだけ連動する投資成果を上げることを目指します。

2018年4月30日に終わる1年間(以下、「当年度」)、ファンドと対象指数のトータル・リターンはそれぞれ1.28%と1.68%でした。

### ヴァンエック・ベクトル債券ETFのパフォーマンス概要(2017年5月1日～2018年4月30日)

ヴァンエック・ベクトルの債券に投資するETFの当年度のパフォーマンスは、下記のグラフ(日本の投資信託及び投資法人に関する法律による届出を行なった3銘柄のみを取り上げています)に示す通りです。

ヴァンエック・ベクトル債券ETFのトータル・リターン  
(2017年5月1日～2018年4月30日)



出所: ヴァンエック・リサーチ

注: リターンは、NAV(基準価額)に基づいています。パフォーマンスは過去のパフォーマンスであり、将来の結果を保証するものではありません。債券と債券ファンドの価額は、金利上昇に伴って下落します。ファンドのパフォーマンス情報は、アドバイザーによる手数料の一部放棄や経費の一部負担を反映しています。こうした手数料の放棄や経費の負担がなかった場合には、投資リターンは低下します。ファンドの投資リターンと価値は変動するので、売却時には当初のコストを上回ることも下回ることもあります。現在のパフォーマンスは、上記のパフォーマンスを下回る場合も上回る場合もあります。

新興国市場のハイ・イールド債は、新興国の企業や政府機関などが発行する債券です。

ブラジル、アルゼンチン、トルコの債券がファンドのトータル・リターンに最も寄与する一方、ベネズエラ、ロシア、中国の債券が国別ではファンドのパフォーマンスを押し下げました。セクター別には、政府機関や公益セクターがトータル・リターンに最も寄与する一方、エネルギーや多角化セクターがパフォーマンスを押し下げました。

## パフォーマンス比較

2018年4月30日現在(未監査)

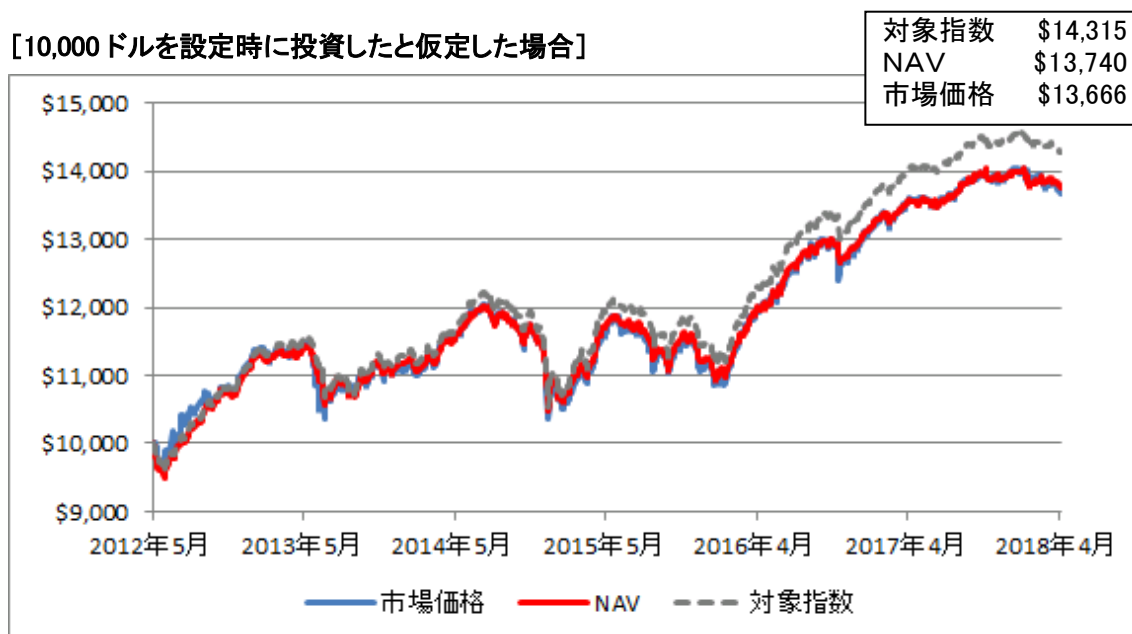
### トータル・リターン

	年率換算前			年率換算後		
	市場価格	NAV	対象指数*	市場価格	NAV	対象指数*
1年	0.60%	1.28%	1.68%	0.60%	1.28%	1.68%
5年	20.24%	21.09%	24.66%	3.76%	3.90%	4.51%

\* BofA メリルリンチ・ダイバーシファイド・ハイイールド米ドル建て新興国社債プラス指数(EMLH)は、新興国の政府以外の発行体が発行する、米ドル建ての、主要国又はユーロ債市場で発行されたBB1以下の格付け(ムーディーズ、S&P、フィッチの格付けの平均に基づく)の債券により構成されます。

対象指数のデータは、2015年5月11日より前はBofAメリルリンチ・ハイイールド米ドル建て新興国リキッド社債プラス指数、2015年5月11日以降はBofAメリルリンチ・ダイバーシファイド・ハイイールド米ドル建て新興国社債プラス指数です。上表に示す対象指数のパフォーマンスは両指数に基づくものです。

### [10,000ドルを設定時に投資したと仮定した場合]



パフォーマンスは過去のパフォーマンスであり、将来の結果を保証するものではありません。投資リターンは、分配金及び売却益について税引前の数値です。

市場価格は、主な上場取引所の終値です。ファンド設定日から上場日の前日までは、NAVを市場価格の代わりに使っています。

パフォーマンスは過去のパフォーマンスであり、将来の結果を保証するものではありません。ファンドのパフォーマンス情報は、アドバイザーによる手数料の一部放棄や経費の一部負担を反映しています。こうした手数料の放棄や経費の負担がなかった場合には、投資リターンは低下します。

投資リターンは、分配金及び売却益について税引前の数値です。

ファンドの投資リターンと価値は変動するので、売却時には当初のコストを上回ることも下回ることもあります。パフォーマンスは、記載のパフォーマンスを上回ることも下回ることもあります。ファンドのリターンは、配当金と譲渡益(キャピタルゲイン)からの分配金を再投資したという前提で計算されています。直近の月末までのパフォーマンスについては、電話 800.826.2333 又はウェブサイト [vaneck.com](http://vaneck.com) でご照会ください。

ファンドを一口単位で償還することはできません。ファンドは、「設定ユニット」と呼ばれる大口の指定された口数で認定ブローカー・ディーラーを通してのみ NAV(基準価額)で発行および償還されます。それ以外の場合は、取引所を通してのみ売買できます。ファンドが市場で取引される際には、NAV にプレミアムまたはディスカウントが付いた価格で取引される場合があります。

ヴァンエック・ベクトル・シリーズの ETF の基準価額(NAV)は、毎日の取引終了時点で計算され、1口あたりの価額を表わします。基準価額は、ファンドの資産総額から負債総額を差し引いた純資産総額を発行済口数で割ることによって求められます。基準価額は、ETF の日中の取引価格と必ずしも同じではありません。投資家はヴァンエック・ベクトル・シリーズの ETF を基準価額で売買できるわけではありません。

指数のリターンは配当の再投資を前提としたものであり、ファンドに係る運用手数料や売買経費を反映したものではありません。指数に直接投資することはできません。実際にファンドに投資した場合のリターンは、投資タイミング、投資額、手数料、経費などの違いにより、記載の数値と異なる場合があります。

BofA メリルリンチ・ダイバーシファイド・ハイイールド米ドル建て新興国社債プラス指数は、メリルリンチ・ピアース・フェナー・アンド・スミス・インコーポレーテッドが提供しています。指数提供者はファンドのスポンサーではなく、ファンドの支持や促進をするものでもありません。また、ファンドやいかなる有価証券についても責任を負いません。

市場価格と NAV(基準価額)の乖離率は、市場価格 > NAV の場合はプレミアム、市場価格 < NAV の場合はディスカウントと呼ばれています。ファンドのプレミアム/ディスカウント情報については、当社ウェブサイト [www.vaneck.com](http://www.vaneck.com) をご覧ください。

## 2. 運用状況の推移

### (1) 純資産の推移

	純資産総額		基準価額	
	(米ドル)	(日本円)	(米ドル)	(日本円)
2013年4月末日	247,079,774	27,018,173,287	26.86	2,937
2014年4月末日	339,021,407	37,071,990,855	25.68	2,808
2015年4月末日	387,262,125	42,347,113,369	24.51	2,680
2016年4月末日	247,708,718	27,086,948,313	23.37	2,556
2017年4月末日	372,925,926	40,779,450,008	24.86	2,719
2017年5月末日	375,440,000	41,054,364,000	24.70	2,701
2017年6月末日	347,900,000	38,042,865,000	24.50	2,679
2017年7月末日	338,238,000	36,986,325,300	24.51	2,680
2017年8月末日	350,598,000	38,337,891,300	24.69	2,700
2017年9月末日	356,544,000	38,988,086,400	24.76	2,708
2017年10月末日	357,984,000	39,145,550,400	24.86	2,718
2017年11月末日	374,376,000	40,938,015,600	24.63	2,693
2017年12月末日	366,600,000	40,087,710,000	24.44	2,673
2018年1月末日	352,944,000	38,594,426,400	24.51	2,680
2018年2月末日	386,400,000	42,252,840,000	24.15	2,641
2018年3月末日	395,732,000	43,273,294,200	24.13	2,639
2018年4月末日	371,748,000	40,650,643,800	23.83	2,606

(注) アメリカ合衆国ドル(以下「ドル」という。)の円貨換算は、2018年4月27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(1ドル=109.35円)による。以下同じ。

### (2) 分配の推移

分配落ち日	支払日	一口当たり分配金	
		(米ドル)	(日本円)
2012年7月2日	2012年7月9日	0.1600	17.50
2012年8月1日	2012年8月7日	0.1610	17.61
2012年9月4日	2012年9月10日	0.1600	17.50
2012年10月1日	2012年10月5日	0.1240	13.56
2012年11月1日	2012年11月7日	0.1580	17.28
2012年12月3日	2012年12月7日	0.1580	17.28
2012年12月27日	2013年1月3日	0.1330	14.54
2013年2月1日	2013年2月7日	0.1359	14.86
2013年3月1日	2013年3月7日	0.1250	13.67
2013年4月1日	2013年4月5日	0.1460	15.97

## (2) 分配の推移(続)

分配落ち日	支払日	一口当たり分配金	
		(米ドル)	(日本円)
2013年5月1日	2013年5月7日	0.0915	10.01
2013年6月3日	2013年6月7日	0.1320	14.43
2013年7月1日	2013年7月8日	0.1237	13.53
2013年8月1日	2013年8月7日	0.1324	14.48
2013年9月3日	2013年9月9日	0.1270	13.89
2013年10月1日	2013年10月7日	0.1169	12.78
2013年11月1日	2013年11月7日	0.1430	15.64
2013年12月2日	2013年12月6日	0.1245	13.61
2013年12月27日	2014年1月3日	0.1400	15.31
2014年2月3日	2014年2月7日	0.1280	14.00
2014年3月3日	2014年3月7日	0.1230	13.45
2014年4月1日	2014年4月7日	0.0988	10.80
2014年5月1日	2014年5月7日	0.1260	13.78
2014年6月2日	2014年6月6日	0.1390	15.20
2014年7月1日	2014年7月8日	0.1270	13.89
2014年8月1日	2014年8月7日	0.1400	15.31
2014年9月2日	2014年9月8日	0.1400	15.31
2014年10月1日	2014年10月7日	0.1280	14.00
2014年11月3日	2014年11月7日	0.1360	14.87
2014年12月1日	2014年12月5日	0.1280	14.00
2014年12月29日	2015年1月5日	0.1420	15.53
2015年2月2日	2015年2月6日	0.1417	15.49
2015年3月2日	2015年3月6日	0.1300	14.22
2015年4月1日	2015年4月8日	0.1558	17.04
2015年5月1日	2015年5月7日	0.1424	15.57
2015年6月1日	2015年6月5日	0.1390	15.20
2015年7月1日	2015年7月8日	0.1340	14.65
2015年8月3日	2015年8月7日	0.1400	15.31
2015年9月1日	2015年9月8日	0.1410	15.42
2015年10月1日	2015年10月7日	0.1330	14.54
2015年11月2日	2015年11月6日	0.1542	16.86
2015年12月1日	2015年12月7日	0.1306	14.28
2015年12月29日	2016年1月5日	0.1491	16.30
2016年2月1日	2016年2月5日	0.1353	14.80
2016年3月1日	2016年3月7日	0.1138	12.44
2016年4月1日	2016年4月7日	0.1394	15.24

## (2) 分配の推移(続)

分配落ち日	支払日	一口当たり分配金	
		(米ドル)	(日本円)
2016年5月2日	2016年5月6日	0.1300	14.22
2016年6月1日	2016年6月7日	0.1068	11.68
2016年7月1日	2016年7月8日	0.1349	14.75
2016年8月1日	2016年8月5日	0.1277	13.96
2016年9月1日	2016年9月8日	0.1275	13.94
2016年10月3日	2016年10月7日	0.1170	12.79
2016年11月1日	2016年11月7日	0.1260	13.78
2016年12月1日	2016年12月7日	0.1234	13.49
2016年12月28日	2017年1月4日	0.1210	13.23
2017年2月1日	2017年2月7日	0.1110	12.14
2017年3月1日	2017年3月7日	0.1100	12.03
2017年4月3日	2017年4月7日	0.1349	14.75
2017年5月1日	2017年5月5日	0.1180	12.90
2017年6月1日	2017年6月7日	0.1243	13.59
2017年7月3日	2017年7月10日	0.1256	13.73
2017年8月1日	2017年8月7日	0.1204	13.17
2017年9月1日	2017年9月8日	0.1158	12.66
2017年10月2日	2017年10月6日	0.1178	12.88
2017年11月1日	2017年11月7日	0.1205	13.18
2017年12月1日	2017年12月7日	0.1167	12.76
2017年12月27日	2018年1月3日	0.1205	13.18
2018年2月1日	2018年2月7日	0.1151	12.59
2018年3月1日	2018年3月7日	0.0506	5.53
2018年4月2日	2018年4月6日	0.1072	11.72



### 3. 計算期間の末日における純資産額計算書

(2018年4月末日現在)

	(千米ドル)	(千円)
資産総額	411,188	44,963,457
負債総額	39,510	4,320,456
純資産総額(a-b)	371,678	40,643,001
発行済口数	15,600,000口	
基準価額(c/d)	23.83米ドル	2,606円

#### 4. 投資有価証券の主な銘柄

投資明細書

2018年4月30日現在

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>社債：91.3%</b>		
<b>アルゼンチン：4.5%</b>		
\$500,000	Aeropuertos Argentina 2000 SA 6.88%, 02/06/22 (c) 144A	\$521,500
900,000	AES Argentina Generacion SA 7.75%, 02/02/21 (c) 144A	938,709
300,000	Agua y Saneamientos Argentinos 6.63%, 02/1/21 (c) Reg S	292,125
700,000	Arcor SAIC 6.00%, 07/6/20 (c)† 144A	726,250
500,000	Banco Hipotecario SA 9.75%, 11/30/20 144A	550,920
500,000	Banco Macro SA 6.75%(USD Swap Semi 30/360 5 Year+5.46%), 11/04/21 (c) 144A	500,850
650,000	Cablevision SA 6.50%, 06/15/19 (c) 144A	676,813
400,000	Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA 9.50%, 7/20/20 (c) 144A	414,560
450,000	Generacion Mediterranea SA / Generacion Frias SA / Central Termica Roca SA 9.63%, 07/27/20 (c) 144A	490,500
700,000	Genneia SA 8.75%, 01/20/20 (c) 144A	753,375
500,000	IRSA Propiedades Comerciales SA 8.75%, 03/23/20 (c) 144A	549,755
	Pampa Energia SA	
600,000	7.38%, 07/21/20 (c) 144A	629,250
900,000	7.50%, 01/24/22 (c) 144A	915,750
	Pan American Energy LLC	
100,000	7.88%, 05/07/21 Reg S	105,750
620,000	7.88%, 05/07/21 144A	655,650
850,000	Rio Energy SA / UGEN SA / UENSA SA 6.88%, 02/01/22 (c) 144A	830,875
320	Transportadora de Gas del Sur SA 9.63%, 05/31/18 (c) 144A	332
	YPF SA	
930,000	6.95%, 07/21/27 144A	911,586
800,000	7.00%, 06/15/47 (c) † 144A	711,600
850,000	8.50%, 03/23/21 144A	924,740
2,300,000	8.50%, 07/28/25 † 144A	2,517,350
1,820,000	8.75%, 04/04/24 144A	2,009,735
		<u>16,627,975</u>
<b>オーストリア：0.2%</b>		
700,000	JBS Investments GmbH 7.75%, 05/31/18 (c) 144A	714,007
<b>アゼルバイジャン：1.0%</b>		
950,000	International Bank of Azerbaijan OJSC 3.50%, 09/01/24 Reg S	845,500
2,275,000	Southern Gas Corridor CJSC 6.88%, 03/24/26 144A	2,492,015
500,000	State Oil Co. of the Azerbaijan Republic 6.95%, 03/18/30 Reg S	538,595
		<u>3,876,110</u>
<b>バーレーン：0.4%</b>		
400,000	BBK BSC 3.50%, 03/24/20 Reg S	387,316
1,275,000	Oil and Gas Holding Co. BSCC 7.50%, 10/25/27 144A	1,241,302
		<u>1,628,618</u>
<b>バングラデシュ：0.1%</b>		
300,000	Banglalink Digital Communications Ltd. 8.63%, 05/06/17 (c) 144A	305,250

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>バミューダ: 2.5%</b>		
\$300,000	China Oil & Gas Group Ltd. 4.63%, 04/20/20 (c) 144A Digicel Group Ltd.	\$575,176
1,600,000	7.13%, 05/31/18 (c) † 144A	1,306,944
1,835,000	8.25%, 05/31/18 (c) 144A Digicel Ltd.	1,646,912
1,600,000	6.00%, 05/31/18 (c) 144A	1,074,375
1,835,000	6.75%, 05/16/18 (c) 144A	1,468,144
600,000	GCL New Energy Holdings Ltd. 7.10%, 01/30/21 Reg S	574,321
550,000	GCX Ltd. 7.00%, 05/30/17 (c) 144A	521,096
500,000	GeoPark Ltd. 6.50%, 09/21/21 (c) 144A	498,750
400,000	GOME Retail Holdings Ltd. 5.00%, 03/10/2 Reg S	392,474
800,000	Inkia Energy Ltd. 5.88%, 11/09/22 (c) 144A	766,000
400,000	Kosmos Energy Ltd. 7.88%, 05/31/18 (c) 144A	409,000
		<u>9,233,192</u>
<b>ブラジル: 4.9%</b>		
	Banco Bradesco SA	
560,000	5.75%, 03/01/22 144A	579,432
970,000	5.90%, 01/16/21 144A	1,004,154
	Banco BTG Pactual SA	
725,000	5.75%, 09/28/22 Reg S	714,575
75,000	5.75%, 09/28/22 144A	73,922
	Banco do Brasil SA	
1,600,000	3.88%, 10/10/22	1,545,200
930,000	5.88%, 01/26/22 †144A	956,737
561,000	8.50%, 10/20/20 (c) 144A	610,088
200,000	Banco do Brasil SA/Cayman	
	5.38%, 01/15/21 144A	205,180
	Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	
200,000	7.38%, 02/02/22 Reg S	209,002
50,000	7.38%, 02/02/22 144A	52,251
	Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social	
600,000	4.75%, 05/09/24 144A	592,200
1,310,000	5.50%, 07/12/20 144A	1,357,998
300,000	Banco Pan SA 8.50%, 04/23/20 144A	318,003
600,000	Banco Safra SA 6.75%, 01/27/21 144A	637,506
438,000	Banco Votorantim SA 7.38%, 01/21/20 144A	461,411
550,000	BRF SA 4.75%, 05/22/24 † 144A	511,500
	Caixa Economica Federal	
200,000	3.50%, 11/07/22 144A	189,000
770,000	4.25%, 05/13/19 144A	777,500
560,000	Cemig Geracao e Transmissao SA 9.25%, 12/05/23 (c) 144A	606,200
	Centrais Eletricas Brasileiras SA	
360,000	5.75%, 10/27/21 † 144A	369,000
885,000	6.88%, 07/30/19 144A	916,594
525,000	Cielo SA 3.75%, 11/16/22 † 144A	504,000
	Itau Unibanco Holding SA	
2,015,000	5.13%, 05/13/23 144A	2,025,075
1,550,000	5.75%, 01/22/21 144A	1,608,900
1,100,000	Votorantim Cimentos SA 7.25%, 04/05/41 † 144A	1,202,575
		<u>18,028,003</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>英領バージン諸島：5.0%</b>		
\$550,000	Arcos Dorados Holdings, Inc. 6.63%, 09/27/23 144A	\$585,569
\$800,000	Baoxin Auto Finance I Ltd. 5.63% 10/30/20 (c) Reg S	\$750,074
700,000	Central American Bottling Corp. 5.75%, 01/31/22 (c) 144A	718,830
900,000	Easy Tactic Ltd. 5.75%, 01/13/20 (c) † Reg S	854,670
200,000	Fortune Star BVI Ltd. 5.25%, 03/23/20 (c) Reg S	1,905,488
600,000	Franshion Brilliant Ltd. 5.75%, 01/17/22 (c) Reg S	589,019
1,140,000	Gold Fields Orogen Holding BVI Ltd. 4.88%, 10/07/20 144A Greenland Global Investment Ltd.	1,154,250
450,000	4.85%, 08/17/20 † Reg S	436,374
1,200,000	5.88%, 07/03/24 Reg S	1,136,544
450,000	Grupo Unicomer Co Ltd. 7.88%, 04/01/21 (c) 144A	487,125
1,200,000	GTL Trade Finance, Inc. 5.89%, 01/29/24 (c) 144A	1,269,840
500,000	Hanrui Overseas Investment Co. Ltd. 4.90%, 06/28/19 Reg S	489,995
400,000	Huayi Finance I Ltd. 4.00%, 12/02/19 Reg S	395,572
825,000	LS Finance 2022 Ltd. 4.25%, 10/16/22 Reg S	792,672
825,000	Oceanwide Holdings International Co. Ltd. 9.63%, 08/11/18 (c) (p) Reg S Prime Bloom Holdings Ltd.	899,755
220,000	6.95%, 07/05/20 (c) Reg S	191,400
200,000	7.50%, 12/19/19 Reg S	192,973
875,000	RKI Overseas Finance 2016 A Ltd. 5.00%, 08/09/19 Reg S	877,963
200,000	RKI Overseas Finance 2016 B Ltd. 4.70%, 09/06/19 (c) Reg S	190,572
400,000	Sino-Ocean Land Treasure III Ltd. 4.90% 09/21/22 (c) Reg S	367,066
1,500,000	Studio City Co. Ltd. 7.25%, 11/30/18 (c) 144A	1,565,625
950,000	Studio City Finance Ltd. 8.50%, 05/30/17 (c) 144A	969,000
500,000	Wanda Properties International Co. Ltd. 7.25%, 01/29/24 Reg S	497,568
400,000	Xinhu BVI Holding Co Ltd. 6.00%, 03/01/20 Reg S	366,040
600,000	Zhongrong International Bond 2016 Ltd. 6.95%, 06/21/19 Reg S	604,477
200,000	Zhongrong International Resources Co Ltd. 7.25%, 10/26/20 Reg S	173,450
		<u>18,461,911</u>
<b>カナダ：1.9%</b>		
	First Quantum Minerals Ltd.	
600,000	6.50%, 09/01/20 (c) 144A	571,500
1,000,000	6.88%, 03/01/21 (c) 144A	952,500
1,400,000	7.00%, 05/31/18 (c) 144A	1,410,500
1,000,000	7.25%, 05/31/18 (c) 144A	1,013,200
1,400,000	7.25%, 10/01/19 (c) 144A	1,399,720
1,750,000	7.50%, 04/01/20 (c) 144A	1,736,962
		<u>7,084,382</u>
<b>ケイマン諸島：9.1%</b>		
500,000	361 Degrees International Ltd. 7.25%, 06/03/19 (c) † Reg S	508,369
400,000	Agile Group Holdings Ltd. 9.00%, 05/30/18 (c) Reg S	418,904
300,000	Agricola Senior Trust 6.75%, 06/18/20 144A	308,850
900,000	Alpha Star Holding III Ltd. 6.25%, 04/20/22 Reg S	887,400
600,000	Batelco International Finance No. 1 Ltd. 4.25%, 05/01/20 Reg S	586,500
600,000	CAR, Inc. 6.13%, 02/04/18 (c) 144A	601,500
500,000	Cementos Progreso Trust 7.13%, 11/06/18 (c) † 144A	525,000

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
ケイマン諸島(続)		
	Central China Real Estate Ltd.	
200,000	6.50%, 03/05/21 (c) Reg S	195,345
275,000	8.75%, 01/23/19 (c) Reg S	286,814
	China Evergrande Group	
1,420,000	7.50%, 06/28/20 (c) Reg S	1,339,130
2,630,000	8.75%, 06/28/21 (c) Reg S	2,528,043
9,000,000	9.50%, 03/29/21 (c) Reg S	906,658
700,000	China SCE Property Holdings Ltd. 5.88%, 03/10/20 (c) Reg S	648,971
340,000	China Shanshui Cement Group Ltd. 7.50%, 03/10/18 (c) † § Reg S	283,900
700,000	CIFI Holdings Group Co. Ltd. 7.75%, 06/05/18 (c) Reg S	719,081
8,250,000	Comcel Trust 6.88%, 02/06/19 (c) 144A	859,534
	Country Garden Holdings Co. Ltd.	
800,000	4.75%, 09/28/20 (c) Reg S	768,379
300,000	5.63%, 12/15/21 (p) Reg S	300,994
900,000	7.50%, 05/30/18 (c) Reg S	934,684
600,000	Emirates Reit Sukuk Ltd. 5.13%, 12/12/22 Reg S	589,688
200,000	Energuate Trust 5.88%, 05/03/22 (c) 144A	197,750
1,200,000	Ezdan Sukuk Co. Ltd. 4.38%, 05/18/21 Reg S	1,019,814
700,000	Fantasia Holdings Group Co Ltd. 7.38%, 10/04/19 (c) Reg S	660,944
600,000	Global A&T Electronics Ltd. 8.50%, 05/30/18 (c)	600,621
200,000	Gol Finance, Inc. 7.00%, 01/31/22 (c) 144A	193,128
400,000	Greenland Hong Kong Holdings Ltd. 3.88%, 07/28/19 Reg S	394,480
800,000	Greentown China Holdings Ltd. 5.88%, 08/11/18 (c) † Reg S	811,789
1,350,000	Grupo Aval Ltd. 4.75%, 09/26/22 144A	1,345,950
500,000	Health and Happiness H&H International Holdings Ltd. 7.25%, 06/21/18 (c) 144A	511,500
550,000	Industrial Senior Trust 5.50%, 11/01/22 144A	547,723
600,000	King Talent Management Ltd. 5.60%, 12/04/22 (c) Reg S	578,265
	KWG Property Holdings Ltd.	
200,000	5.88%, 11/10/21 (c) Reg S	178,001
500,000	6.00%, 03/15/20 (c) Reg S	468,362
1,000,000	Lamar Funding Ltd. 3.96%, 05/07/25 Reg S	885,370
800,000	Latam Finance Ltd. 6.88%, 04/11/21 (c) 144A	822,000
750,000	MAF Global Securities Ltd. 5.50% , 09/07/22 (c) Reg S	740,783
1,300,000	Melco Resorts Finance Ltd. 4.88%, 06/06/20 (c) 144A	1,219,049
700,000	Mumtalakat Sukuk Holding Co. 4.00%, 11/25/21 Reg S	663,600
157,000	Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX Ltd. 6.35%, 06/30/20 (c) 144A	153,860
250,000	Sagicor Finance 2015 Ltd. 8.88%, 08/11/19 (c) 144A	279,063
600,000	Shelf Drilling Holdings Ltd. 8.25%, 02/15/21 (c) 144A	611,250
1,295,000	Shimao Property Holdings Ltd. 8.38%, 02/10/19 (c) † Reg S	1,381,406
	Sunac China Holdings Ltd.	
200,000	6.88%, 08/08/20 Reg S	199,089
1,000,000	7.95%, 08/08/20 (c) † Reg S	981,714
800,000	Times Property Holdings Ltd. 6.60%, 11/30/20 (c) † Reg S	755,664
790,000	WTT Investment Ltd./Hong Kong 5.50%, 11/21/20 (c) 144A	773,194
	Wynn Macau Ltd.	
600,000	4.88%, 10/01/20 (c) 144A	589,500
1,100,000	5.50%, 10/01/22 (c) 144A	1,069,761
200,000	Xinyuan Real Estate Co Ltd. 7.75%, 02/28/21 Reg S	186,243
700,000	Yuzhou Properties Co. Ltd. 6.00%, 01/25/20 (c) Reg S	664,439
		<u>33,682,056</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>チリ：0.7%</b>		
\$1,010,000	AES Gener SA 8.38%, 06/18/19 (c) 144A	1,053,006
750,000	CorpGroup Banking SA 6.75%, 03/15/18 (c) 144A	750,000
700,000	Latam Airlines Group SA 7.25%, 06/09/20 144A	729,757
200,000	SMU SA 7.75%, 05/15/18 (c) 144A	204,120
		<u>2,736,883</u>
<b>中国／香港：3.2%</b>		
	Bank of East Asia Ltd.	
1,170,000	4.25%, 11/20/19 (c) Reg S	1,170,532
1,350,000	5.50%, 12/02/20 (c) Reg S	1,345,349
700,000	5.63% , 05/18/22 (c) Reg S	693,585
400,000	Chalieco Hong Kong Corp Ltd. 5.70%, 01/15/20 (c) Reg S	403,217
1,875,000	China Cinda Asset Management Co. Ltd. 4.45%, 09/30/21 (c) Reg S	1,781,250
600,000	China CITIC Bank International Ltd. 4.25% 10/11/21 (c) Reg S	575,172
600,000	China South City Holdings Ltd. 5.75%, 03/09/20 Reg S	570,275
500,000	Chong Hing Bank Ltd. 6.50%, 09/25/19 (c) Reg S	511,452
400,000	Full Dragon Hong Kong International Development Ltd. 5.60%, 02/14/21 Reg S	390,545
400,000	Huachen Energy Co. Ltd. 6.63%, 05/18/20 Reg S	364,800
650,000	ICBC Asia Ltd. 4.25%, 07/21/21 (c) Reg S	620,414
1,500,000	Nanyang Commercial Bank Ltd. 5.00% , 06/02/22 (c) † Reg S	1,436,235
400,000	Qinghai Provincial Investment Group Co Ltd. 6.40%, 07/10/21 Reg S	370,047
500,000	Yancoal International Resources Development Co. Ltd. 5.75% , 04/13/20 (c) Reg S	498,612
600,000	Yanlord Land HK Co. Ltd. 5.88%, 01/23/20 (c) Reg S	596,170
400,000	Zoomlion HK SPV Co. Ltd. 6.13%, 12/20/22 144A	395,648
		<u>11,723,303</u>
<b>コロンビア：1.9%</b>		
\$550,000	Banco Davivienda SA 5.88%, 07/09/22 144A	\$576,813
1,993,000	Banco de Bogota SA 5.38%, 02/19/23 † 144A	2,042,825
400,000	Banco GNB Sudameris SA 6.50% 04/03/22 (c) 144A Bancolombia SA	407,500
1,000,000	4.88% , 10/18/22 (c)	963,750
1,356,000	5.13%, 09/11/22 † Colombia Telecomunicaciones SA ESP	1,398,036
930,000	5.38%, 09/27/17 (c) 144A	932,325
565,000	8.50%, 03/30/20 (c) 144A	593,250
		<u>6,914,499</u>
<b>コスタリカ：0.4%</b>		
1,270,000	Banco Nacional de Costa Rica 6.25%, 11/01/23 144A	1,322,387
<b>クロアチア：0.2%</b>		
	Agrokor D.D.	
175,000	8.88%, 05/30/18 (c) Reg S	51,188
50,000	8.88%, 05/31/18 (c) (d) * 144A	14,625
600,000	Hrvatska Elektroprivreda 5.88%, 10/23/22 144A	641,106
		<u>706,919</u>
<b>キュラソー：0.2%</b>		
600,000	Teva Pharmaceutical Finance Co. BV 2.95%, 12/18/22	526,568
400,000	Teva Pharmaceutical Finance IV BV 3.65%, 11/10/21	372,251
		<u>898,819</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>ドミニカ共和国：0.2%</b>		
\$300,000	Aeropuertos Dominicanos Siglo XXI SA 6.75%, 04/01/24 (c) 144A	324,000
500,000	Banco de Reservas de la Republica Dominicana 7.00%, 02/01/23 144A	522,500
		<u>846,500</u>
<b>エクアドル：0.2%</b>		
800,000	Petroamazonas EP 4.63%, 11/06/20 144A	748,000
<b>ジョージア：0.3%</b>		
400,000	BGEO Group JSC 6.00%, 07/26/23 144A	403,968
720,000	Georgian Railway JSC 7.75%, 07/11/22 144A	776,856
		<u>1,180,824</u>
<b>インド：1.3%</b>		
600,000	Delhi International Airport Pvt Ltd. 6.13%, 10/31/26 144A	602,550
530,000	GMR Hyderabad International Airport Ltd. 4.25%, 10/27/27 144A	483,516
400,000	HPCL-Mittal Energy Ltd. 5.25%, 04/28/27 Reg S	385,069
950,000	IDBI Bank Ltd/DIFC Dubai 4.25%, 11/30/20 Reg S	948,670
1,220,000	JSW Steel Ltd. 4.75%, 11/12/19 † Reg S	1,227,247
600,000	Syndicate Bank 3.88%, 12/04/19 Reg S	598,686
650,000	Tata Motors Ltd. 4.63%, 04/30/20 † Reg S	657,527
		<u>4,903,265</u>
<b>インドネシア：0.5%</b>		
500,000	ABM Investama Tbk PT 7.13%, 08/01/20 (c) 144A	491,672
360,000	Bukit Makmur Mandiri Utama PT 7.75%, 02/13/20 (c) 144A	377,145
320,000	Chandra Asri Petrochemical Tbk PT 4.95%, 11/08/21 (c) 144A	298,742
900,000	Saka Energi Indonesia PT 4.45%, 05/05/24 144A	872,727
		<u>2,040,286</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>アイルランド: 4.0%</b>		
\$500,000	Alfa Bank AO Via Alfa Bond Issuance Plc 7.50%, 09/26/19 144A	\$513,880
1,325,000	Alfa Bank OJSC 7.75%, 04/28/21 144A	1,428,953
750,000	Bank Otkritie Financial Corp. OJSC 10.00%, 12/17/19 Reg S	33,825
400,000	Borets Finance DAC 6.50%, 04/07/22 144A	404,000
	Credit Bank of Moscow Via CBOM Finance Plc	
550,000	5.55%, 02/14/23 144A	514,063
350,000	5.88%, 11/07/21 144A	341,634
500,000	EDC Finance Ltd. 4.88%, 04/17/20 144A	498,313
800,000	Eurochem Finance DAC 3.95%, 07/05/21 144A	772,560
300,000	EuroChem Mineral & Chemical Co OJSC Via EuroChem Global Investments Ltd 3.80%, 04/12/20 144A	292,627
400,000	Eurotorg LLC Via Bonitron DAC 8.75%, 10/30/22 144A	406,430
200,000	Gazprombank OJSC 7.25%, 05/03/19 Reg S	203,250
900,000	Gazprombank OJSC Via GPB Eurobond Finance PLC 4.96%, 09/05/19 Reg S GTLK Europe DAC	904,806
400,000	5.13%, 05/31/24 Reg S	382,860
600,000	5.95%, 07/19/21 Reg S	604,377
600,000	Hacienda Investments Ltd Via DME Airport DAC 5.08%, 02/15/23 Reg S	589,800
400,000	Koks OAO Via Koks Finance DAC 7.50%, 05/04/22 144A	407,535
	Metalloinvest Finance DAC	
800,000	4.85%, 05/02/24 144A	751,426
400,000	5.63%, 04/17/20 144A	401,768
750,000	Mobile Telesystems OJSC 5.00%, 05/30/23 144A	745,949
200,000	MTS International Funding Ltd. 8.63%, 06/22/20 144A	216,088
2,125,000	Rosneft Oil Co. 4.20%, 03/06/22 144A	2,083,276
	Rusal Capital DAC	
500,000	4.85%, 02/01/23 # § 144A	160,000
700,000	5.13%, 02/02/22 # § 144A	224,000
500,000	5.30%, 05/03/23 # § 144A	160,000
900,000	SCF Capital Ltd. 5.38%, 06/16/23 144A	890,163
500,000	Sibur Securities DAC 4.13%, 10/05/23 144A	479,014
450,000	Vimpel Communications OJSC 7.75%, 02/02/21 144A	481,262
		<u>14,891,859</u>
<b>カザフスタン: 2.5%</b>		
500,000	Halyk Savings Bank of Kazakhstan JSC 7.25%, 01/28/21 144A	544,195
1,000,000	Kazkommertsbank JSC 5.50%, 05/31/18 (c) 144A KazMunayGas National Co. JSC	999,590
300,000	3.88%, 04/19/22 144A	297,198
700,000	4.40%, 04/30/23 144A	697,816
1,000,000	4.75%, 04/19/27 144A	987,172
800,000	5.75%, 04/30/43 144A	855,400
1,300,000	5.75%, 04/19/47 144A	1,247,090
1,550,000	6.38%, 04/09/21 144A	1,666,273
1,800,000	7.00%, 05/05/20 144A	1,926,774
		<u>9,221,508</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。



元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>ルクセンブルク： 6.8%</b>		
\$650,000	Adecoagro SA 6.00%, 09/21/22 (c) 144A	\$602,875
1,100,000	ALROSA Finance SA 7.75%, 11/03/20 144A	\$1,185,939
1,260,000	Consolidated Energy Finance SA 6.75%, 05/31/18 (c) 144A	1,284,759
500,000	Cosan Luxembourg SA 7.00%, 01/20/22 (c) 144A	525,850
916,000	CSN Resources SA 6.50%, 07/21/20 144A	895,390
	Evraz Group SA	
1,875,000	5.38%, 03/20/23 144A	1,845,937
250,000	6.50%, 04/22/20 144A	254,975
600,000	8.25%, 01/28/21 Reg S	639,780
400,000	Hidrovias International Finance SARL 5.95%, 01/24/22 (c) 144A	391,500
200,000	JSL Europe SA 7.75%, 07/26/21 (c) † 144A	202,000
600,000	Kernel Holding SA 8.75%, 01/31/22 144A	619,260
500,000	Klabin Finance SA 4.88%, 09/19/27 144A	480,625
550,000	MHP Lux SA 6.95%, 04/03/26 144A	537,763
525,000	MHP SE 7.75%, 05/10/24 144A	543,853
1,060,000	Minerva Luxembourg SA 6.50%, 09/20/21 (c) 144A	1,005,675
	Offshore Drilling Holding SA	
400,000	8.38%, 05/30/18 (c) Reg S	202,000
590,000	8.38%, 05/31/18 (c) 144A	297,950
1,600,000	Puma International Financing SA 5.00%, 01/24/21 (c) † 144A	1,507,374
300,424	QGOG Constellation SA 9.50% 11/09/21 (c) 144A	148,710
550,000	Rosneft Finance SA 7.25%, 02/02/20 144A	572,842
700,000	Rumo Luxembourg Sarl 7.38%, 02/09/21 (c) 144A	744,800
	Sberbank of Russia	
2,120,000	5.13%, 10/29/22 144A	2,107,513
700,000	5.18%, 06/28/19 Reg S	708,746
1,650,000	6.13%, 02/07/22 144A	1,723,793
1,375,000	Sberbank of Russia Via SB Capital SA 5.72%, 06/16/21 Reg S	1,416,937
550,000	Sistema JSFC 6.95%, 05/17/19 144A	555,787
400,000	TMK OAO 6.75%, 04/03/20 144A	397,480
400,000	Topaz Marine SA 9.13%, 07/26/19 (c) 144A	415,792
500,000	Ultrapar International SA 5.25%, 10/06/26 144A	496,100
500,000	Vm Holding SA 5.38%, 02/04/27 (c) 144A	502,500
800,000	VTB Bank OJSC Via VTB Capital SA 6.55%, 10/13/20 144A	837,400
1,465,000	VTB Bank SA 6.95%, 10/17/22 144A	1,513,975
		<u>25,165,880</u>
<b>マレーシア： 0.1%</b>		
500,000	Press Metal Labuan Ltd. 4.80%, 10/30/20 (c) Reg S	478,900
<b>マーシャル諸島： 0.1%</b>		
440,000	Navios South American Logistics, Inc. 7.25%, 05/31/18 (c) 144A	424,600
<b>モーリシャス： 1.4%</b>		
590,000	Azure Power Energy Ltd. 5.50%, 08/03/20 (c) 144A	578,938
700,000	Greenko Investment Co. 4.88%, 08/16/19 (c) 144A	663,207
500,000	HT Global IT Solutions Holdings Ltd. 7.00%, 07/14/18 (c) 144A	516,389
650,000	HTA Group Ltd./Mauritius 9.13%, 03/08/19 (c) 144A	683,313
	MTN Mauritius Investments Ltd.	
1,000,000	4.76%, 11/11/24 144A	964,102
500,000	5.37%, 02/13/22 144A	507,500
600,000	6.50%, 10/13/26 144A	637,957
700,000	Neerg Energy Ltd. 6.00%, 02/13/20 (c) 144A	689,229
		<u>5,240,635</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>メキシコ： 3.9%</b>		
\$700,000	Axtel SAB de CV 6.38%, 11/14/20 (c) † 144A	\$700,000
600,000	Banco Mercantil del Norte SA/ Grand Cayman 5.75%,10/04/26 (c) 144A	579,750
	BBVA Bancomer SA	
1,000,000	5.13% , 01/18/28 (c) 144A	948,750
1,270,000	7.25%, 04/22/20 144A	1,337,183
	Cemex SAB de CV	
2,400,000	5.70%, 01/11/20 (c) † 144A	2,433,600
900,000	7.75%, 04/16/21 (c) † 144A	989,100
571,000	Controladora Mabe SA de CV 7.88%, 10/28/19 Reg S	604,575
700,000	Credito Real SAB de CV 7.25%, 07/20/20 (c) 144A	721,910
500,000	Cydsa SAB de CV 6.25%, 10/04/22 (c) 144A	483,125
560,000	Elementia SAB de CV 5.50%, 01/15/20 (c) 144A	555,800
600,000	Grupo Bimbo SAB de CV 5.95%, 04/17/23 (c) 144A	603,540
500,000	Grupo Idesa SA de CV 7.88%, 05/31/18 (c) 144A	483,750
585,000	Grupo KUO SAB De CV 5.75%, 07/07/22 (c) 144A	573,598
585,000	Grupo Posadas SAB de CV 7.88%, 06/30/19 (c) 144A	574,750
500,000	Metalsa SA de CV 4.90%, 04/24/23 144A	493,750
600,000	Nemak SAB de CV 4.75%, 01/23/21 (c) 144A	589,500
460,000	TV Azteca SAB de CV 8.25%, 08/09/21 (c) Reg S	473,800
1,120,000	Unifin Financiera SA de CV 7.25%, 09/27/20 (c) 144A	1,136,128
400,000	Unifin Financiera SAB de CV SOFOM ENR 7.00%, 07/15/21 (c) 144A	390,500
		<u>14,673,109</u>
<b>モンゴル： 0.1%</b>		
500,000	Trade & Development Bank of Mongolia LLC 9.38%, 05/19/20 144A	534,983
<b>マルチカントリー： 0.0%</b>		
100,000	JBS USA LUX SA / JBS USA Finance, Inc. 5.88%, 07/15/19 (c) 144A	97,375
<b>オランダ： 8.8%</b>		
470,000	Ajecorp BV 6.50%, 05/31/18 (c) 144A	425,350
350,000	Cimpor Financial Operations BV 5.75%, 07/17/19 (c) † 144A	329,438
575,000	EA Partners I BV 6.88%, 09/28/20 † Reg S	424,145
475,000	First Bank of Nigeria Ltd. 8.00% , 07/23/19 (c) 144A	470,497
1,200,000	Greenko Dutch BV 5.25%, 07/24/20 (c) † 144A	1,161,000
	GTH Finance BV	
700,000	6.25%, 01/26/20 (c) 144A	712,194
450,000	7.25%, 01/26/23 (c) 144A	474,390
1,010,000	IHS Netherlands Holdco BV 9.50%, 10/27/18 (c) 144A	1,046,570
1,055,000	Indo Energy Finance II BV 6.38%, 05/31/18 (c) 144A	1,041,347
1,055,000	Kazakhstan Temir Zholy Finance BV 6.95%, 07/10/42 144A	1,315,369
800,000	Listrindo Capital BV 4.95%, 09/14/21 (c) † 144A	758,000
1,475,000	Marfrig Holding Europe BV 8.00%, 06/08/19 (c) 144A	1,497,125
	Metinvest BV	
850,000	7.75%, 01/23/23 (c) 144A	829,685
900,000	8.50%, 01/23/26 (c) 144A	868,815
1,300,000	Nostrum Oil & Gas Finance BV 8.00%, 07/25/19 (c) 144A	1,329,021

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>オランダ(続)</b>		
	Petrobras Global Finance BV	
\$1,280,000	4.38%, 05/20/23	1,251,200
1,255,000	5.30%, 01/27/25 144A	1,234,920
600,000	6.00%, 01/27/28 144A	585,360
1,450,000	6.25%, 03/17/24	1,529,025
850,000	7.38%, 01/17/27	912,900
	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV	
1,550,000	1.70%, 07/19/19	1,506,306
2,100,000	2.20%, 07/21/21	1,895,928
2,550,000	2.80%, 07/21/23 †	2,137,219
2,925,000	3.15%, 10/01/26	2,333,163
1,350,000	4.10%, 10/01/46	999,516
200,000	6.75%, 03/01/28 † 144A	197,701
	VEON Holdings BV	
600,000	3.95%, 03/16/21 (c) 144A	576,000
1,000,000	4.95%, 03/16/24 (c) 144A	951,290
1,500,000	5.95%, 02/13/23 144A	1,530,000
400,000	7.50%, 03/01/22 144A	427,400
1,775,000	VTR Finance BV 6.88%, 01/15/19 (c) 144A	1,839,805
		<u>32,590,679</u>
<b>ナイジェリア: 0.7%</b>		
\$800,000	Access Bank Plc 10.50%, 10/19/21 144A	\$896,240
400,000	Fidelity Bank Plc 10.50%, 10/16/22 144A	408,538
600,000	United Bank for Africa Plc 7.75%, 06/08/22 144A	620,556
600,000	Zenith Bank Plc 7.38%, 05/30/22 144A	619,830
		<u>2,545,164</u>
<b>オマーン: 0.1%</b>		
400,000	Bank Muscat SAOG 3.75%, 05/03/21 Reg S	392,400
<b>パナマ: 0.4%</b>		
375,000	AES El Salvador Trust II 6.75%, 03/28/18 (c) 144A	365,513
500,000	AES Panama SRL 6.00%, 06/25/19 (c) 144A	518,125
650,000	Avianca Holdings SA 8.38%, 05/31/18 (c) 144A	664,625
		<u>1,548,263</u>
<b>パラグアイ: 0.1%</b>		
400,000	Telefonica Celular del Paraguay SA 6.75%, 05/31/18 (c) 144A	410,476
<b>ペルー: 1.0%</b>		
500,000	Cia Minera Milpo SAA 4.63%, 03/28/23 144A	503,750
500,000	Minsur SA 6.25%, 02/07/24 144A	530,625
800,000	Orazul Energy Egenor S. en C. por A. 5.63%, 04/28/22 (c) 144A	754,000
400,000	SAN Miguel Industrias Pet SA 4.50%, 09/18/20 (c) 144A	397,000
700,000	Union Andina de Cementos SAA 5.88%, 10/30/18 (c) 144A	724,500
730,000	Volcan Cia Minera SAA 5.38%, 02/02/22 144A	755,002
		<u>3,664,877</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>フィリピン：0.1%</b>		
\$300,000	Security Bank Corp. 3.95%, 02/03/20 Reg S	301,752
<b>ロシア：0.2%</b>		
	Global Ports Finance Plc	
500,000	6.50%, 09/22/23 144A	504,870
200,000	6.87%, 01/25/22 144A	202,944
		707,814
<b>サウジアラビア：0.4%</b>		
	Dar Al-Arkan Sukuk Co. Ltd.	
1,200,000	6.50%, 05/28/19 Reg S	1,220,201
400,000	6.88%, 04/10/22 Reg S	393,560
		1,613,761
<b>シンガポール：2.4%</b>		
200,000	ABJA Investment Co Pte Ltd. 5.45%, 01/24/28 Reg S	181,623
	ABJA Investment Co. Pte Ltd.	
350,000	4.85%, 01/31/20 † Reg S	354,288
2,545,000	5.95%, 07/31/24 Reg S	2,553,780
400,000	APL Realty Holdings Pte Ltd. 5.95%, 06/02/21 (c) Reg S	354,004
111,000	Bakrie Telecom Pte Ltd. 11.50%, 05/07/15 (d) (e) * Reg S	3,053
300,000	Geo Coal International Pte Ltd. 8.00%, 10/04/20 (c) 144A	289,381
550,000	Golden Legacy Pte Ltd. 8.25%, 06/07/19 (c) 144A	578,970
300,000	Indika Energy Capital III Pte Ltd. 5.88%, 11/09/21 (c) 144A	283,320
300,000	Jubilant Pharma Ltd. 4.88%, 10/06/19 (c) Reg S	293,140
600,000	Marble II Pte Ltd. 5.30%, 06/20/19 (c) 144A	593,752
1,200,000	Medco Platinum Road Pte Ltd. 6.75%, 01/30/22 (c) 144A	1,152,812
400,000	SSMS Plantation Holdings Pte Ltd. 7.75%, 01/23/21 (c) Reg S	390,832
600,000	STATS ChipPAC Ltd. 8.50%, 11/24/18 (c) 144A	638,280
400,000	TBG Global Pte Ltd. 5.25%, 02/10/19 (c) Reg S	398,342
900,000	Theta Capital Pte Ltd. 7.00%, 05/30/18 (c) Reg S	845,550
		8,911,127
<b>南アフリカ：1.9%</b>		
	Eskom Holdings SOC Ltd.	
\$1,955,000	5.75%, 01/26/21 144A	\$1,953,313
1,380,000	6.75%, 08/06/23 144A	1,400,024
140,000	7.13%, 02/11/25 † 144A	1,475,129
1,000,000	FirstRand Bank Ltd. 4.25%, 04/30/20 Reg S	1,008,955
1,300,000	Transnet SOC Ltd. 4.00%, 07/26/22 144A	1,264,295
		7,101,716
<b>韓国：0.5%</b>		
300,000	SK E&S Co. Ltd. 4.88%, 11/26/19 (c) 144A	298,500
	Woori Bank Co. Ltd.	
750,000	4.75%, 04/30/24 144A	759,175
900,000	5.00%, 06/10/20 (c) 144A	898,883
		1,956,558
<b>タイ：0.5%</b>		
880,000	Krung Thai Bank PCL 5.20%, 12/26/19 (c) Reg S	894,093
1,075,000	PTTEP Treasury Center Co. Ltd. 4.60% , 07/17/22 (c) 144A	1,054,180
		1,948,273

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
トルコ: 9.3%		
	Akbank TAS	
\$1,005,000	4.00%, 01/24/20 144A	999,824
700,000	5.00%, 10/24/22 144A	688,638
725,000	5.13%, 03/31/25 144A	688,864
500,000	Albaraka Turk Katilim Bankasi AS 6.25%, 06/30/19 Reg S	500,608
500,000	Alternatifbank AS 8.75%, 04/16/21 (c) Reg S	510,475
320,000	Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS 3.38%, 11/01/22 144A	304,362
800,000	Arcelik AS 5.00%, 04/03/23 144A	771,272
	Finansbank AS	
1,000,000	4.88%, 05/19/22 144A	959,657
600,000	6.25%, 04/30/19 144A	610,666
	KOC Holding AS	
700,000	3.50%, 04/24/20 144A	691,908
700,000	5.25%, 12/15/22 (c) 144A	706,859
400,000	Mersin Uluslararası Liman İşletmeciliği AS 5.88%, 08/12/18 (c) 144A	407,098
300,000	Petkim Petrokimya Holding AS 5.88%, 01/26/21 (c) 144A	288,096
	TC Ziraat Bankasi AS	
740,000	4.25%, 07/03/19 144A	738,128
800,000	4.75%, 04/29/21 144A	782,983
1,200,000	5.13%, 05/03/22 144A	1,170,476
900,000	Tupras Türkiye Petrol Rafinerileri AS 4.50%, 07/20/24 (c) 144A	854,719
	Türkiye Garanti Bankasi AS	
1,300,000	4.75%, 10/17/19 144A	1,309,053
1,400,000	5.25%, 09/13/22 144A	1,388,989
1,000,000	5.88%, 03/16/23 144A	1,005,478
	Türkiye Halk Bankasi AS	
2,075,000	3.88%, 02/05/20 144A	1,947,788
200,000	5.00%, 07/13/21 144A	190,233
	Türkiye İş Bankasi SA	
2,480,000	5.00%, 04/30/20 144A	2,472,213
3,185,000	6.00%, 10/24/22 144A	3,107,891
1,200,000	6.13%, 04/25/24 144A	1,167,445
1,600,000	Türkiye Sınai Kalkınma Bankasi AS	
1,600,000	5.13%, 04/22/20 Reg S	1,593,370
400,000	7.63%, 03/29/22 (c) Reg S	400,085
	Türkiye Sise ve Cam Fabrikaları AS	
200,000	4.25%, 05/09/20 Reg S	199,873
400,000	4.25%, 05/09/20 144A	399,747
	Türkiye Vakıflar Bankasi TAO	
800,000	5.75%, 01/30/23 144A	777,439
800,000	6.00%, 11/01/22 144A	777,246
1,495,000	8.00%, 11/01/22 (c) 144A	1,526,425
	Yapı ve Kredi Bankasi AS	
3,480,000	5.50%, 12/06/22 144A	3,348,432
1,200,000	5.85%, 06/21/24 144A	1,154,561
		<u>34,440,901</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>アラブ首長国連邦：0.2%</b>		
\$800,000	First Abu Dhabi Bank PJSC 5.25%, 06/17/20 (c) Reg S	\$806,440
<b>イギリス：4.7%</b>		
	AngloGold Ashanti Holdings Plc	
985,000	5.13%, 08/01/22 †	1,011,037
790,000	5.38%, 04/15/20	811,606
380,000	6.50%, 04/15/40	396,150
1,517,062	DTEK Finance Plc 10.75% 05/31/18 (c)	1,614,912
600,000	Hikma Pharmaceuticals Plc 4.25%, 04/10/20 Reg S	597,048
800,000	Liquid Telecommunications Financing Plc 8.50%, 07/13/20 (c) 144A	844,174
720,000	Oschadbank 9.38%, 03/10/23 (s) 144A	746,748
800,000	Petra Diamonds US Treasury Plc 7.25%, 05/01/19 (c) 144A	801,600
	Polyus Finance Plc	
350,000	4.70%, 03/28/22 144A	330,721
350,000	4.70%, 01/29/24 144A	321,164
1,000,000	5.25%, 02/07/23 144A	956,500
900,000	Polyus Gold International Ltd. 5.63%, 04/29/20 144A	899,685
1,400,000	Sasol Financing International Ltd. 4.50%, 11/14/22	1,393,420
1,600,000	Tullow Oil Plc 6.25%, 05/11/18 (c) 144A	1,626,000
700,000	Ukraine Railways 9.88%, 09/15/21 144A	732,355
	Vedanta Resources Plc	
2,100,000	6.13%, 08/09/21 (c) 144A	2,025,614
1,710,000	8.25%, 06/07/21 144A	1,840,473
400,000	West China Cement Ltd. 6.50%, 05/30/18 (c) Reg S	408,221
		<u>17,357,428</u>
<b>アメリカ：2.4%</b>		
1,370,000	Cemex Finance LLC 6.00%, 04/01/19 (c) 144A	1,411,785
2,600,000	DAE Funding LLC 5.00%, 08/01/20 (c) 144A	2,512,380
	JBS USA LLC	
1,150,000	5.75%, 06/15/20 (c) 144A	1,086,405
885,000	7.25%, 06/01/18 (c) 144A	896,062
1,200,000	Rio Oil Finance Trust 9.25%, 07/06/24 144A	675,267
1,200,000	Stillwater Mining Co. 7.13%, 06/27/21 (c) † 144A	1,220,220
575,000	Teva Pharmaceutical Finance Co. LLC 6.15%, 02/01/36 †	540,550
500,000	Teva Pharmaceutical Finance IV LLC 2.25%, 03/18/20 †	477,730
		<u>8,820,399</u>
<b>社債計</b>		
	(取得原価：\$346,315,971)	<u>339,510,066</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

元本	銘柄名	価額(米ドル)
<b>地方債・国有企業債：7.1%</b>		
<b>アルゼンチン：4.4%</b>		
	City of Buenos Aires	
\$1,075,000	7.50%, 06/01/27 144A	\$1,110,840
755,000	8.95%, 02/19/21 144A	807,707
450,000	Province of Salta 9.13%, 07/07/24 144A	467,208
	Provincia de Buenos Aires	
2,450,000	7.88%, 06/15/27 144A	2,492,875
2,475,000	9.13%, 03/16/24 144A	2,753,437
2,155,000	9.95%, 06/09/21 144A	2,396,769
355,000	10.88%, 01/26/21 144A	389,613
810,000	10.88%, 01/26/21 Reg S	888,975
400,000	Provincia de Chubut 7.75%, 07/26/26 144A	376,000
	Provincia de Cordoba	
1,275,000	7.13%, 06/10/21 144A	1,332,056
600,000	7.13%, 08/01/27 144A	581,844
650,000	Provincia de Entre Rios 8.75%, 02/08/25 144A	653,900
350,000	Provincia de la Rioja 9.75%, 02/24/25 144A	361,260
700,000	Provincia de Mendoza 8.38%, 05/19/24 144A	741,615
900,000	Provincia de Neuquen 8.63%, 05/12/28 144A	949,725
		<u>16,303,824</u>
<b>アゼルバイジャン：0.5%</b>		
1,670,000	State Oil Company of the Azerbaijan Republic 4.75%, 03/13/23 Reg S	1,668,831
<b>ケイマン諸島：0.2%</b>		
700,000	Brazil Minas SPE 5.33%, 02/15/28 144A	698,250
<b>コスタリカ：0.3%</b>		
	Instituto Costarricense de Electricidad	
300,000	6.38%, 05/15/43 144A	259,875
900,000	6.95%, 11/10/21 144A	961,650
		<u>1,221,525</u>
<b>インド：0.1%</b>		
500,000	Union Bank of India HK 4.50%, 10/28/19 Reg S	504,523
<b>カザフスタン：0.3%</b>		
1,200,000	KazAgro National Management Holding JSC 4.63%, 05/24/23 144A	1,177,140
<b>トリニダード・トバゴ：0.3%</b>		
	Petroleum Co. of Trinidad & Tobago Ltd.	
391,875	6.00%, 05/08/22 144A	394,716
300,000	9.75%, 08/14/19 Reg S	317,250
305,000	9.75%, 08/14/19 144A	322,538
		<u>1,034,504</u>
<b>トルコ：0.5%</b>		
	Export Credit Bank of Turkey	
600,000	4.25%, 09/18/22 144A	568,500
600,000	5.38%, 10/24/23 144A	588,348
150,000	5.88%, 04/24/19 Reg S	152,316
700,000	5.88%, 04/24/19 144A	710,807
		<u>2,019,971</u>
<b>ウクライナ：0.5%</b>		
16,650,000	Ukreximbank 9.75%, 01/22/25 144A	1,748,250

財務諸表に対する注記をご参照ください。

**地方債・国有企業債計**

(取得原価: \$26,218,693)

26,376,818

口数	銘柄名	価額(米ドル)
<b>マネー・マーケット・ファンド: 1.9%</b>		
(取得原価: \$7,023,931)		
7,023,931	Dreyfus Government Cash Management Fund – Institutional Shares	7,023,931
<b>貸付証券の担保前投資合計: 100.3%</b>		
(取得原価: \$361,613,098)		

元本	契約内容	価額(米ドル)
<b>貸付証券の担保として保有する短期投資 7.5%</b>		
<b>買戻し契約: 7.5%</b>		
\$6,589,892	Citigroup Global Markets, Inc.を相手方とする2018年4月30日付買戻し契約。利率1.72%、満期2018年5月1日、代金\$6,590,207。(担保:利率0.00%~11.50%、満期日2018年5月1日~2067年3月20日の米国債及び政府機関債、経過利息を含む評価額は\$6,721,690。)	\$6,589,892
6,589,892	Daiwa Capital Markets America, Inc.を相手方とする2018年4月30日付買戻し契約。利率1.72%、満期2018年5月1日、代金\$6,590,207。(担保:利率0.00%~9.13%、満期日2018年5月15日~2051年12月1日の米国債及び政府機関債、経過利息を含む評価額は\$6,721,690。)	6,589,892
6,589,892	Deutsche Bank Securities, Inc.を相手方とする2018年4月30日付買戻し契約。利率1.73%、満期2018年5月1日、代金\$6,590,209。(担保:利率2.50%~5.66%、満期日2027年6月20日~2048年4月20日の米国債及び政府機関債、経過利息を含む評価額は\$6,721,690。)	6,589,892
1,357,024	Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.を相手方とする2018年4月30日付買戻し契約。利率0.171%、満期2018年5月1日、代金\$1,357,088。(担保:利率0.63%~3.00%、満期日2023年4月15日~2048年2月15日の米国債及び政府機関債、経過利息を含む評価額は\$1,384,165。)	1,357,024
6,589,892	Nomura Securities International, Inc.を相手方とする2018年4月30日付買戻し契約。利率1.74%、満期2018年5月1日、代金\$6,590,211。(担保:利率0.00%~10.50%、満期日2018年5月1日~2068年3月20日の米国債及び政府機関債、経過利息を含む評価額は\$6,721,690。)	6,589,892
<b>貸付証券の担保として保有する短期投資合計</b>		
(取得原価: \$27,716,592)		
27,716,592		
<b>投資合計: 107.8%</b>		
(取得原価: \$407,275,187)		
400,627,407		
<b>その他資産を上回る負債: (7.8%)</b>		
(28,949,297)		
<b>純資産総額: 100.0%</b>		
<b>\$371,678,110</b>		

財務諸表に対する注記をご参照ください。



- (c) 期限前償還条項付証券—記載の償還日は、発行者が期限前償還できる日。  
 (d) 利息について債務不履行の有価証券  
 (e) 元本について債務不履行の有価証券  
 (p) 買取請求権条項付証券—記載の償還日は、投資家が買取を請求できる日。  
 (s) ステップアップ債—利率が予め定められたスケジュールに基づいて定期的に上昇します。記載の利率は、当年度末時点の利率です。

\* 利息の支払がない有価証券

† 全部又は一部を貸し付けている証券。貸付証券の市場価額の合計は、\$26,706,642。

# 理事会の設定したガイドラインに基づく公正価値により評価されている有価証券。当該有価証券の合計額は\$544,000で、純資産総額の0.1%を占めています。

§ 流動性の低い有価証券—流動性の低い有価証券の合計額は\$827,000で、純資産総額の0.2%を占めます。

Reg S 1933年証券法のレギュレーションSにより購入された有価証券。レギュレーションSは、米国外で募集及び販売される有価証券の登録を免除するものです。当該有価証券は、1933年証券法による有効な登録文書が届け出られるか、登録の免除規定が適用される場合を除いて、米国内で売却できません。

144A 1933年証券法(修正を含む)のルール144Aにより、登録が免除されているかその他の制限のある有価証券。これらの有価証券は特に断りがないかぎり登録が免除された取引で転売することができ、その合計額は\$261,853,036で、純資産総額の70.5%を占めます。

セクター別投資金額 (貸付証券の担保を除く)	投資割合(%)	価額
素材	10.9%	\$40,815,852
通信	6.5%	24,251,663
消費(景気循環型)	4.5%	16,819,065
消費(景気非循環型)	7.4%	27,686,955
多角化	1.2%	4,285,292
エネルギー	13.7%	51,040,589
金融	36.1%	134,433,479
政府	7.1%	26,376,818
資本財	5.8%	21,747,242
テクノロジー	0.3%	1,232,032
公益	4.6%	17,197,897
MMF	1.9%	7,023,931
	100.0%	\$372,910,815

ファンドの投資評価のインプットは2018年4月30日現在、以下の通りです。

	レベル1 市場価格	レベル2 重要な観察可能なインプット	レベル3 重要な観察不可能なインプット	合計
社債*	\$ -	\$339,510,066	\$ -	\$339,510,066
地方債・国営企業債*	-	26,376,818	-	26,376,818
MMF	7,023,931	-	-	7,023,931
買戻し契約	-	27,716,592	-	27,716,592
合計	\$7,023,931	\$393,603,476	\$ -	\$400,627,407

\* 債券の種類と地域別分布については、「投資明細書」をご参照ください。

2018年4月30日に終わる年度において、レベル間の移転はありませんでした。

財務諸表に対する注記をご参照ください。

## 5. 計算期間の末日における貸借対照表並びに当該期間中の損益及び剰余金 計算書並びにこれらの注記表

### ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債ETF貸借対照表

2018年4月30日現在

	米ドル	円
資産の部:		
投資評価額(1)(2)	\$372,910,815	¥40,777,797,620
貸付有価証券の担保である短期投資(3)	27,716,592	3,030,809,335
現金	1,335,683	-
外貨建て現金評価額(4)	-	-
未収勘定:		
売却投資有価証券	3,840,585	419,967,970
売却資本受益証券	-	0
未収金(アドバイザー)	-	-
利息及び配当金	5,381,891	588,509,781
前払費用	2,886	315,584
資産の部合計	<u>411,188,452</u>	<u>44,963,457,226</u>
負債の部:		
未払勘定:		
購入投資有価証券	10,777,759	1,178,547,947
貸付有価証券担保	27,716,592	3,030,809,335
クレジット・ラインのローン残高	-	-
未払金(アドバイザー)	794,579	86,887,214
未払金(カストディアン)	103,794	11,349,874
繰延理事手数料	21,516	2,352,775
未払費用	96,102	10,508,754
負債の部合計	<u>39,510,342</u>	<u>4,320,455,898</u>
純資産	<u>\$371,678,110</u>	<u>¥40,643,001,329</u>
発行済受益証券数	<u>15,600,000</u>	<u>-</u>
基準価額(1口あたりNAV)	<u>\$23.83</u>	<u>¥2,606</u>
純資産内訳:		
払込資本	\$415,476,537	¥45,432,359,321
未実現純評価益(評価損)	(6,647,780)	(726,934,743)
未分配(累積)投資純利益(損失)	1,902,342	208,021,098
累積実現純利益(損失)	(39,052,989)	(4,270,444,347)
	<u>\$371,678,110</u>	<u>¥40,643,001,329</u>
(1)貸付有価証券評価額	<u>\$26,706,642</u>	<u>¥2,920,371,303</u>
(2)投資原価	<u>\$379,558,596</u>	<u>¥41,504,732,473</u>
(3)貸付有価証券担保の短期投資原価	<u>\$27,716,592</u>	<u>¥3,030,809,335</u>
(4)外貨建て現金原価	<u>-</u>	<u>-</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

## ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債ETF損益計算書

2018年4月30日に終わる年度

	米ドル	円
収益:		
配当金	¥28,581	-
利息	\$21,079,324	¥2,305,024,079
有価証券貸付収益	242,335	26,499,332
外国税源泉徴収額	(7,599)	-
収益合計	<u>21,342,641</u>	<u>2,333,817,793</u>
費用:		
運用手数料	1,464,737	160,168,991
専門家手数料	59,796	6,538,693
保険	3,496	382,288
理事の手数料と経費	7,987	873,378
受益者への報告	25,200	2,755,620
インディカティブ・オプティマイズド・ポートフォリオ・バリュース手数料	14,201	1,552,879
カストディアン手数料	32,165	3,517,243
登録手数料	17,304	1,892,192
名義書換人手数料	2,400	262,440
ファンド会計手数料	20,803	2,274,808
利息		0
その他	11,944	1,306,076
費用合計	<u>1,660,033</u>	<u>181,524,609</u>
放棄した運用手数料	(195,327)	(21,359,007)
アドバイザーが負担した経費	-	-
純費用	<u>1,464,706</u>	<u>160,165,601</u>
投資純利益(損失)	<u>19,877,935</u>	<u>2,173,652,192</u>
実現純利益(損失)内訳:		
投資	(5,890,134)	(644,086,153)
現物償還	2,820,047	308,372,139
外国通貨取引及び外貨建て資産・負債		0
実現純利益(損失)	<u>(3,070,087)</u>	<u>(335,714,013)</u>
未実現評価益(評価損)の変動内訳:		
投資	(12,657,114)	(1,384,055,416)
外国通貨取引及び外貨建て資産・負債	-	-
未実現純評価益(評価損)の変動	<u>(12,657,114)</u>	<u>(1,384,055,416)</u>
運用による純資産の純増(純減)	<u>\$4,150,734</u>	<u>¥453,882,763</u>

財務諸表に対する注記をご参照ください。

## ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債ETF純資産変動計算書

2018年4月30日に終わる年度

	米ドル	円
<b>運用:</b>		
投資純利益(損失)	\$19,877,935	¥2,173,652,192
実現純利益(損失)	(3,070,087)	(335,714,013)
未実現評価益(評価損)の純変動	(12,657,114)	(1,384,055,416)
運用による純資産の純増(純減)	<u>4,150,734</u>	<u>453,882,763</u>
<b>受益証券保有者への分配:</b>		
投資純利益の分配	(19,986,740)	(2,185,550,019)
実現純利益(キャピタルゲイン)からの分配	-	-
資本の戻し	-	-
分配金の合計	<u>(19,986,740)</u>	<u>(2,185,550,019)</u>
<b>受益証券の資本取引:*</b>		
受益証券売却受取額	97,684,846	10,681,837,910
受益証券償還費用	(83,096,656)	(9,086,619,334)
受益証券の資本取引による純資産の純増(純減)	<u>14,588,190</u>	<u>1,595,218,577</u>
純資産の増加(減少)	(1,247,816)	(136,448,680)
期首純資産	<u>372,925,926</u>	<u>40,779,450,008</u>
期末純資産†	<u>\$371,678,110</u>	<u>¥40,643,001,329</u>
†うち、未分配(累積)投資純利益(損失)	<u>\$1,902,342</u>	<u>¥208,021,098</u>
<b>* 受益証券(無額面)の発行および償還口数</b>		
受益証券売却口数	4,000,000口	
受益証券償還口数	(3,400,000口)	
純増(純減)	<u>600,000口</u>	

財務諸表に対する注記をご参照ください。

## ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債ETF純資産変動計算書

2017年4月30日に終わる年度

	米ドル	円
<b>運用:</b>		
投資純利益(損失)	\$19,750,808	¥2,159,750,855
実現純利益(損失)	(4,871,147)	(532,659,924)
未実現評価益(評価損)の純変動	23,414,085	2,560,330,195
運用による純資産の純増(純減)	<u>38,293,746</u>	<u>4,187,421,125</u>
<b>受益証券保有者への分配:</b>		
投資純利益の分配	(19,269,040)	(2,107,069,524)
実現純利益(キャピタルゲイン)からの分配	-	-
資本の戻し	-	-
分配金の合計	<u>(19,269,040)</u>	<u>(2,107,069,524)</u>
<b>受益証券の資本取引:*</b>		
受益証券売却受取額	173,587,153	18,981,755,181
受益証券償還費用	(67,394,651)	(7,369,605,087)
受益証券の資本取引による純資産の純増(純減)	<u>106,192,502</u>	<u>11,612,150,094</u>
純資産の増加(減少)	125,217,208	13,692,501,695
期首純資産	247,708,718	27,086,948,313
期末純資産†	<u>\$372,925,926</u>	<u>¥40,779,450,008</u>
†うち、未分配(累積)投資純利益(損失)	<u>\$2,002,042</u>	<u>¥218,923,293</u>
<b>* 受益証券(無額面)の発行および償還口数</b>		
受益証券売却口数	7,200,000口	
受益証券償還口数	(2,800,000口)	
純増(純減)	<u>4,400,000口</u>	

財務諸表に対する注記をご参照ください。

## 財務諸表に対する注記

ヴァンエック・ベクトル ETF トラスト

2018 年 4 月 30 日

### 注1 ファンド概要

ヴァンエック・ベクトル ETF トラスト(以下、「トラスト」)は、1940 年投資会社法(修正を含む)において登録されたオープン・エンド型投資会社です。トラストは、デラウェア州の法定信託として 2001 年 3 月 15 日に設定されました。トラストはシリーズ・ファンドとして運営されており、2018 年 4 月 30 日現在、57 の投資ポートフォリオを提供しています。

以下、ヴァンエック・ベクトル新興国ハイ・イールド債 ETF(以下、「ファンド」又は「当ファンド」)に関する事項のみを記述します。

ファンドの投資目的は、対象指数の指数値と投資収益に、手数料及び経費控除前で、できるだけ連動する投資成果を上げることです。ファンドはサンプル手法を用いてこの投資目的の達成を図ります。サンプル手法とは、ヴァンエック・アソシエイツ・コーポレーション(以下、「アドバイザー」)が計量分析により、主要リスク・ファクター、パフォーマンス属性、その他の特徴の観点から対象指数のサンプルとなる債券などの有価証券を選択することです。ファンドの銘柄数は、その資産規模などいくつかの要素に基づきます。アドバイザーは一般論としてファンドの銘柄数が対象指数の銘柄数を下回ることを想定する一方、ファンドの投資目的を達成するために必要な銘柄数を保有する権利を留保します。

ファンドの設定日は 2012 年 5 月 8 日で、対象指数は BofA メリルリンチ・ダイバーシファイド・ハイ・イールド米ドル建て新興国社債プラス指数です。

### 注2 重要な会計方針

米国で一般に認められた会計基準(以下「米国 GAAP」)に準拠した財務諸表の作成には、運用者が財務諸表において報告される数値と開示事項に影響する見積りと仮定を行うことが求められます。実際の結果は、見積りと異なる場合があります。

ファンドは投資会社であり、会計基準集(ASC)946 金融サービス-投資会社の会計及び報告要件に従っています。

以下は、ファンドが従っている重要な会計方針の要約です。

## A 有価証券の評価

ファンドは、投資有価証券とその他の資産及び負債を公正価値で毎日評価します。公正価値とは、市場参加者間の評価日時点での秩序ある取引において、資産の売却により受け取る価格、または、負債の移転により支払われる価格のことです。米国の証券取引所又は NASDAQ ナショナル・マーケット・システムで取引されている有価証券は、各営業日の終値で評価されます。NASDAQ 市場で取引されている有価証券は、NASDAQ の公式終値で評価されます。NASDAQ ナショナル・マーケット・システムに含まれていない店頭有価証券や売買のなかった上場有価証券は、買気配と売気配の平均で評価されます。これらの有価証券が活発に取引されていれば、公正評価のレベル段階(下記)においてレベル 1 に分類されます。債券は、理事会が承認する独立した価格サービスや証券会社が提供する評価価格に基づいて評価されます。価格サービスは以下の要素を考慮した評価モデルないし価格表を利用することがあり、その場合は公正評価のレベル段階においてレベル 2 に分類されます。考慮する要素は、(i) 格付け、利率、満期日などの属性において同類と考えられる債券の利回り又は価格、(ii) 現在価値を決めるための債券取引業者からの気配値です。マネーマーケット・ファンドは純資産額で評価され、公正価値のレベル段階でレベル 1 とみなされます。満期までの期間が 60 日以下の短期有価証券は、償還差損処理(アモチ計算)により評価されます。これに経過利息を加えると、公正価値にほぼ等しくなります。価格委員会は、理事会が承認したファンドの評価方針と手順を監視します。このような手順によって、ファンドは、独立した評価会社の価格評価サービス、金融商品取引業者の気配値、その他の市場情報ソースを使って公正価値を決定することができます。価格委員会は定期的に会合して、金融商品やその他資産の公正価値をレビューします。有価証券やその他資産の相場価格が容易に入手できない場合、または、相場価格が有価証券やその他資産の公正価値を反映していないとアドバイザーが考える場合、価格委員会はファンドの評価方針と手順に基づいて有価証券やその他資産の公正価値を決めます。価格委員会は、主要なインプットや仮定、取引のバックテストや売却分析の検討を定期的に行うなど、さまざまな方法を使って公正価値を決定します。

これらの有価証券の公正価値の決定にあたっては、経済状況、政治イベント、相場動向、売却制限の性質と期間、同一発行体ないしは類似発行体の類似有価証券の取引状況、その他有価証券に特定の情報などの要素が用いられます。これらの有価証券は、評価インプットの相対的な重要性により、公正価値のレベル段階のレベル 2 又はレベル 3 に分類されます。実際にファンドが投資有価証券を売却した場合の価格は、投資明細書に示す金額と実質的に異なる場合があります。

ファンドは、その他の状況、例えば外国市場が休場でファンドが取引されているときに、有価証券

を公正価値で評価する場合があります。実際にファンドが投資有価証券を売却した場合の価格は、投資明細書に示す金額と実質的に異なる場合があります。

ファンドは、投資有価証券の公正価値を評価するために、評価手法のインプットを優先付ける公正価値のレベル段階などさまざまな方法を継続的に用います。公正価値のレベル段階は、活発な市場で取引されている同一資産及び負債の調整前の価格に最高の優先順位(測定レベル1)を、観察不可能なインプットには最も低い優先順位(測定レベル3)を与えます。有価証券の評価に用いられるインプットないし方法は、必ずしもそれらの有価証券投資に伴うリスクを示すものではありません。金融商品の公正価値のレベル段階を変更する場合には、その変更が期首に行なわれたとみなします。公正価値のレベル段階の3レベルは、以下の通りです。

レベル1 — 同一有価証券の活発な市場における相場価格

レベル2 — 重要な観察可能なインプット(類似有価証券の相場価格、金利、期前償還スピード、信用リスクなどを含む)

レベル3 — 重要な観察不可能なインプット(投資有価証券の公正価格を決定する際のファンド自身の仮定を含む)

投資明細書には、ファンドの投資有価証券の評価に使われたインプットとレベル及びレベル間移行の概要を記載しています。また、レベル3の投資有価証券がある場合には、その評価と関連取引、評価方法と観察不可能なインプットに関する情報を示した表を掲載しています。

## **B 連邦所得税**

ファンドは、規制対象投資会社に適用される内国歳入庁の規定に従って、すべての課税対象所得を分配する方針です。従って、連邦所得税準備金は不要です。

## **C 受益者への分配金**

投資純利益からの分配は、少なくとも月1回決定され支払われます。実現純譲渡益からの分配は、おおむね年1回決定され支払われます。投資利益と譲渡益の分配金は米国所得税規則により決定されますが、それは米国GAAPにより算出される金額と異なる場合があります。

## **D 通貨取引**

外国通貨建ての資産及び負債と外国為替先渡し契約に係る約定額は、単一ないし複数の情報ソースによる各営業日の終値で米ドルに換算されます。投資有価証券の売買金額は、売買時点の



為替レートで換算されます。外貨建ての所得及び経費は発生時点の為替レートで換算されます。外国為替レートの変動によって生じた投資の実現損益及び未実現損益は、財務諸表においてその部分だけ分離して開示されることはありません。投資以外の外国通貨建て資産及び負債の外国為替レートの変動による実現損益は、損益計算書において、外国通貨取引及び外貨建て資産・負債の実現純利益(損失)として記載されます。

## E 売却制限付き有価証券

ファンドは、法規制上又は契約上の売却制限のある有価証券に投資する場合があります。これらの有価証券は、登録なしの取引ないし登録すれば公募で売却できる場合があります。これらの有価証券の売却には、時間を要する交渉と経費が必要な場合があります、納得できる価格で迅速に売却するのが困難な場合があります。売却制限のある有価証券がある場合には、その情報をファンドの投資明細書の末尾に記載しています。

## F 買戻し契約

ファンドは、余剰現金からの収入獲得や貸付有価証券の現金担保の投資を目的として、アドバイザーが信用力のあると考える金融機関と買戻し契約を締結する場合があります。買戻し契約は、合意した日に合意した価格で売り手が買い戻すことを条件に、ファンドが売り手から有価証券を取得する契約です。ファンドはカストディアン／有価証券貸付代理人を通じて、買戻し契約の担保となる有価証券を保有します。買戻し契約の条項では、担保有価証券の時価総額は常に買戻し価格と経過利息の合計額以上でなければなりません。担保有価証券の時価総額が買戻し価格と経過利息の合計額を下回った場合には、ファンドは売り手に対して追加担保を翌営業日までに預託することを要求します。売り手が追加担保の要求に応じることができなかった場合、もしくは、買戻し義務を履行しなかった場合には、ファンドは担保有価証券を市場価格で売却し、その結果生じた損失を売り手に要求する権利を持ちます。2018年4月30日現在の買戻し契約は、投資明細書に記載されています。

## G ワラント

ファンドは、ワラントに投資することがあります。ワラントの価値は、指数や原資産に関連していません。ファンドは、通常の債券投資がむずかしい市場においてワラントを利用することがあります。ワラントは、関連する指数や原資産よりも変動が大きい場合があります。最大損失額は、当初の投資額の範囲内です。ワラントは発行者の債務であり、担保はありません。ファンドはワラントをその行使期間中に行使することがあります。行使期間の最終日までに行使されない場合、ワラントは自動的に行使されます。ファンドが2018年4月30日現在ワラントを保有している場合には、投資

明細書に記載されています。

## H 金融派生商品の利用

ファンドは、オプション、先物、スワップ、外国為替取引に係るその他の派生商品に投資する場合があります。派生商品は、その価値が原資産、指数、参照レート、又はこれらの組合せに由来する商品です。派生商品は相対契約(店頭(OTC)派生商品と呼ばれることが多い)の場合も、取引所取引の場合もあります。派生商品は、金融商品を将来の特定の期日に特定の条件で売買することを約する場合があります、また、名目ないし契約額に基づいて金利や通貨を交換する場合があります。派生商品には高い金融リスクが伴います。派生商品の利用には、有価証券価格、金利、通貨レートの変動のタイミングやレベルを間違えた場合、損失するリスクもあります。また、派生商品への投資には、相手方の債務不履行リスク、投資商品の流動性がないリスク、原有価証券やベンチマークの小さな動きが派生商品の価格の極めて大きい動き(好ましい場合も、好ましくない場合も)となるリスクがあります。

## I 資産と負債の相殺

通常業務において、ファンドは法的強制力のある相殺契約又は類似の契約による取引を行なうことがあります。一般に、そのような相殺契約によって、ファンドは特定の相手方に対するエクスポージャーをその相手方との間で授受した担保で契約の条項に基づいて相殺することができます。ファンドは現金及び(又は)有価証券を派生商品、有価証券貸付、買戻し契約の担保として授受することができます。ファンドの財務諸表では、貸借対照表において有価証券貸付や買戻し契約の資産と負債をグロス・ベースで記載しています。2018年4月30日現在の担保は、投資明細書に記載しています。注2F(買戻し契約)と注9(有価証券の貸付)の関連する開示をご参照ください。

## J その他

有価証券取引は、約定日ベースで計上されます。有価証券の中には、通常の決済サイクルよりも長い期間を必要とするものがあります。取引の相手方は、このような取引について市場価格を超える現金を担保として差し入れる必要があります。担保の現金はカストディアンが保管し、日々値洗いされます。実現損益は個別原価法に基づいて計上されます。配当金は配当落ち日に計上されます。但し、外国有価証券の一部の配当は配当落ち日ないし配当率の通知があった時点で計上されます。投資有価証券からの所得を上回る分配金については、投資原価の減少ないし実現益の増加として記帳されます。そのような金額は、情報がない場合には推定に基づきます。所得、実現益、資本の戻しの実額は推定額とは異なる場合があります。金利収入は、償還差損処理を含めて、発生ベースで計上されます。債務不履行となった有価証券や金利収入が実現しないと決

定した場合には、金利収入は計上されません。

通常業務において、ファンドは、さまざまな一般補償条項の入った契約を締結しています。これは、ファンドに対して要求される可能性はあるが、現在はまだ発生していない将来の請求に関するものなので、その最大リスク量は未確定です。しかし、アドバイザーは、これらの取決めに関して損失が発生するリスクは極めて低いと考えます。

### 注3 投資顧問及びその他の契約

アドバイザーはファンドの投資顧問で、運用手数料を受領します。運用手数料はファンドの日々の平均純資産額に基づいて毎日計算され、月1回支払われます。アドバイザーは、少なくとも2018年9月1日までは、ファンドの年間の経費が下記の経费率上限を超えないように、手数料を放棄し、ないし、経費を支払うことに合意しています(取得したファンドの手数料及び経費、支払利息、取引手数料、売出経費、税、特別経費を除く)。

2018年4月30日に終わる年度の経费率上限は0.40%で、運用手数料率は0.40%です。

これに加えて、アドバイザーの関連会社であるヴァンエック・セキュリティーズ・コーポレーションは、ファンドの販売会社です。トラストの役員及び理事の中には、アドバイザーや販売会社の役員、取締役、株主を兼ねている者もいます。

### 注4 投資

2018年4月30日に終わる年度について、米国債及び短期債を除く投資の取得原価と売却額は下記の通りです(注6に記載する現物取引を除く)。

投資の取得原価	\$168,794,610	投資の売却額	\$141,272,496
---------	---------------	--------	---------------

### 注5 所得税

2018年4月30日現在、連邦所得税法上の投資原価、未実現益、未実現損、ネット未実現損益は下記の通りです。

投資原価	未実現益	未実現損	ネット未実現損益
\$15,796,444	\$425,475	(\$1,082,968)	(\$657,493)

2018年4月30日現在、ファンドの税法上の留保利益(損失)内訳は下記の通りです。

未分配通常所得	\$1,926,265
累積譲渡損	(\$39,044,157)
適格年末損失*	-
その他一時的相違	(\$23,923)
未実現益(未実現損)	(\$6,656,612)
合計	(\$43,798,427)

\*適格年末損失には、2017年10月31日の後に発生した譲渡損失と一部の年末経常損失が含まれます。年末経常損失は2017年12月31日の後に発生した経常損失と2017年10月31日の後に発生した特定の損失です。これらの損失はファンドの翌課税年度の第1日目に発生したとみなされます。2018年4月30日に終わる年度について、ファンドは適格年末損失を連邦税制上2018年5月1日に下記の通り繰り越す方針です。

年末経常損失	-	年末譲渡損失	-
--------	---	--------	---

2018年4月30日に終わる年度、2017年4月30日に終わる年度において支払われた分配金の税法上の性質は下記の通りです。

	通常所得	長期譲渡益	資本の戻し
2018年4月30日に終わる年度	\$19,986,740	-	-
2017年4月30日に終わる年度	\$19,269,040	-	-

2018年4月30日現在、将来の譲渡益と相殺できるファンドの繰越損失は下記の通りです。

期限のない短期譲渡損失	\$7,556,812	期限のない長期譲渡損失	\$31,487,345
合計			\$39,044,157

2018年4月30日に終わる年度について、主に外国為替損益、不動産投資信託(REIT)からの収入、現物資本取引、償還に伴う純損失やみなし配当などの会計上と税務上の相違の結果、ファンドの累積投資純利益(損)、累積実現純利益(損)、払込済総資本には下記の相違があります。純資産は、これらの相違の影響を受けません。

累積投資純利益(損)の増加(減少)	\$9,105
累積実現純利益(損)の増加(減少)	(\$2,750,103)
払込済総資本の増加(減少)	\$2,740,998

ファンドは、税務当局の調査があった際に認定されると思われる場合のみに、税務上利益とみなされる可能性のあるポジションを利益と認識します。運用者はファンドの税務上のポジションを分析し、税申告修正可能年度の納税報告書と今年度の納税報告書に関し、認識されていない税務上の利益に関する負債はないと結論付けました。また、ファンドは外国の税申告修正可能年度についても、認識されていない税務上の利益に関する負債はありません。従って、ファンドの財務諸表に所得税準備金は必要ありません。一部投資の譲渡益及び未実現益は外国税の課税対象であり、ファンドはそのような外国税を支払っています。

ファンドは、課税資産に係る利息や罰金があった場合には、その金額を損益計算書で所得税経費として認識します。2018年4月30日に終わる年度においては、そのような利息や罰金はありませんでした。

## 注6 受益証券の資本取引

2018年4月30日現在、受益証券は無額面であり、トラストの授権した受益権の口数に上限はありません。ファンドを一口単位で償還することはできません。ファンドは「設定ユニット」と呼ばれる大口の指定された口数(当ファンドの場合は、200,000口)又はその整数倍で「認定ブローカー・ディーラー」を通してのみ NAV(基準価額)で発行および償還されます。

ファンドの設定ユニット数の発行又は償還の対価は通常、ファンドの対象指数を構成する有価証券の現物(以下、「現物証券」と呼ばれる)と少額の現金です。少額の現金は、発行又は償還総額が資本取引日のファンドの NAV と等しくなるように計算された金額です。現物証券の一部に十分な流通量がない場合、現物証券の一部を認定ブローカー・ディーラーが取引できない場合、その他相場状況によっては、現物証券の一部の価額に等しい金額の現金を現物証券の代替として用いることがあります。ファンドは現物証券を受け取る前に設定ユニット数を発行することがありますが、その場合は、現物証券の時価の最低 115%(毎日、値洗いされます)に相当する米ドル建ての現金をファンドのカストディアンに預託するなど、さまざまな要件を満たす必要があります。

設定ユニット数を買入・償還する認定ブローカー・ディーラーは、取引手数料を直接バンク・オブ・ニューヨーク・メロンに支払います。この取引手数料に加えて、ファンドは設定ユニット数の発行・償還に関してさまざまな手数料を課すことがあります。これらの手数料は資本の増加として取り扱われ、純資産変動計算書の資本取引に反映されます。

2018年4月30日に終わる年度について、現物発行又は償還を行った金額は以下の通りです。

現物発行	\$69,717,068	現物償還	\$79,366,426
------	--------------	------	--------------

上表の現物発行と現物償還は、受益証券の資本取引について累計額を示すものです。これに対して、純資産変動計算書は、受益証券の資本取引について現金部分を含めた総額を示しています。

## 注7 集中その他のリスク

ファンドへの投資には、経済や政治動向、金利変動、有価証券価格のトレンドなどが引き起こす市場変動など債券ファンド一般への投資に類似したリスクがあります。

ファンドは直接又は間接に投資適格等級ではない債券、すなわち、「ジャンク債」と呼ばれることの多い債券に投資することがあります。景気後退によりハイイールド債市場が崩壊し、発行体の元金支払能力が損なわれることがあります。これらのハイイールド債には、米国債など質の高い債券への投資には通常ない大きなリスクがあり、米国債などへの投資とは違った考慮が必要です。また、金利の上昇はハイイールド債の価額に悪影響を及ぼす傾向があります。さらに、ハイイールド債はしっかりした流通市場がないことがあり、価格が下落する分、流動性が低い場合があります。ファンドは、債券を希望する価格で売却できない場合があります。ハイイールド債を大量に売却すると、価格や利回り、トータル・リターンが大きく変動することがあります。

ファンドは外国の有価証券に投資しています。外国の有価証券への投資は、政治・経済・社会的な不安定により、国内の有価証券への投資と比べてリスクが大きくなることがあります。また、外国への投資は、外国税が課せられ、決済が遅れることがあります。ファンドの主な投資対象は外国の債券であるため、主に国内債券に投資するポートフォリオと比べて、信用リスクと金利リスクが大きくなり、為替変動の大きな影響を受けることがあります。

ロシアを巡る最近の出来事の結果、米国と欧州連合(EU)は一部のロシアの個人と会社に制裁を課しました。2018年4月6日、米財務省外国資産管理局(OFAC)は複数の企業を特定国籍業者リスト(the Specially Designated Nationals and Blocked Persons List (SDN List).)に追加指定しました。当ファンドはこの指定の影響を受けた Rusal Capital Dac を保有しており、「投資有価証券の主な銘柄」に「流動性のない証券」として表示しています。ロシア関連発行体の有価証券の価額と流動性に悪影響を及ぼすような追加的経済制裁などの措置が実施される可能性があり、ファンドが保有するロシア関連発行体の価値と流動性に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 注8 理事報酬繰延プラン

理事の報酬については繰延プランがあり、理事は手数料の受取りを引退、就業不能、任期満了時まで延期することができます。受取りを延期された理事手数料については、理事の指示によりファンドに投資されたとみなされます。

このプランの経費は、損益計算書の「理事の手数料と経費」に含まれています。また、このプランに係る負債は貸借対照表の「繰延理事手数料」に記されています。

## 注9 有価証券の貸付

追加的な収入を獲得するため、ファンドは保有する有価証券を貸し付けることができます。この貸付は、有価証券貸付代理人であり、ファンドのカストディアンでもあるバンク・オブ・ニューヨークとの間の有価証券貸付契約書により実行されます。ファンドは投資有価証券の33%までを貸し付けることができます。貸付にあたっては、現金、米国債、米国政府機関債、投資信託が継続して担保として提供され、これらの担保の価値が貸し付けられた有価証券の時価総額と経過利息の102%(外国有価証券の場合は、105%)以上であることを要件とします。毎日の価格変動により貸付有価証券の評価額が担保の評価額を上回る場合も下回る場合もあります。この場合、担保額は調整されて翌営業日に決済されます。貸付の期間中も、ファンドは貸し付けられた有価証券の配当金及び利息又はその相当額を引き続き受け取る一方、借り手から手数料ないし現金担保による投資の利息を受け取ります。そのような手数料と担保の利息は、有価証券貸付契約書の条項により、有価証券貸付代理人と分け合います。ファンドは有価証券の貸付にあたって手数料を支払うことがあります。有価証券の貸付けによる収入は、損益計算書において開示されています。貸し付けられた有価証券の担保については、投資明細書と貸借対照表で開示されています。現金担保は貸付代理人が管理し、バンク・オブ・ニューヨーク・オーバーナイト国債ファンド、バンク・オブ・ニューヨーク機関投資家向けキャッシュ・リザーブ、米国債及び／又は政府機関債で担保される買戻し契約に投資されます。貸付は、借り手又はファンドのオプションで解約できます。解約にあたっては、借り手は貸し付けられた有価証券と同一の有価証券を貸し手に返還します。有価証券の借り手が財務上破綻した場合、貸し付けられた有価証券の回収が遅れるリスク、さらには権利を失うリスクを負います。2018年4月30日現在の貸付有価証券評価額と担保金額は、投資明細書と貸借対照表にグロスで示されています。

2018年4月30日現在、有価証券貸付の担保として保有する買戻し契約とその有価証券種類別内訳は下表の通りです。

社債	株式	外国国債	貸借対照表における 貸付有価証券担保の 負債*
\$27,716,592	—	—	\$27,716,592

\* 契約上の満期:翌日、自動更新

#### 注10 銀行クレジット・ライン

ファンドは、ポートフォリオ有価証券の売買が決済するまでの一時的な金融、受益権者の求めに応じたファンドの買い戻しや償還、その他の一時的かつ緊急目的のために利用することができる200百万ドルの信用枠に参加しています。ファンドは未使用残高に基づいて手数料を支払うことを約しています。ファンドは、借入時の金利に基づく利息を支払います。2018年4月30日に終わる年度において、ファンドはこの信用枠を利用していません。2018年4月30日現在、ファンドのローン残高はありません。

#### 注11 カストディアン手数料

ファンドは、投資されていない現金残がある場合には、カストディアン手数料を減額する契約をカストディアンと締結しています。この契約がなければ、現金をカストディアン以外に投資できました。2018年4月30日に終わる年度については、この契約によるカストディアン手数料の減額があり、損益計算書のカストディアン手数料に反映されています。

#### 注12 最近の会計基準改正と規制変更

一般に減税および雇用法として知られる税制改革法が2017年12月22日に制定されました。これにより個人、及び、その他の特定の非法人事業体は通常、REITからの課税対象普通配当、および上場パートナーシップからの特定の課税対象収入に関して20%の控除の対象となります。現時点で株主にパス・スルーする制度はありませんが、将来、法改正などによりパス・スルーが認められる可能性があります。現時点では、REITや上場パートナーシップへの直接投資の場合、投資家は税対象普通配当や課税対象収入に関して20%の控除が受けられますが、ファンド経由でのそれらへの投資は控除の対象となりません。

米国財務会計基準審議会(FASB)は会計基準改正ASU 2017-8「債権 - 返金不可費用とその他費用 (サブトピック 310-20): コーラブル債券の購入に関わるプレミアム償却)を発行しました。新しい基準は、もっとも短い繰り上げ償還日に対する特定のコーラブル債のプレミアムの償却期間を短縮するもので、額面以下で取得したコーラブル債については会計基準変更の影響はありません。



せん。この基準は 2018 年 12 月 15 日以降に会計年度、及び中間決算期が始まる公開企業に適用されます。また、繰り上げ適用も認められます。新しい基準のファンドの財務諸表に対する影響については、現在検討中です。

### **注13 後発事象**

ファンドは、財務諸表の発行日までの後発事象と取引について開示の必要性を検討した結果、開示事項はありません。