

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「テンプレトン世界債券ファンド」は2019年12月20日に決算（限定為替ヘッジコース／為替ヘッジなしコースは第18期、毎月分配型・為替ヘッジなしコースは第107期）を行いました。当ファンドは主として世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等に実質的な投資を行い、投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

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。

〈テンプレトン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース〉

第18期末(2019年12月20日)	
基準価額	10,478円
純資産総額	4,543百万円
第18期	
騰落率	△ 4.7%
分配金(税込み)合計	10円

〈テンプレトン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース〉

第18期末(2019年12月20日)	
基準価額	14,830円
純資産総額	4,452百万円
第18期	
騰落率	△ 2.3%
分配金(税込み)合計	10円

〈テンプレトン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース〉

第107期末(2019年12月20日)	
基準価額	11,660円
純資産総額	251百万円
第102期～第107期	
騰落率	△ 2.2%
分配金(税込み)合計	300円

(注) 騰落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は四捨五入して表示しております。

テンプレトン世界債券ファンド

限定為替ヘッジコース

為替ヘッジなしコース

毎月分配型・為替ヘッジなしコース

(愛称:地球号)

追加型投信／内外／債券

交付運用報告書

限定為替ヘッジコース／為替ヘッジなしコース

第18期(決算日2019年12月20日)

作成対象期間：2019年6月21日～2019年12月20日

毎月分配型・為替ヘッジなしコース

第102期(決算日2019年7月22日)

第103期(決算日2019年8月20日)

第104期(決算日2019年9月20日)

第105期(決算日2019年10月21日)

第106期(決算日2019年11月20日)

第107期(決算日2019年12月20日)

作成対象期間：2019年6月21日～2019年12月20日



FRANKLIN
TEMPLETON

フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ株式会社

東京都港区六本木1丁目9番10号

＜お問い合わせ先＞

お客様ダイヤル

電話番号：03-6230-5699

受付時間：9:00～17:00

(土・日・祝日および12月31日・1月2日・1月3日を除きます。)

ホームページ：<https://www.franklintempleton.co.jp/>

お客様の口座内容などに関するお問い合わせは、お申込みされた販売会社までお願い申し上げます。

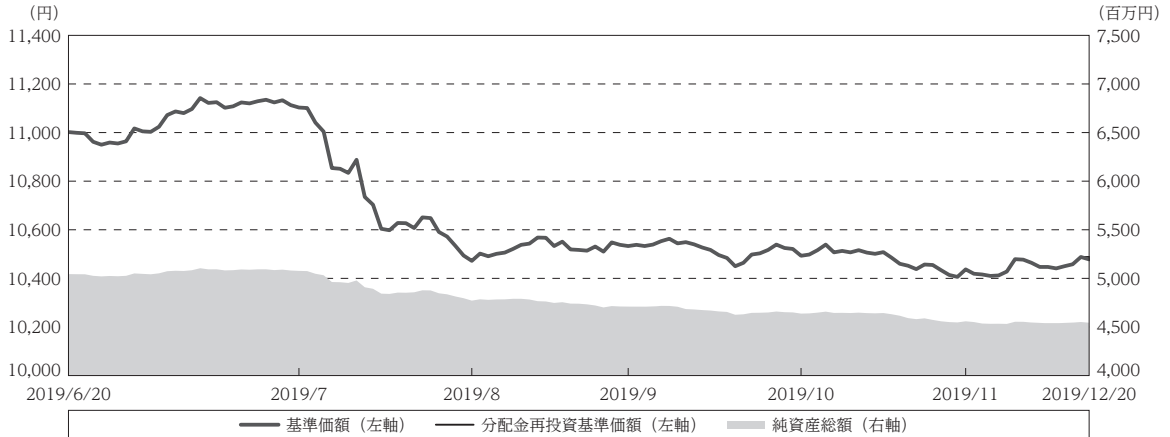
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。上記「お問い合わせ先」ホームページの「ファンド一覧」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、当ファンドの詳細ページにおいて「資料・レポート」の中から運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。
- 運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付を請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

〈テンプレートン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース〉

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年6月21日～2019年12月20日)



期首：11,002円

期末：10,478円 (既払分配金(税込み):10円)

騰落率：△ 4.7% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、期首(2019年6月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドが投資を行う投資対象ファンドは、特定のベンチマークを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドもベンチマークを設定していません。

○基準価額の主な変動要因

主な投資対象ファンドである「フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド」(以下、テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンドといいます。)の円建て外国投資証券「Class I (Mdis) JPY-H1」(以下、JPY限定為替ヘッジ・クラスといいます。)の分配金再投資基準価額が値下がりしたことから、当ファンドの分配金再投資基準価額は下落しました。詳しくは後掲の「**■投資環境**」をご参照ください。

なお、投資対象ファンドの主な変動要因は以下の通りです。

- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等からのインカムゲイン
- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等の価格変動
- ・投資を行っている先進国通貨および新興国通貨の対米ドルの価格変動
- ・米ドル売り円買いの為替予約取引等による為替ヘッジコスト

1 万口当たりの費用明細

(2019年6月21日～2019年12月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	57	0.536	(a) 信託報酬 = [期中の平均基準価額] × 信託報酬率
(投 信 会 社)	(12)	(0.110)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、開示資料作成等の対価
(販 売 会 社)	(44)	(0.412)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(1)	(0.014)	ファンドの運用財産の保管・管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	0	0.004	(b) その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(監 査 費 用)	(0)	(0.004)	その他費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	・ 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ その他は、金銭信託預入に係る手数料等
合 計	57	0.540	
期中の平均基準価額は、10,665円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

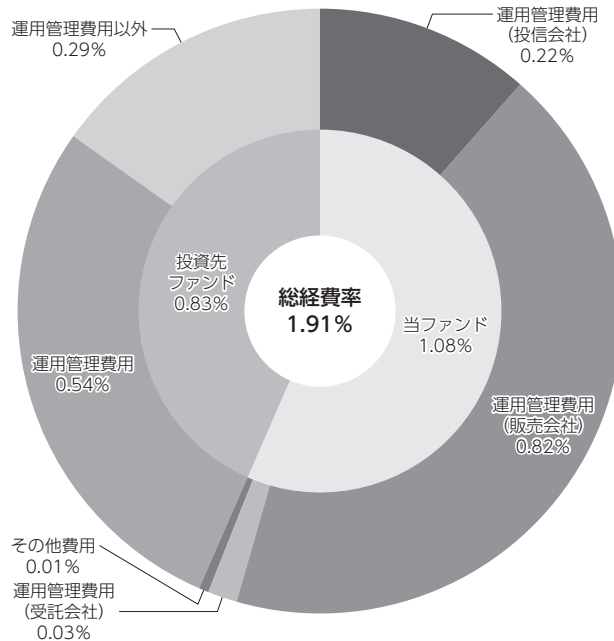
(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」等が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示しております。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.91%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.91
①当ファンドの費用の比率	1.08
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.54
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.29

(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

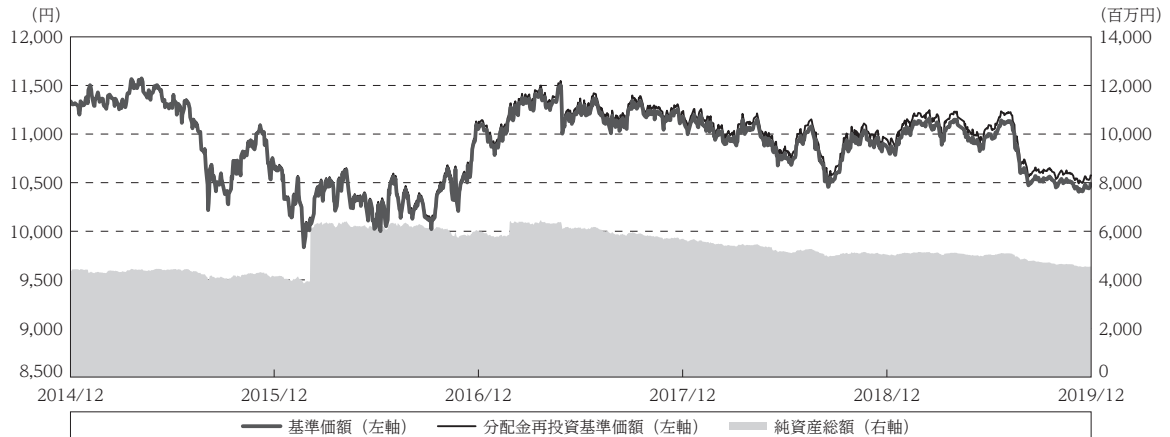
(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月22日～2019年12月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、2014年12月22日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2014年12月22日 決算日	2015年12月21日 決算日	2016年12月20日 決算日	2017年12月20日 決算日	2018年12月20日 決算日	2019年12月20日 決算日
基準価額 (円)	11,338	10,662	11,053	11,164	10,866	10,478
期間分配金合計(税込み) (円)	—	20	20	20	20	20
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 5.8	3.9	1.2	△ 2.5	△ 3.4
純資産総額 (百万円)	4,393	4,140	5,999	5,684	5,039	4,543

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 当ファンドは、「フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズ-テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY-HI」および「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」に投資するファンド・オブ・ファンズです。ファンドの収益率を測る適切なインデックスが存在しないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

投資環境

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(債券市場)

当期、米国では、米中貿易摩擦の激化や世界的な景気減速の懸念を受け、米国10年国債利回りは低下(債券価格は上昇)しました。また、新興国の長期金利の利回りも全般に低下しました。

米国の債券市場では、期首から2019年7月下旬にかけては、米国10年国債利回りは概ね2.0%台で推移していましたが、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことを受けて米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことなどから、利回りは8月末にかけて1.4%台まで大幅に低下しました。9月以降は、米中貿易交渉の進展期待や堅調な米国経済指標の発表を受け、利回りは終始上昇基調が続いたものの、結局、米国10年国債利回りは、期首を下回る1.9%台前半で期末を迎えました。

当期、米連邦準備理事会(FRB)は2019年7月開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)で10年半ぶりとなる利下げ(0.25%)を実施し、その後も9月と10月にそれぞれ0.25%の利下げを行いました。

欧州の債券市場では、欧州の景気減速懸念が強まるなか、英国の欧州連合(EU)離脱(ブレグジット)を巡る混迷やイタリアの財政問題に対する懸念などから、ドイツ10年国債利回りは期首の-0.3%台前半からやや上昇し-0.2%台半ばで期末を迎えました。

新興国の債券市場では、主要先進国が金融緩和姿勢に転じたことや世界的な景気減速懸念が強まるなか、長期金利の利回りは全般に低下しました。

(外国為替市場)

当期、米ドルの対円相場は期首の1米ドル107円台前半から109円台半ばへとドル高円安となりました。

期首から2019年7月下旬にかけては、米国で雇用統計や消費関連を中心に好調な経済指標が発表されたことを受け、1米ドル108円台後半までドル高円安が進んだものの、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、8月末にかけて1米ドル105円台まで円高ドル安が進行しました。

9月以降は、米中通商協議の進展や良好な経済指標などを受けて概ね米ドルが強含む展開が継続し、結局、米ドルの対円相場は期首を上回る109円台半ばで期末を迎えました。

ユーロは、米ドルに対しては軟調となりましたが、円に対しては期首とほぼ同水準で期末を迎えました。また、新興国通貨は全般にまちまちな展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(テンプレトン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース)

「テンプレトン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス」を高位に組み入れました。また、「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」受益証券への投資も行いました。

当期末の組入比率は、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス」が99.3%、「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」が0.1%となりました。

(投資対象ファンド：テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス)

<国・地域配分>

主な国・地域別配分については、日本19.1%、ブラジル11.8%、韓国10.2%、インド9.7%、メキシコ9.6%となりました。

<通貨別配分>

主な通貨別配分については、米ドル72.0%、円41.3%、ブラジルリアル11.8%となる一方で、ユーロ-40.3%、豪ドル-16.3%となりました。

<信用格付別配分>

主な配分については、投資適格69.1%、非投資適格14.8%、その他16.1%となりました。

(2019年11月末時点)

(投資対象ファンド：日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定))

主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し信託財産の安定的な成長を目指して安定運用を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当ファンドはベンチマークや参考指数を設けていないため、本項目は記載しておりません。

分配金

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案して次表の通りとさせていただきます。

なお、留保された収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。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第18期
	2019年6月21日～ 2019年12月20日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.095%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,842

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

(テンプレートン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース)

「テンプレートン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス」および「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」へ投資を行います。「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス」への投資比率は高位を維持する方針です。

(投資対象ファンド：テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド J P Y 限定為替ヘッジ・クラス)

○市場見通し (2019年11月末時点)

地政学リスクと貿易摩擦、ポピュリズムと政治の二極化、先進国の歯止めなき財政ファイナンス、低金利とインフレリスクの過小評価、リスク資産の過大評価等々、現在様々な要因が金融市場に影響を及ぼしているなか、金融市場はこれらの要因から生じるリスクに対し、脆弱であると考えています。ファンドでは、引き続き金利リスクに対するヘッジとして、長期ゾーンの米国国債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持し、特定の新興国市場のポジションを減らしています。

欧州では、製造業や投資が低迷し、経済成長に減速の兆しが見られます。コア消費者物価指数に基づくインフレ率は2019年11月、前年比+1.3%と低水準にとどまりました。9月に欧州中央銀行(ECB)は2020年の経済成長見通しおよびインフレ見通しを下方修正し、国内総生産(GDP)成長率はこれまでの+1.4%から+1.2%、インフレ率は1.4%から1.0%へとそれぞれ引き下げました。ECBはインフレ率が目標である2%に近づくまでは量的緩和(QE)プログラムを継続すると示唆していることから、2020年はQE継続が必要な状況になるとの見方をしています。ユーロ圏の経済成長は米国よりも軟調な見通しとなることに加え、金利格差を勘案すると、今後もユーロは米ドルに対し軟調に推移するものと考えます。また、ユーロは、イタリアの債務拡大および同国の銀行部門への懸念といった様々な

構造的な政治リスクに対し脆弱な状況です。ブレグジット問題も依然欧州圏内の不透明感に繋がっています。11月には、ECB総裁にラガルド氏が着任したことに加え、欧州委員会の委員長にドイツ国防相のライエン氏が就くなど、欧州のリーダーの交代が相次ぎました。

新興国市場では、一部の新興国の中に、国内経済が堅調で、貿易の混乱を含むグローバルなショックに対する対応力を示してきた国が見られます。特定の新興国、すなわち、外部ショックに対して比較的強靱で、より内需主導型の経済構造を持つ国、正統的な財政・金融政策を行っている国に注目しています。20年前であれば、これらの新興国の多くは、保護貿易主義の動き、商品価格の下落、為替の大幅変動が同時に発生すれば、その状況を克服することは困難であったかもしれません。しかし、今日では、こうした外部ショックへの脆弱性を大幅に低減させている国も見られます。足元では新興国全般に対しやや慎重なスタンスにシフトしていますが、一部の新興国市場の資産価格は上昇余地があるとみており、選別的に投資していく方針です。

ブラジルでは、2019年10月に年金改革法案が上院で可決されました。これにより、財政負担が今後10年間で総額8,000億ブラジルリアル抑えられる見通しで、テメル前大統領の改革法案の約2倍規模の削減となります。財政が安定化することで、他の重要な分野への投資拡大が見込まれます。またこの改革により企業部門の環境やセンチメントも改善され、足元では停滞している内需の拡大も期待されます。年金改革法案が可決されたことで、議会では今後、税制、国営企業の民営化、貿易などの分野における追加の財政改革に重点的に取り組むことが必要となってきます。総じて、ブラジルには過去の国家による介入政策の失敗を乗り越え、国を前進させようという強い政治的意思が見られます。現在進行している構造改革は、国内経済の成長を後押しすることが見込まれます。ブラジルの中央銀行は正統的な政策を実施し、かつ独立性を保持しており、財務省も適切な政策に取り組んでおり、ブラジルのファンダメンタルズは引き続き改善傾向にあります。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、6.9%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

メキシコは、ここ数年進められてきた財政再建の流れを維持すると考えます。米国トランプ大統領が散発的に発する関税発動の恐れはリスク要因として残るものの、米国とメキシコの強固なサプライチェーンに鑑み、深刻な貿易摩擦は回避できるとみています。運用チームでは引き続き、現政権の政策課題への取り組みを注意深く評価・分析していますが、今のところ、中央銀行の独立性は保たれ、2020年の合理的な予算案のもと、体制面は引き続き強固です。メキシコ経済は、海外および国内要因（原油生産量の落ち込みなど）双方からの影響を受け、やや減速していますが、メキシコ銀行（中央銀行）は景気の下支えのため利下げに動いています。今後も追加利下げが行われると予想しています。現地通貨建て債券の短期ゾーンのリスク調整後利回りは6.9%近辺（1年満期、11月末現在）と、引き続き魅力的と考えています。一方、メキシコペソについては、複数の不透明要因があるとみて、通貨エクスポージャーを以前に比べ低下させています。

インドネシアでは、2019年4月の大統領選挙で現職のジョコ・ウィドド大統領が勝利したことから、現在進行中の政策の持続性、適正かつ安定的な政策運営の継続が見込まれます。インドネシア政府は経済成長を促進するため、新たなインフラ投資計画を発表しました。2019年7-9月期の実質GDPの伸び率が5.0%以上を維持するなど、力強い経済成長が続いています。インドネシアの経済構造は、経済成長要因の分散化と国内の経済開発の加速を目指した過去10年に亘る構造改革の恩恵を受けています。同国はここ数年、政策の一貫性と透明性の向上による恩恵を受けています。適切かつ正統的な政策の一例として、インドネシアの中央銀行は全般的な米ドル高に対し本国通貨を防衛する目的で、2018年5月から11月にかけて、政策金利を175bp（1.75%）引き上げました。FRBが金融緩和へシフトしたことに

より、インドネシア銀行（中央銀行）は2019年7月から4ヵ月連続で政策金利の引き下げを行っていません。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、7.1%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

中国経済は、依然としてソフトランディングの状態にあります。当局の政策支援によって経済成長の鈍化は部分的に相殺されることが考えられます。一方、米国との貿易を巡る緊張の高まりに加え香港での民主化運動を巡って続いている緊張が、引き続きリスクとなっています。しかし、同国は外生的な金融危機がなければ、深刻な景気減速を回避するための財政出動を行うことが可能であると考えられます。同国は、財政、為替、銀行システム、引いては経済成長を管理する様々な手段を有しています。中国政府は短期的な経済安定を維持するための様々な政策手段は持ち合わせているものの、長期的な安定の維持は難しいと思われます。継続中の構造改革こそが、同国にとって長期的に必要なものであると考えられます。

○運用方針

全体として、ポートフォリオのデュレーションを短めに維持し、米国公債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持してまいります。米国公債の発行増、赤字財政支出の増加、インフレ上昇圧力により、特に長期ゾーンの米国公債の利回りは上昇するとみています。また、新興国の中でもファンダメンタルズが健全もしくは改善しつつあり、魅力的なリスク調整後リターンが期待できる現地通貨建て債券を選別的に保有しています。引き続き外需への依存度が低く、内需主導の経済構造を持ち、また一貫した適切な金融政策を実行できる信頼性の高い中央銀行を持つ国を選好します。世界の債券市場の中で、一部の現地通貨建て債券市場は、過小評価されており、利回りは魅力的な水準にあると考えられます。また、円、ノルウェークローネ、スウェーデンクローナなど安全資産とみなされる資産の買建ポジションを増やしています。

一方、ユーロと豪ドルの売建を維持しています。中国経済の動向や商品市況など含め、新興国市場の市場リスクに対するヘッジとして、豪ドルの売建を維持しています。また、米ドルが幅広い通貨に対して上昇することやユーロ圏における政治的、構造的リスクへのヘッジとして、ユーロの売建を維持しています。円については、日米の金融政策の方向性の乖離が小さくなっていることや、今後数四半期においてグローバルでリスク回避姿勢が強まった場合に円高が進展する可能性があることから、買建としています。

（投資対象ファンド：日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定））

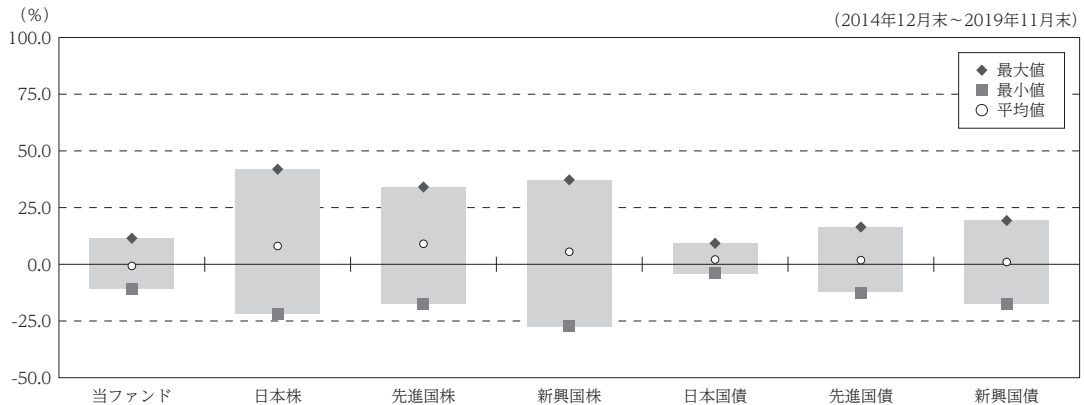
今後も引き続き、主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し、信託財産の安定的な成長をめざして安定運用を行う方針です。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	①フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンドの円建て外国投資証券Class I (Mdis) JPY-H1 ②日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の受益証券
	フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY-H1	世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等
	日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）	日本短期債券マザーファンドの受益証券を通じてわが国の公社債、金融商品に投資
運用方法	主として、外国投資証券である「フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド（Class I (Mdis) JPY-H1）」への投資を通じて、世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等を実質的な投資を行います。また、証券投資信託である「日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）」の受益証券への投資も行います。 外国投資証券への投資は高位（概ね信託財産の純資産総額の90%以上）を維持することを基本とします。	
分配方針	毎決算時（毎年6月および12月の20日（休業日の場合は翌営業日））に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、委託者が毎計算期末の基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

○代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	-0.7	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0
最大値	11.5	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	-10.8	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

2014年12月～2019年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しています。

なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース) は、委託会社で円換算しています。

代表的な資産クラスの指数の著作権等についてはこの運用報告書の最後に記載してありますので、ご参照ください。

当ファンドのデータ

〈テンプレートン世界債券ファンド 限定為替ヘッジコース〉

組入資産の内容

(2019年12月20日現在)

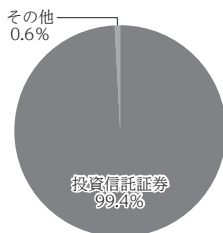
○組入上位ファンド

銘	柄	名	第18期末
			%
フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズ-テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY-HI			99.3
日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)			0.1
組入銘柄数			2銘柄

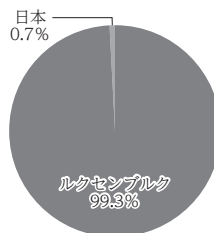
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

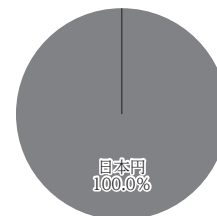
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

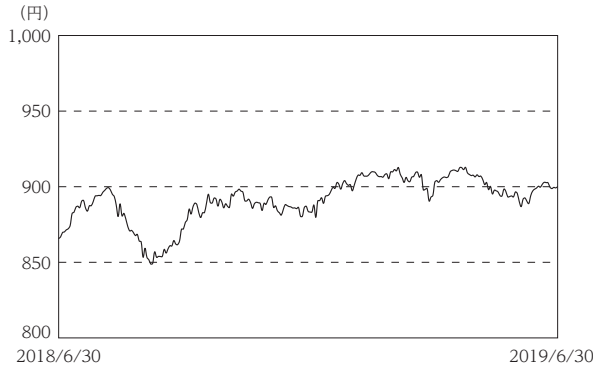
項目	第18期末
	2019年12月20日
純資産総額	4,543,688,323円
受益権総口数	4,336,389,090口
1万口当たり基準価額	10,478円

(注) 期中における追加設定元本額は43,527,048円、同解約元本額は291,509,862円です。

組入上位ファンドの概要

フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズ・テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド
(2018年7月1日～2019年6月30日)

○基準価額の推移



(注) 当ファンドが投資対象とするClass I (Mdis) JPY-H1の分配金再投資基準価額です。

○費用の明細

(2018年7月1日～2019年6月30日)

項 目	比 率
運用報酬	0.55%
管理会社報酬、保管銀行報酬、監査費用等	0.29%
合計	0.84%

(注) 当ファンドが投資対象とするClass I (Mdis) JPY-H1の数値です。
(注) 1万口当たりの費用明細に代えて、当期間における各費用の平均純資産総額に対する比率を記載したものです。

○上位 10 銘柄

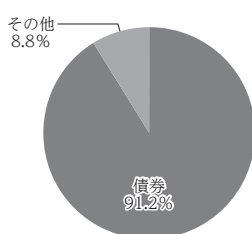
(2019年6月30日現在)

銘 柄 名	通 貨	比 率
Korea Treasury Bond, senior note, 2.00%, 03/10/21	韓国ウォン	4.55%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/27	ブラジルレアル	4.35%
Government of Mexico, senior note, M, 5.00%, 12/11/19	メキシコペソ	4.25%
FHLB, 0.00%, 07/12/19	米ドル	3.18%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/23	ブラジルレアル	3.11%
FHLB, 0.00%, 07/03/19	米ドル	2.52%
Government of Mexico, senior note, M, 7.25%, 12/09/21	メキシコペソ	2.43%
Korea Treasury Bond, senior note, 1.375%, 09/10/21	韓国ウォン	2.30%
U.S. Treasury Bill, 0.00%, 08/29/19	米ドル	2.20%
Government of Mexico, senior bond, M, 6.50%, 06/09/22	メキシコペソ	2.19%
組入銘柄数	114銘柄	

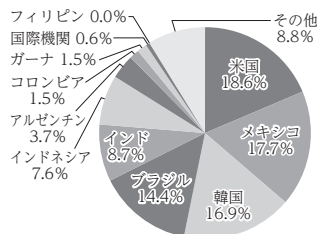
(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

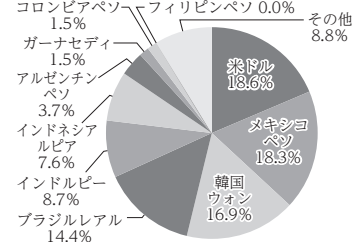
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分

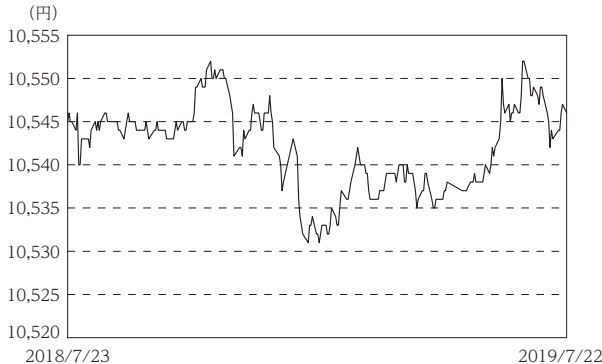


(注) 資産別・国別・通貨別配分のデータは2019年6月30日現在のものです。

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）（2018年7月24日～2019年7月22日）

○基準価額の推移



○1万円当たりの費用明細

(2018年7月24日～2019年7月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	15 (11) (1) (2)	0.140 (0.108) (0.011) (0.022)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(期中の日数÷年間日数) ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価 交付運用報告書等各种書類の送付、顧客口座の管理、購入後の情報提供等の対価 ファンドの財産の保管および管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (そ の 他)	0 (0) (0)	0.003 (0.003) (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	15	0.143	
期中の平均基準価額は、10,542円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

(注) 各比率は1万円当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

以下のデータは、日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の主要投資対象である日本短期債券マザーファンドの内容です。

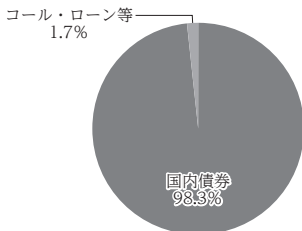
○組入上位 10 銘柄

(2019年7月22日現在)

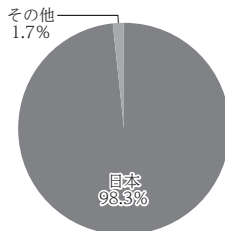
	銘柄	種類	国	業種 / 種別	比率 %
1	第28回三菱東京UFJ銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
2	第23回三井住友銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
3	第6回りそな銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
4	第44回野村ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
5	第29回相鉄ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
6	第27回大和証券グループ本社	債券	日本	社債	5.5
7	第527回関西電力	債券	日本	社債	5.5
8	第50回日本電気	債券	日本	社債	5.5
9	第11回ウエストパック・バンキング・コーポレーション	債券	日本	社債	5.4
10	第31回ソニー	債券	日本	社債	5.4
組入銘柄数			18銘柄		

・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。
 ・なお、全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）をご覧ください。

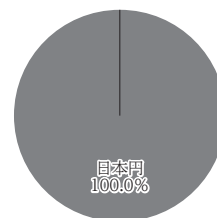
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



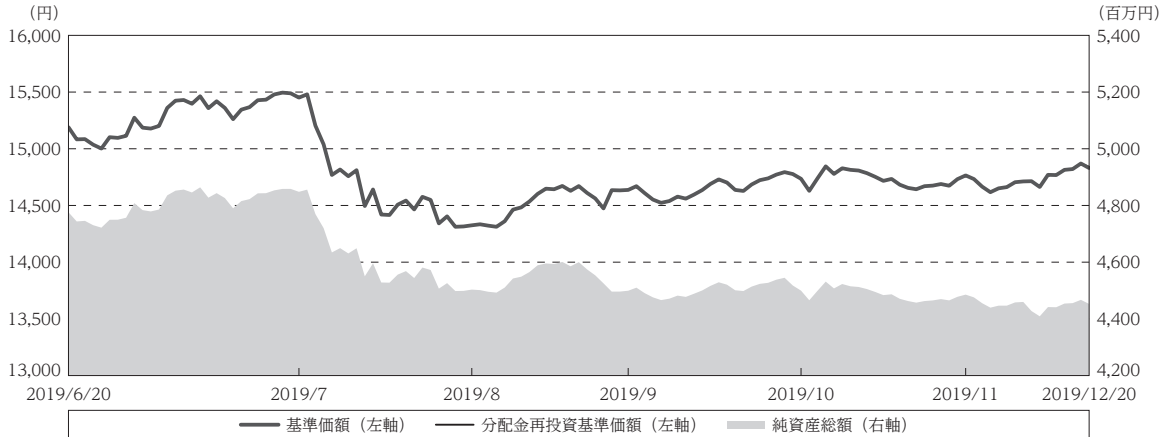
・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。
 ・国別配分の「その他」には、コール・ローン等のように、複数の金融機関等（国内外）を相手先とし他のファンドの余裕資金等と合せて運用しているものを含みます。

〈テンプレートン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース〉

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年6月21日～2019年12月20日)



期首：15,190円

期末：14,830円（既払分配金(税込み)：10円）

騰落率：△ 2.3%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、期首(2019年6月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドが投資を行う投資対象ファンドは、特定のベンチマークを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドもベンチマークを設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

主な投資対象ファンドである「フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド」(以下、テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンドといいます。)の円建て外国投資証券「Class I (Mdis) JPY」(以下、JPYクラスといいます。)の分配金再投資基準価額が値下がりしたことから、当ファンドの分配金再投資基準価額は下落しました。詳しくは後掲の「■投資環境」をご参照ください。

なお、投資対象ファンドの主な変動要因は以下の通りです。

- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等からのインカムゲイン
- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等の価格変動
- ・投資を行っている先進国通貨および新興国通貨の対米ドルの価格変動

1 万口当たりの費用明細

(2019年6月21日～2019年12月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	80	0.536	(a) 信託報酬 = [期中の平均基準価額] × 信託報酬率
(投 信 会 社)	(16)	(0.110)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、開示資料作成等の対価
(販 売 会 社)	(61)	(0.412)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(2)	(0.014)	ファンドの運用財産の保管・管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	1	0.004	(b) その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(監 査 費 用)	(1)	(0.004)	その他費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	・ 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ その他は、金銭信託預入に係る手数料等
合 計	81	0.540	
期中の平均基準価額は、14,834円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

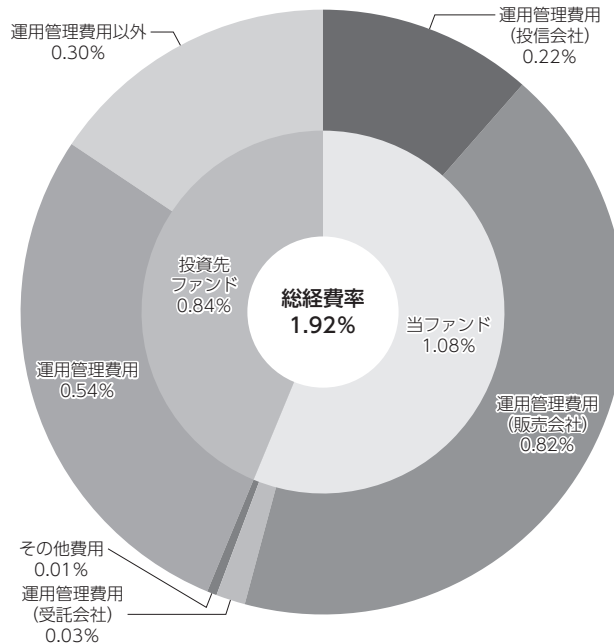
(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」等が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示しております。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.92%です。



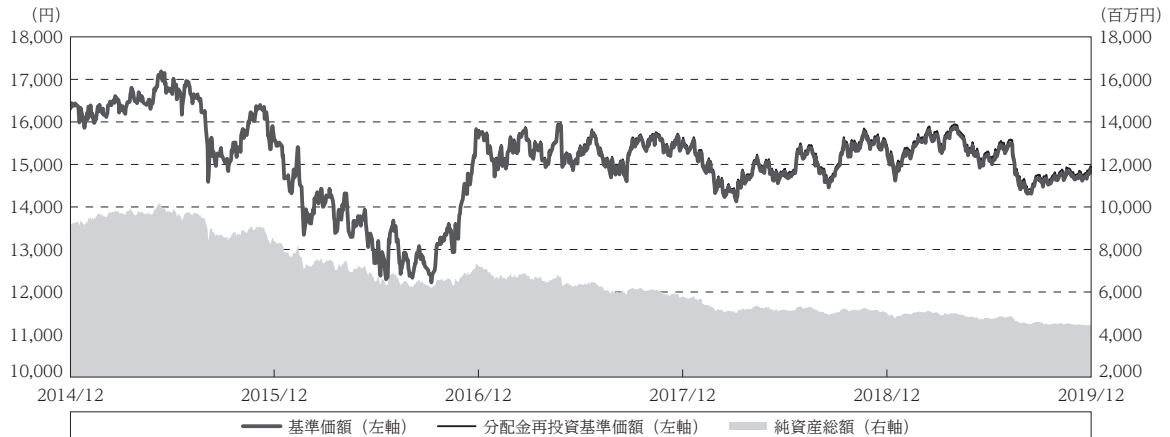
(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.92
①当ファンドの費用の比率	1.08
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.54
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.30

- (注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
 (注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。
 (注) 各比率は、年率換算した値です。
 (注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。
 (注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
 (注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。
 (注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月22日～2019年12月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、2014年12月22日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2014年12月22日 決算日	2015年12月21日 決算日	2016年12月20日 決算日	2017年12月20日 決算日	2018年12月20日 決算日	2019年12月20日 決算日
基準価額 (円)	16,315	15,602	15,632	15,479	15,388	14,830
期間分配金合計(税込み) (円)	—	20	20	20	20	20
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 4.3	0.3	△ 0.9	△ 0.5	△ 3.5
純資産総額 (百万円)	9,138	8,395	7,215	5,774	5,014	4,452

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 当ファンドは、「フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY」および「日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)」に投資するファンド・オブ・ファンズです。ファンドの収益率を測る適切なインデックスが存在しないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

投資環境

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(債券市場)

当期、米国では、米中貿易摩擦の激化や世界的な景気減速の懸念を受け、米国10年国債利回りは低下(債券価格は上昇)しました。また、新興国の長期金利の利回りも全般に低下しました。

米国の債券市場では、期首から2019年7月下旬にかけては、米国10年国債利回りは概ね2.0%台で推移していましたが、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことを受けて米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことなどから、利回りは8月末にかけて1.4%台まで大幅に低下しました。9月以降は、米中貿易交渉の進展期待や堅調な米国経済指標の発表を受け、利回りは終始上昇基調が続いたものの、結局、米国10年国債利回りは、期首を下回る1.9%台前半で期末を迎えました。

当期、米連邦準備理事会(FRB)は2019年7月開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)で10年半ぶりとなる利下げ(0.25%)を実施し、その後も9月と10月にそれぞれ0.25%の利下げを行いました。

欧州の債券市場では、欧州の景気減速懸念が強まるなか、英国の欧州連合(EU)離脱(ブレグジット)を巡る混迷やイタリアの財政問題に対する懸念などから、ドイツ10年国債利回りは期首の-0.3%台前半からやや上昇し-0.2%台半ばで期末を迎えました。

新興国の債券市場では、主要先進国が金融緩和姿勢に転じたことや世界的な景気減速懸念が強まるなか、長期金利の利回りは全般に低下しました。

(外国為替市場)

当期、米ドルの対円相場は期首の1米ドル107円台前半から109円台半ばへとドル高円安となりました。

期首から2019年7月下旬にかけては、米国で雇用統計や消費関連を中心に好調な経済指標が発表されたことを受け、1米ドル108円台後半までドル高円安が進んだものの、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、8月末にかけて1米ドル105円台まで円高ドル安が進行しました。

9月以降は、米中通商協議の進展や良好な経済指標などを受けて概ね米ドルが強含む展開が継続し、結局、米ドルの対円相場は期首を上回る109円台半ばで期末を迎えました。

ユーロは、米ドルに対しては軟調となりましたが、円に対しては期首とほぼ同水準で期末を迎えました。また、新興国通貨は全般にまちまちな展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(テンプレトン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース)

「テンプレトン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」を高位に組み入れました。また、「日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）」受益証券への投資も行いました。

当期末の組入比率は、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」が99.1%、「日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）」が0.3%となりました。

(投資対象ファンド：テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス)

<国・地域配分>

主な国・地域別配分については、日本19.1%、ブラジル11.8%、韓国10.2%、インド9.7%、メキシコ9.6%となりました。

<通貨別配分>

主な通貨別配分については、米ドル72.0%、円41.3%、ブラジルリアル11.8%となる一方で、ユーロ-40.3%、豪ドル-16.3%となりました。

<信用格付別配分>

主な配分については、投資適格69.1%、非投資適格14.8%、その他16.1%となりました。

(2019年11月末時点)

(投資対象ファンド：日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）)

主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し信託財産の安定的な成長を目指して安定運用を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当ファンドはベンチマークや参考指数を設けていないため、本項目は記載しておりません。

分配金

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案して次表の通りとさせていただきます。

なお、留保された収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。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第18期
	2019年6月21日～ 2019年12月20日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.067%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	8,198

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

(テンプレートン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース)

「テンプレートン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」および「日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)」へ投資を行います。「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」への投資比率は高位を維持する方針です。

(投資対象ファンド: テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス)

○市場見通し (2019年11月末時点)

地政学リスクと貿易摩擦、ポピュリズムと政治の二極化、先進国の歯止めなき財政ファイナンス、低金利とインフレリスクの過小評価、リスク資産の過大評価等々、現在様々な要因が金融市場に影響を及ぼしているなか、金融市場はこれらの要因から生じるリスクに対し、脆弱であると考えています。ファンドでは、引き続き金利リスクに対するヘッジとして、長期ゾーンの米国国債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持し、特定の新興国市場のポジションを減らしています。

欧州では、製造業や投資が低迷し、経済成長に減速の兆しが見られます。コア消費者物価指数に基づくインフレ率は2019年11月、前年比+1.3%と低水準にとどまりました。9月に欧州中央銀行(ECB)は2020年の経済成長見通しおよびインフレ見通しを下方修正し、国内総生産(GDP)成長率はこれまでの+1.4%から+1.2%、インフレ率は1.4%から1.0%へとそれぞれ引き下げました。ECBはインフレ率が目標である2%に近づくまでは量的緩和(QE)プログラムを継続すると示唆していることから、2020年はQE継続が必要な状況になるとの見方をしているようです。ユーロ圏の経済成長は米国よりも軟調な見通しとなることに加え、金利格差を勘案すると、今後もユーロは米ドルに対し軟調に推移するものと考えます。また、ユーロは、イタリアの債務拡大および同国の銀行部門への懸念といった様々な

構造的な政治リスクに対し脆弱な状況です。ブレグジット問題も依然欧州圏内の不透明感に繋がっています。11月には、ECB総裁にラガルド氏が着任したことに加え、欧州委員会の委員長にドイツ国防相のライエン氏が就くなど、欧州のリーダーの交代が相次ぎました。

新興国市場では、一部の新興国の中に、国内経済が堅調で、貿易の混乱を含むグローバルなショックに対する対応力を示してきた国が見られます。特定の新興国、すなわち、外部ショックに対して比較的強靱で、より内需主導型の経済構造を持つ国、正統的な財政・金融政策を行っている国に注目しています。20年前であれば、これらの新興国の多くは、保護貿易主義の動き、商品価格の下落、為替の大幅変動が同時に発生すれば、その状況を克服することは困難であったかもしれません。しかし、今日では、こうした外部ショックへの脆弱性を大幅に低減させている国も見られます。足元では新興国全般に対しやや慎重なスタンスにシフトしていますが、一部の新興国市場の資産価格は上昇余地があるとみており、選別的に投資していく方針です。

ブラジルでは、2019年10月に年金改革法案が上院で可決されました。これにより、財政負担が今後10年間で総額8,000億ブラジルリアル抑えられる見通しで、テメル前大統領の改革法案の約2倍規模の削減となります。財政が安定化することで、他の重要な分野への投資拡大が見込まれます。またこの改革により企業部門の環境やセンチメントも改善され、足元では停滞している内需の拡大も期待されます。年金改革法案が可決されたことで、議会では今後、税制、国営企業の民営化、貿易などの分野における追加の財政改革に重点的に取り組むことが必要となってきます。総じて、ブラジルには過去の国家による介入政策の失敗を乗り越え、国を前進させようという強い政治的意思が見られます。現在進行している構造改革は、国内経済の成長を後押しすることが見込まれます。ブラジルの中央銀行は正統的な政策を実施し、かつ独立性を保持しており、財務省も適切な政策に取り組んでおり、ブラジルのファンダメンタルズは引き続き改善傾向にあります。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、6.9%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

メキシコは、ここ数年進められてきた財政再建の流れを維持すると考えます。米国トランプ大統領が散発的に発する関税発動の恐れはリスク要因として残るものの、米国とメキシコの強固なサプライチェーンに鑑み、深刻な貿易摩擦は回避できるとみています。運用チームでは引き続き、現政権の政策課題への取り組みを注意深く評価・分析していますが、今のところ、中央銀行の独立性は保たれ、2020年の合理的な予算案のもと、体制面は引き続き強固です。メキシコ経済は、海外および国内要因（原油生産量の落ち込みなど）双方からの影響を受け、やや減速していますが、メキシコ銀行（中央銀行）は景気の下支えのため利下げに動いています。今後も追加利下げが行われると予想しています。現地通貨建て債券の短期ゾーンのリスク調整後利回りは6.9%近辺（1年満期、11月末現在）と、引き続き魅力的と考えています。一方、メキシコペソについては、複数の不透明要因があるとみて、通貨エクスポージャーを以前に比べ低下させています。

インドネシアでは、2019年4月の大統領選挙で現職のジョコ・ウィドド大統領が勝利したことから、現在進行中の政策の持続性、適正かつ安定的な政策運営の継続が見込まれます。インドネシア政府は経済成長を促進するため、新たなインフラ投資計画を発表しました。2019年7-9月期の実質GDPの伸び率が5.0%以上を維持するなど、力強い経済成長が続いています。インドネシアの経済構造は、経済成長要因の分散化と国内の経済開発の加速を目指した過去10年に亘る構造改革の恩恵を受けています。同国はここ数年、政策の一貫性と透明性の向上による恩恵を受けています。適切かつ正統的な政策の一例として、インドネシアの中央銀行は全般的な米ドル高に対し本国通貨を防衛する目的で、2018年5月から11月にかけて、政策金利を175bp（1.75%）引き上げました。FRBが金融緩和へシフトしたことに

より、インドネシア銀行（中央銀行）は2019年7月から4ヵ月連続で政策金利の引き下げを行っていません。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、7.1%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

中国経済は、依然としてソフトランディングの状態にあります。当局の政策支援によって経済成長の鈍化は部分的に相殺され则认为します。一方、米国との貿易を巡る緊張の高まりに加え香港での民主化運動を巡って続いている緊張が、引き続きリスクとなっています。しかし、同国は外生的な金融危機がなければ、深刻な景気減速を回避するための財政出動を行うことが可能である则认为します。同国は、財政、為替、銀行システム、引いては経済成長を管理する様々な手段を有しています。中国政府は短期的な経済安定を維持するための様々な政策手段は持ち合わせているものの、長期的な安定の維持は難しいと思われまふ。継続中の構造改革こそが、同国にとって長期的に必要なものである则认为します。

○運用方針

全体として、ポートフォリオのデュレーションを短めに維持し、米国内債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持してまいます。米国内債の発行増、赤字財政支出の増加、インフレ上昇圧力により、特に長期ゾーンの米国内債の利回りは上昇するとみてまいます。また、新興国の中でもファンダメンタルズが健全もしくは改善しつつあり、魅力的なリスク調整後リターンが期待できる現地通貨建て債券を選別的に保有してまいます。引き続き外需への依存度が低く、内需主導の経済構造を持ち、また一貫した適切な金融政策を実行できる信頼性の高い中央銀行を持つ国を選好しまふ。世界の債券市場の中で、一部の現地通貨建て債券市場は、過小評価されており、利回りは魅力的な水準にある则认为まふ。また、円、ノルウェークローネ、スウェーデンクローナなど安全資産とみなされる資産の買建ポジションを増やしてまいます。

一方、ユーロと豪ドルの売建を維持してまいます。中国経済の動向や商品市況など含め、新興国市場の市場リスクに対するヘッジとして、豪ドルの売建を維持してまいます。また、米ドルが幅広い通貨に対して上昇することやユーロ圏における政治的、構造的リスクへのヘッジとして、ユーロの売建を維持してまいます。円については、日米の金融政策の方向性の乖離が小さくなっていることや、今後数四半期においてグローバルでリスク回避姿勢が強まった場合に円高が進展する可能性があることから、買建としてまいます。

（投資対象ファンド：日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定））

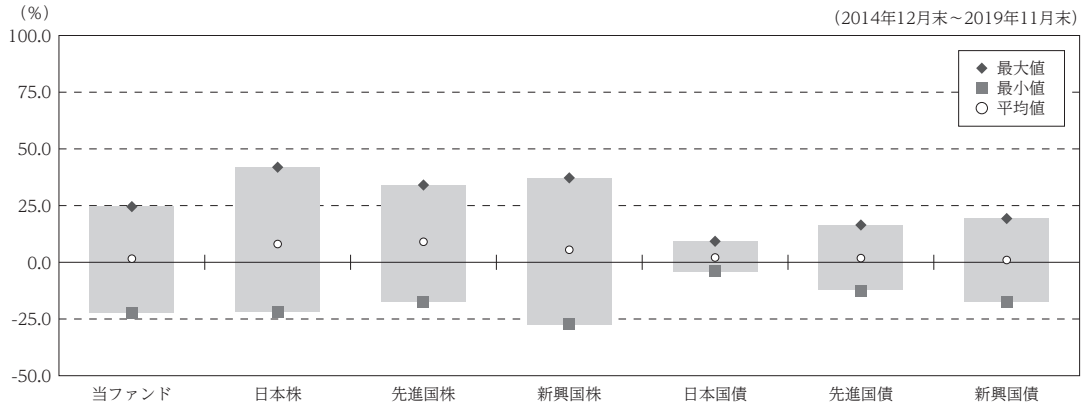
今後引き続き、主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し、信託財産の安定的な成長をめざして安定運用を行う方針です。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	①フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンドの円建て外国投資証券Class I (Mdis) JPY ②日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の受益証券
	フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY	世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等
	日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）	日本短期債券マザーファンドの受益証券を通じて、わが国の公社債、金融商品に投資
運用方法	主として、外国投資証券である「フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド（Class I (Mdis) JPY）」への投資を通じて、世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等に実質的な投資を行います。また、証券投資信託である「日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）」の受益証券への投資も行います。 外国投資証券への投資は高位（概ね信託財産の純資産総額の90%以上）を維持することを基本とします。	
分配方針	毎決算時（毎年6月および12月の20日（休業日の場合は翌営業日））に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、委託者が毎計算期末の基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

○代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	1.6	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0
最大値	24.5	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	-22.4	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

2014年12月～2019年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しています。

なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース) は、委託会社で円換算しています。

代表的な資産クラスの指数の著作権等についてはこの運用報告書の最後に記載してありますので、ご参照ください。

当ファンドのデータ

〈テンプレートン世界債券ファンド 為替ヘッジなしコース〉

組入資産の内容

(2019年12月20日現在)

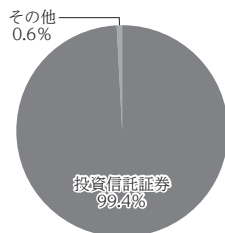
○組入上位ファンド

銘	柄	名	第18期末
			%
フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズ	テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis)	JPY	99.1
日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)			0.3
組入銘柄数			2銘柄

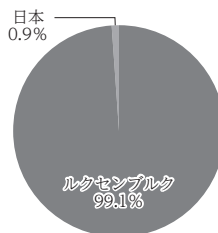
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

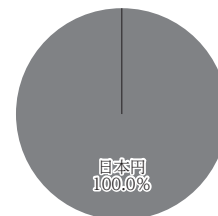
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

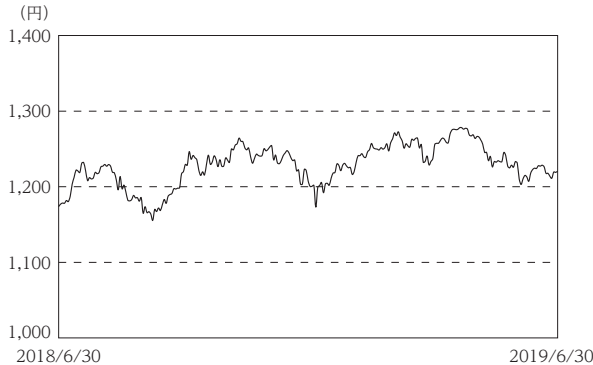
項目	第18期末
	2019年12月20日
純資産総額	4,452,719,004円
受益権総口数	3,002,477,506口
1万口当たり基準価額	14,830円

(注) 期中における追加設定元本額は73,054,162円、同解約元本額は214,839,695円です。

組入上位ファンドの概要

フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズ・テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド
(2018年7月1日～2019年6月30日)

○基準価額の推移



(注) 当ファンドが投資対象とする Class I (Mdis) JPY の分配金再投資基準価額です。

○費用の明細

(2018年7月1日～2019年6月30日)

項 目	比 率
運用報酬	0.55%
管理会社報酬、保管銀行報酬、監査費用等	0.30%
合計	0.85%

(注) 当ファンドが投資対象とする Class I (Mdis) JPY の数値です。
(注) 1 万円当たりの費用明細に代えて、当期間における各費用の平均純資産総額に対する比率を記載したものです。

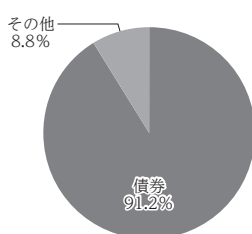
○上位 10 銘柄

(2019年6月30日現在)

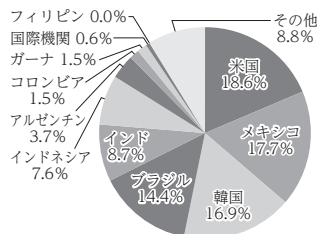
銘 柄 名	通 貨	比 率
Korea Treasury Bond, senior note, 2.00%, 03/10/21	韓国ウォン	4.55%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/27	ブラジルレアル	4.35%
Government of Mexico, senior note, M, 5.00%, 12/11/19	メキシコペソ	4.25%
FHLB, 0.00%, 07/12/19	米ドル	3.18%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/23	ブラジルレアル	3.11%
FHLB, 0.00%, 07/03/19	米ドル	2.52%
Government of Mexico, senior note, M, 7.25%, 12/09/21	メキシコペソ	2.43%
Korea Treasury Bond, senior note, 1.375%, 09/10/21	韓国ウォン	2.30%
U.S. Treasury Bill, 0.00%, 08/29/19	米ドル	2.20%
Government of Mexico, senior bond, M, 6.50%, 06/09/22	メキシコペソ	2.19%
組入銘柄数		114銘柄

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。
(注) 全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

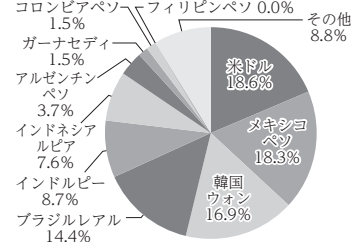
○資産別配分



○国別配分



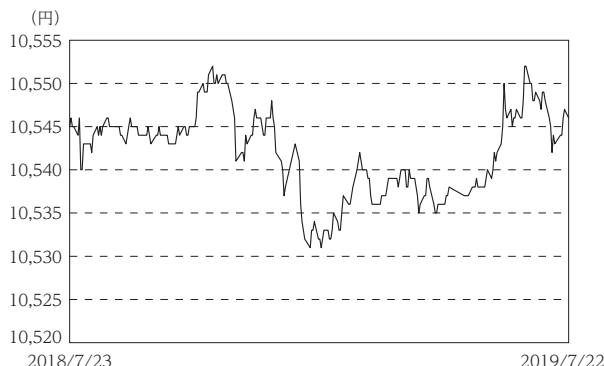
○通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分のデータは2019年6月30日現在のものです。
(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）（2018年7月24日～2019年7月22日）

○基準価額の推移



○1万円当たりの費用明細

(2018年7月24日～2019年7月22日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	15 (11) (1) (2)	0.140 (0.108) (0.011) (0.022)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(期中の日数÷年間日数) ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、顧客口座の管理、購入後の情報提供等の対価 ファンドの財産の保管および管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) その他費用 (監査費用) (その他)	0 (0) (0)	0.003 (0.003) (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	15	0.143	
期中の平均基準価額は、10,542円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

(注) 各比率は1万円当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

以下のデータは、日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の主要投資対象である日本短期債券マザーファンドの内容です。

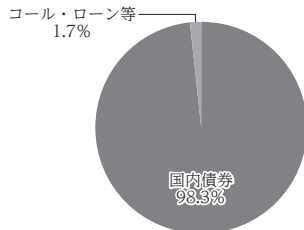
○組入上位 10 銘柄

(2019年7月22日現在)

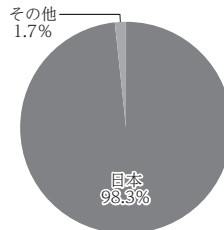
	銘柄	種類	国	業種／種別	比率 %
1	第28回三菱東京UFJ銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
2	第23回三井住友銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
3	第6回りそな銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
4	第44回野村ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
5	第29回相鉄ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
6	第27回大和証券グループ本社	債券	日本	社債	5.5
7	第527回関西電力	債券	日本	社債	5.5
8	第50回日本電気	債券	日本	社債	5.5
9	第11回ウエストパック・バンキング・コーポレーション	債券	日本	社債	5.4
10	第31回ソニー	債券	日本	社債	5.4
組入銘柄数			18銘柄		

- ・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。
- ・なお、全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）をご覧ください。

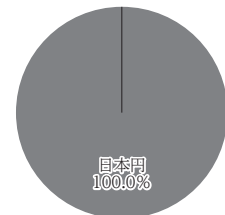
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



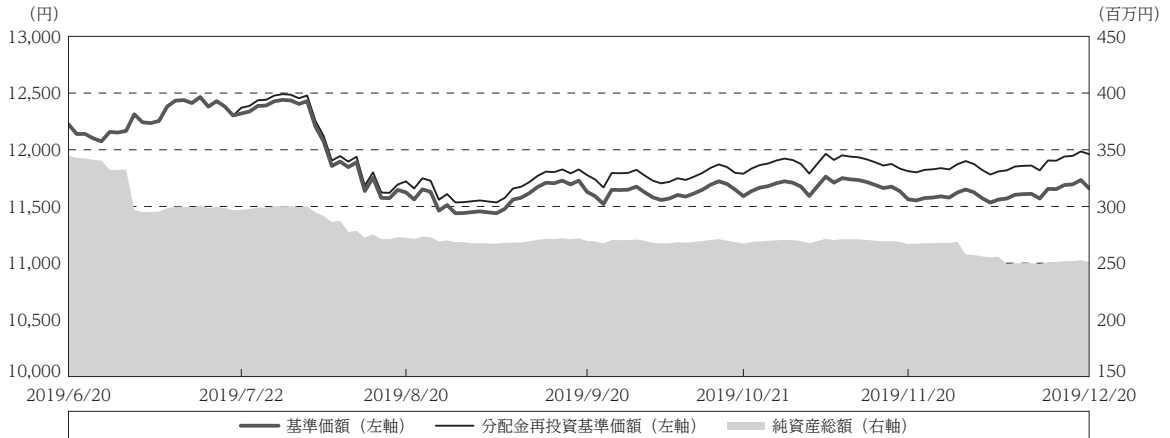
- ・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。
- ・国別配分の「その他」には、コール・ローン等のように、複数の金融機関等（国内外）を相手先とし他のファンドの余裕資金等と合せて運用しているものを含みます。

<テンプレートン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース>

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2019年6月21日～2019年12月20日)



第102期首：12,225円

第107期末：11,660円 (既払分配金(税込み)：300円)

騰落率：△ 2.2% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、作成期首(2019年6月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 当ファンドが投資を行う投資対象ファンドは、特定のベンチマークを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドもベンチマークを設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

主な投資対象ファンドである「フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド」(以下、テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンドといいます。)の円建て外国投資証券「Class I (Mdis) JPY」(以下、J P Yクラスといいます。)の分配金再投資基準価額が値下がりしたことから、当ファンドの分配金再投資基準価額は下落しました。詳しくは後掲の「**■投資環境**」をご参照ください。

なお、投資対象ファンドの主な変動要因は以下の通りです。

- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等からのインカムゲイン
- ・投資を行っている新興国を含む世界各国の国債、政府機関債等の価格変動
- ・投資を行っている先進国通貨および新興国通貨の対米ドルの価格変動

1 万口当たりの費用明細

(2019年6月21日～2019年12月20日)

項 目	第102期～第107期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	63	0.536	(a) 信託報酬 = [作成期間の平均基準価額] × 信託報酬率
(投 信 会 社)	(13)	(0.110)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、開示資料作成等の対価
(販 売 会 社)	(49)	(0.412)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(2)	(0.014)	ファンドの運用財産の保管・管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	0	0.004	(b) その他費用 = $\frac{[\text{作成期間のその他費用}]}{[\text{作成期間の平均受益権口数}]}$
(監 査 費 用)	(0)	(0.004)	その他費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	・ 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ その他は、金銭信託預入に係る手数料等
合 計	63	0.540	
作成期間の平均基準価額は、11,829円です。			

(注) 作成期間の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

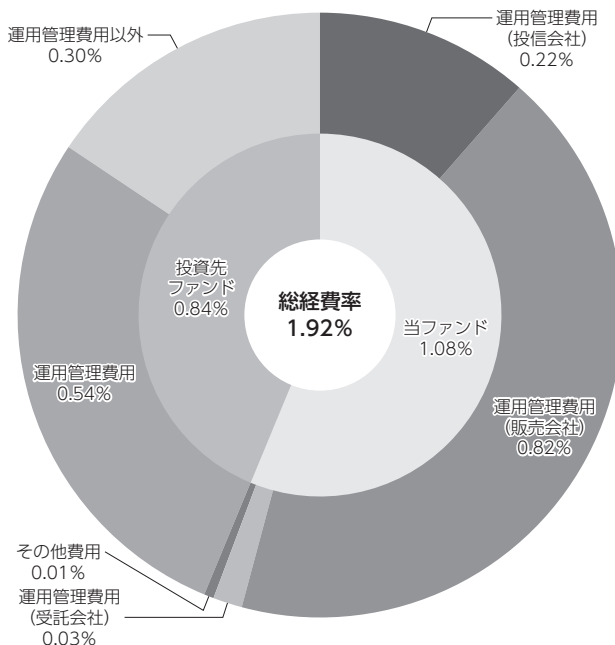
(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」等が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示しております。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.92%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.92
①当ファンドの費用の比率	1.08
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.54
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.30

(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月22日～2019年12月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、2014年12月22日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2014年12月22日 決算日	2015年12月21日 決算日	2016年12月20日 決算日	2017年12月20日 決算日	2018年12月20日 決算日	2019年12月20日 決算日
基準価額 (円)	15,289	14,386	14,172	13,395	12,707	11,660
期間分配金合計(税込み) (円)	—	240	240	600	600	600
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 4.4	0.4	△ 1.2	△ 0.5	△ 3.6
純資産総額 (百万円)	1,004	808	604	873	647	251

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 当ファンドは、「フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY」および「日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)」に投資するファンド・オブ・ファンズです。ファンドの収益率を測る適切なインデックスが存在しないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

投資環境

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(債券市場)

当作成期、米国では、米中貿易摩擦の激化や世界的な景気減速の懸念を受け、米国10年国債利回りは低下（債券価格は上昇）しました。また、新興国の長期金利の利回りも全般に低下しました。

米国の債券市場では、当作成期首から2019年7月下旬にかけては、米国10年国債利回りは概ね2.0%台で推移していましたが、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことを受けて米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことなどから、利回りは1.4%台まで大幅に低下しました。9月に入り、中旬にかけては、米中貿易交渉の進展期待や堅調な米国経済指標の発表を受け、利回りは終始上昇基調が続いたものの、結局、米国10年国債利回りは当作成期首を下回る1.9%台前半で当作成期末を迎えました。

当作成期、米連邦準備理事会（FRB）は2019年7月開催の米連邦公開市場委員会（FOMC）で10年半ぶりとなる利下げ（0.25%）を実施し、その後も9月と10月にそれぞれ0.25%の利下げを行いました。

欧州の債券市場では、欧州の景気減速懸念が強まるなか、英国の欧州連合（EU）離脱（ブレグジット）を巡る混迷やイタリアの財政問題に対する懸念などから、ドイツ10年国債利回りは当作成期首の-0.3%台前半からやや上昇し-0.2%台半ばで当作成期末を迎えました。

新興国の債券市場では、主要先進国が金融緩和姿勢に転じたことや世界的な景気減速懸念が強まるなか、長期金利の利回りは全般に低下しました。

(外国為替市場)

当作成期、米ドルの対円相場は当作成期首の1米ドル107円台前半から109円台半ばへとドル高円安となりました。

当作成期首から2019年7月下旬にかけては、米国で雇用統計や消費関連を中心に好調な経済指標が発表されたことなどをを受け、1米ドル108円台後半までドル高円安が進んだものの、8月初に米国が中国製品への制裁関税「第4弾」を発表したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、8月末にかけて1米ドル105円台まで円高ドル安が進行しました。

9月以降は、米中通商協議の進展や良好な経済指標などを受けて概ね米ドルが強含む展開が継続し、結局、米ドルの対円相場は作成期首を上回る109円台半ばで当作成期末を迎えました。

ユーロは、米ドルに対しては軟調となりましたが、円に対しては作成期首とほぼ同水準で当作成期末を迎えました。また、新興国通貨は全般にまちまちな展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2019年6月21日～2019年12月20日)

(テンプレトン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース)

「テンプレトン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Yクラス」を高位に組み入れました。また、「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」受益証券への投資も行いました。

当作成期末の組入比率は、「テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Yクラス」が98.5%、「日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定)」が0.3%となりました。

(投資対象ファンド：テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド J P Yクラス)

<国・地域配分>

主な国・地域別配分については、日本19.1%、ブラジル11.8%、韓国10.2%、インド9.7%、メキシコ9.6%となりました。

<通貨別配分>

主な通貨別配分については、米ドル72.0%、円41.3%、ブラジルリアル11.8%となる一方で、ユーロ-40.3%、豪ドル-16.3%となりました。

<信用格付別配分>

主な配分については、投資適格69.1%、非投資適格14.8%、その他16.1%となりました。

(2019年11月末時点)

(投資対象ファンド：日本短期債券ファンド (適格機関投資家限定))

主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し信託財産の安定的な成長を目指して安定運用を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当ファンドはベンチマークや参考指数を設けていないため、本項目は記載しておりません。

分配金

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当作成期の収益分配は次表の通りです。第102期から第106期については、配当等収益を中心に分配を行いました。第107期につきましては、配当等収益に加え、基準価額の水準、市況動向等を勘案して決定いたしました。

なお、留保された収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。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第102期	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期
	2019年6月21日～ 2019年7月22日	2019年7月23日～ 2019年8月20日	2019年8月21日～ 2019年9月20日	2019年9月21日～ 2019年10月21日	2019年10月22日～ 2019年11月20日	2019年11月21日～ 2019年12月20日
当期分配金	50	50	50	50	50	50
(対基準価額比率)	0.404%	0.428%	0.428%	0.430%	0.431%	0.427%
当期の収益	50	50	50	43	33	44
当期の収益以外	—	—	—	6	16	5
翌期繰越分配対象額	6,871	6,882	6,885	6,878	6,862	6,856

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

(テンプレートン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース)

「テンプレートン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース」は、当ファンドの運用の基本方針にもとづき、「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」および「日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)」へ投資を行います。「テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス」への投資比率は高位を維持する方針です。

(投資対象ファンド: テンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド JPYクラス)

○市場見通し (2019年11月末時点)

地政学リスクと貿易摩擦、ポピュリズムと政治の二極化、先進国の歯止めなき財政ファイナンス、低金利とインフレリスクの過小評価、リスク資産の過大評価等々、現在様々な要因が金融市場に影響を及ぼしているなか、金融市場はこれらの要因から生じるリスクに対し、脆弱であると考えています。ファンドでは、引き続き金利リスクに対するヘッジとして、長期ゾーンの米国国債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持し、特定の新興国市場のポジションを減らしています。

欧州では、製造業や投資が低迷し、経済成長に減速の兆しが見られます。コア消費者物価指数に基づくインフレ率は2019年11月、前年比+1.3%と低水準にとどまりました。9月に欧州中央銀行(ECB)は2020年の経済成長見通しおよびインフレ見通しを下方修正し、国内総生産(GDP)成長率はこれまでの+1.4%から+1.2%、インフレ率は1.4%から1.0%へとそれぞれ引き下げました。ECBはインフレ率が目標である2%に近づくまでは量的緩和(QE)プログラムを継続すると示唆していることから、2020年はQE継続が必要な状況になるとの見方をしているようです。ユーロ圏の経済成長は米国よりも軟調な見通しとなることに加え、金利格差を勘案すると、今後もユーロは米ドルに対し軟調に推移する

ものと考えます。また、ユーロは、イタリアの債務拡大および同国の銀行部門への懸念といった様々な構造的な政治リスクに対し脆弱な状況です。ブレグジット問題も依然欧州圏内の不透明感に繋がっています。11月には、ECB総裁にラガルド氏が着任したことに加え、欧州委員会の委員長にドイツ国防相のライエン氏が就くなど、欧州のリーダーの交代が相次ぎました。

新興国市場では、一部の新興国の中に、国内経済が堅調で、貿易の混乱を含むグローバルなショックに対する対応力を示してきた国が見られます。特定の新興国、すなわち、外部ショックに対して比較的強靱で、より内需主導型の経済構造を持つ国、正統的な財政・金融政策を行っている国に注目しています。20年前であれば、これらの新興国の多くは、保護貿易主義の動き、商品価格の下落、為替の大幅変動が同時に発生すれば、その状況を克服することは困難であったかもしれません。しかし、今日では、こうした外部ショックへの脆弱性を大幅に低減させている国も見られます。足元では新興国全般に対しやや慎重なスタンスにシフトしていますが、一部の新興国市場の資産価格は上昇余地があるとみており、選別的に投資していく方針です。

ブラジルでは、2019年10月に年金改革法案が上院で可決されました。これにより、財政負担が今後10年間で総額8,000億ブラジルリアル抑えられる見通しで、テメル前大統領の改革法案の約2倍規模の削減となります。財政が安定化することで、他の重要な分野への投資拡大が見込まれます。またこの改革により企業部門の環境やセンチメントも改善され、足元では停滞している内需の拡大も期待されます。年金改革法案が可決されたことで、議会では今後、税制、国営企業の民営化、貿易などの分野における追加の財政改革に重点的に取り組むことが必要となってきます。総じて、ブラジルには過去の国家による介入政策の失敗を乗り越え、国を前進させようという強い政治的意思が見られます。現在進行している構造改革は、国内経済の成長を後押しすることが見込まれます。ブラジルの中央銀行は正統的な政策を実施し、かつ独立性を保持しており、財務省も適切な政策に取り組んでおり、ブラジルのファンダメンタルズは引き続き改善傾向にあります。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、6.9%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

メキシコは、ここ数年進められてきた財政再建の流れを維持すると考えます。米国トランプ大統領が散発的に発する関税発動の恐れはリスク要因として残るものの、米国とメキシコの強固なサプライチェーンに鑑み、深刻な貿易摩擦は回避できるとみています。運用チームでは引き続き、現政権の政策課題への取り組みを注意深く評価・分析していますが、今のところ、中央銀行の独立性は保たれ、2020年の合理的な予算案のもと、体制面は引き続き強固です。メキシコ経済は、海外および国内要因（原油生産量の落ち込みなど）双方からの影響を受け、やや減速していますが、メキシコ銀行（中央銀行）は景気の下支えのため利下げに動いています。今後も追加利下げが行われると予想しています。現地通貨建て債券の短期ゾーンのリスク調整後利回りは6.9%近辺（1年満期、11月末現在）と、引き続き魅力的と考えています。一方、メキシコペソについては、複数の不透明要因があるとみて、通貨エクスポージャーを以前に比べ低下させています。

インドネシアでは、2019年4月の大統領選挙で現職のジョコ・ウィドド大統領が勝利したことから、現在進行中の政策の持続性、適正かつ安定的な政策運営の継続が見込まれます。インドネシア政府は経済成長を促進するため、新たなインフラ投資計画を発表しました。2019年7-9月期の実質GDPの伸び率が5.0%以上を維持するなど、力強い経済成長が続いています。インドネシアの経済構造は、経済成長要因の分散化と国内の経済開発の加速を目指した過去10年に亘る構造改革の恩恵を受けています。同国はここ数年、政策の一貫性と透明性の向上による恩恵を受けています。適切かつ正統的な政策の一例として、インドネシアの中央銀行は全般的な米ドル高に対し自国通貨を防衛する目的で、2018年5月

から11月にかけて、政策金利を175bp（1.75%）引き上げました。F R Bが金融緩和ヘシフトしたことにより、インドネシア銀行（中央銀行）は2019年7月から4ヵ月連続で政策金利の引き下げを行っています。現地通貨建て債券のリスク調整後利回りは、7.1%近辺（10年国債、11月末現在）であり、引き続き魅力的と考えています。

中国経済は、依然としてソフトランディングの状態にあります。当局の政策支援によって経済成長の鈍化は部分的に相殺されると考えます。一方、米国との貿易を巡る緊張の高まりに加え香港での民主化運動を巡って続いている緊張が、引き続きリスクとなっています。しかし、同国は外生的な金融危機がなければ、深刻な景気減速を回避するための財政出動を行うことが可能であると考えます。同国は、財政、為替、銀行システム、引いては経済成長を管理する様々な手段を有しています。中国政府は短期的な経済安定を維持するための様々な政策手段は持ち合わせているものの、長期的な安定の維持は難しいと思われます。継続中の構造改革こそが、同国にとって長期的に必要なものであると考えます。

○運用方針

全体として、ポートフォリオのデュレーションを短めに維持し、米国国債に対するマイナスデュレーションのポジションを維持してまいります。米国国債の発行増、赤字財政支出の増加、インフレ上昇圧力により、特に長期ゾーンの米国国債の利回りは上昇するとみています。また、新興国の中でもファンダメンタルズが健全もしくは改善しつつあり、魅力的なリスク調整後リターンが期待できる現地通貨建て債券を選別的に保有しています。引き続き外需への依存度が低く、内需主導の経済構造を持ち、また一貫した適切な金融政策を実行できる信頼性の高い中央銀行を持つ国を選好します。世界の債券市場の中で、一部の現地通貨建て債券市場は、過小評価されており、利回りは魅力的な水準にあると考えます。また、円、ノルウェークローネ、スウェーデンクローナなど安全資産とみなされる資産の買建ポジションを増やしています。

一方、ユーロと豪ドルの売建を維持しています。中国経済の動向や商品市況など含め、新興国市場の市場リスクに対するヘッジとして、豪ドルの売建を維持しています。また、米ドルが幅広い通貨に対して上昇することやユーロ圏における政治的、構造的リスクへのヘッジとして、ユーロの売建を維持しています。円については、日米の金融政策の方向性の乖離が小さくなっていることや、今後数四半期においてグローバルでリスク回避姿勢が強まった場合に円高が進展する可能性があることから、買建としています。

（投資対象ファンド：日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定））

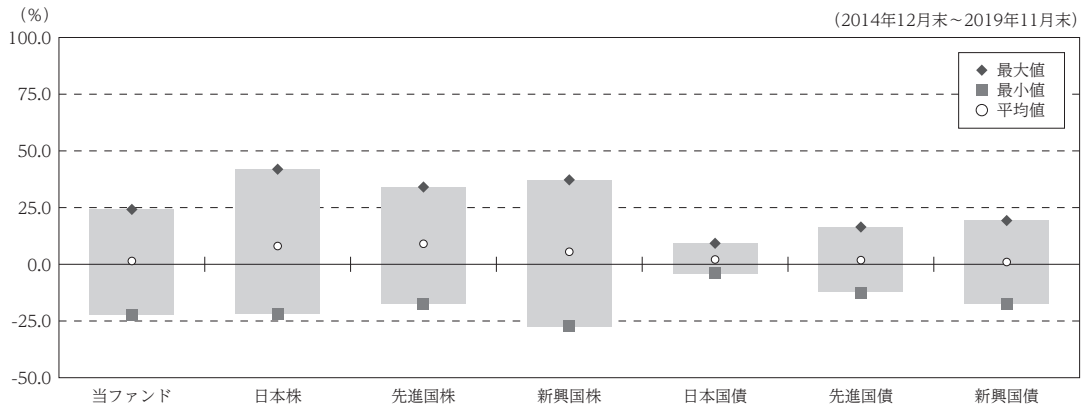
今後も引き続き、主として日本短期債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債・金融商品に投資し、信託財産の安定的な成長をめざして安定運用を行う方針です。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	①フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンドの円建て外国投資証券Class I (Mdis) JPY ②日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の受益証券
	フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY	世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等
	日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）	日本短期債券マザーファンドの受益証券を通じてわが国の公社債、金融商品に投資
運用方法	主として、外国投資証券である「フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズーテンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド（Class I (Mdis) JPY）」への投資を通じて、世界各国（新興国を含む）の国債および政府機関債等に実質的な投資を行います。また、証券投資信託である「日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）」の受益証券への投資も行います。 外国投資証券への投資は高位（概ね信託財産の純資産総額の90%以上）を維持することを基本とします。	
分配方針	毎決算時（毎月20日（休業日の場合は翌営業日））に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、委託者が毎計算期末の基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。なお、6月および12月以外の月の決算時の分配については、原則として配当等収益を中心とするものとします。また、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

○代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	1.5	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0
最大値	24.2	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	-22.3	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

2014年12月～2019年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しています。

なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース) は、委託会社で円換算しています。

代表的な資産クラスの指数の著作権等についてはこの運用報告書の最後に記載してありますので、ご参照ください。

当ファンドのデータ

<テンプレートン世界債券ファンド 毎月分配型・為替ヘッジなしコース>

組入資産の内容

(2019年12月20日現在)

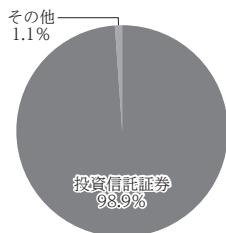
○組入上位ファンド

銘	柄	名	第107期末
			%
フランクリン・テンプレートン・インベストメント・ファンズーテンプレートン・グローバル・ボンド・ファンド Class I (Mdis) JPY			98.5
日本短期債券ファンド(適格機関投資家限定)			0.3
組入銘柄数			2銘柄

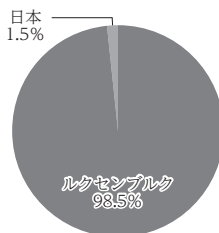
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

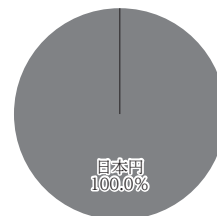
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

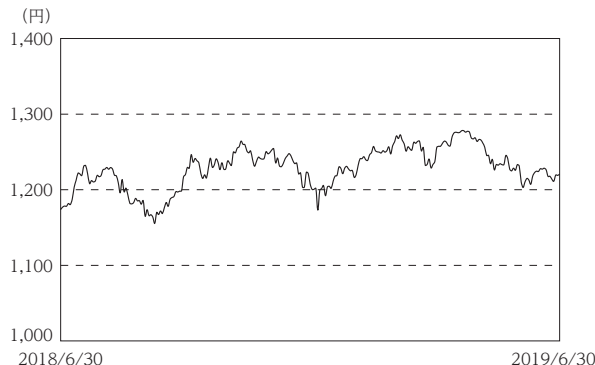
項目	第102期末	第103期末	第104期末	第105期末	第106期末	第107期末
	2019年7月22日	2019年8月20日	2019年9月20日	2019年10月21日	2019年11月20日	2019年12月20日
純資産総額	297,066,687円	272,395,338円	269,590,441円	267,217,425円	266,936,136円	251,101,523円
受益権総口数	241,132,080口	234,335,385口	231,816,376口	230,544,548口	230,858,358口	215,358,753口
1万円当たり基準価額	12,320円	11,624円	11,629円	11,591円	11,563円	11,660円

(注) 当作成期間(第102期～第107期)中における追加設定元本額は2,749,678円、同解約元本額は69,490,863円です。

組入上位ファンドの概要

フランクリン・テンプレトン・インベストメント・ファンズ・テンプレトン・グローバル・ボンド・ファンド
(2018年7月1日～2019年6月30日)

○基準価額の推移



(注) 当ファンドが投資対象とするClass I (Mdis) JPYの分配金再投資基準価額です。

○費用の明細

(2018年7月1日～2019年6月30日)

項 目	比 率
運用報酬	0.55%
管理会社報酬、保管銀行報酬、監査費用等	0.30%
合計	0.85%

(注) 当ファンドが投資対象とするClass I (Mdis) JPYの数値です。
(注) 1万円当たりの費用明細に代えて、当期間における各費用の平均純資産総額に対する比率を記載したものです。

○上位10銘柄

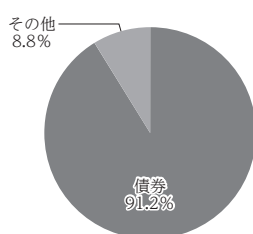
(2019年6月30日現在)

銘 柄 名	通 貨	比 率
Korea Treasury Bond, senior note, 2.00%, 03/10/21	韓国ウォン	4.55%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/27	ブラジルレアル	4.35%
Government of Mexico, senior note, M, 5.00%, 12/11/19	メキシコペソ	4.25%
FHLB, 0.00%, 07/12/19	米ドル	3.18%
Notas do Tesouro Nacional, 10.00%, 01/01/23	ブラジルレアル	3.11%
FHLB, 0.00%, 07/03/19	米ドル	2.52%
Government of Mexico, senior note, M, 7.25%, 12/09/21	メキシコペソ	2.43%
Korea Treasury Bond, senior note, 1.375%, 09/10/21	韓国ウォン	2.30%
U.S. Treasury Bill, 0.00%, 08/29/19	米ドル	2.20%
Government of Mexico, senior bond, M, 6.50%, 06/09/22	メキシコペソ	2.19%
組入銘柄数		114銘柄

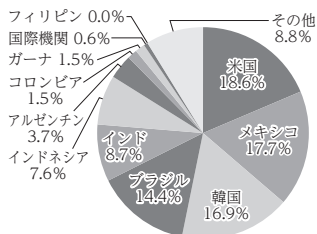
(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

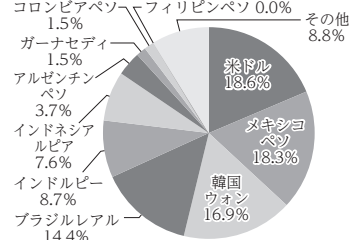
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分

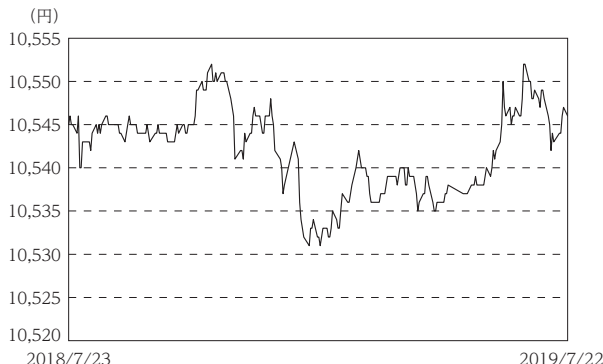


(注) 資産別・国別・通貨別配分のデータは2019年6月30日現在のものです。

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）（2018年7月24日～2019年7月22日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

(2018年7月24日～2019年7月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	15	0.140	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(期中の日数÷年間日数)
(投 信 会 社)	(11)	(0.108)	ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(1)	(0.011)	交付運用報告書等各種書類の送付、顧客口座の管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(2)	(0.022)	ファンドの財産の保管および管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	0	0.003	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.003)	ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	15	0.143	
期中の平均基準価額は、10,542円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

以下のデータは、日本短期債券ファンド（適格機関投資家限定）の主要投資対象である日本短期債券マザーファンドの内容です。

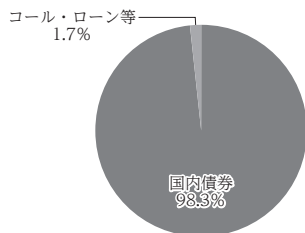
○組入上位 10 銘柄

(2019年7月22日現在)

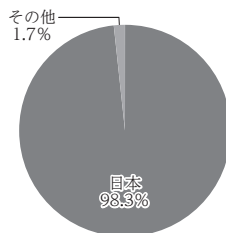
	銘柄	種類	国	業種／種別	比率 %
1	第28回三菱東京UFJ銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
2	第23回三井住友銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
3	第6回りそな銀行(劣後特約付)	債券	日本	社債	5.5
4	第44回野村ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
5	第29回相鉄ホールディングス	債券	日本	社債	5.5
6	第27回大和証券グループ本社	債券	日本	社債	5.5
7	第527回関西電力	債券	日本	社債	5.5
8	第50回日本電気	債券	日本	社債	5.5
9	第11回ウエストパック・バンキング・コーポレーション	債券	日本	社債	5.4
10	第31回ソニー	債券	日本	社債	5.4
組入銘柄数			18銘柄		

・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。
 ・なお、全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）をご覧ください。

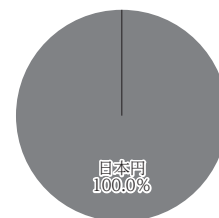
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



・比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。
 ・国別配分の「その他」には、コール・ローン等のように、複数の金融機関等（国内外）を相手先とし他のファンドの余裕資金等と合せて運用しているものを含みます。

<代表的な資産クラスの指数の著作権等について>

○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所 (株東京証券取引所) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) の商標又は標章に関するすべての権利は(株東京証券取引所)が有しています。なお、本商品は、(株東京証券取引所)により提供、保証又は販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、本商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

○MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)、MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCIコクサイ・インデックスおよびMSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

○NOMURA-BPI 国債

NOMURA-BPI 国債は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、NOMURA-BPI 国債を用いて行われるフランクリン・テンプルトン・インベストメンツ株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

○FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

J.P. Morgan Securities LLCが公表しているインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属しています。



FRANKLIN TEMPLETON

フランクリン・テンプレトンは、創業以来
ベンジャミン・フランクリンの肖像画をロゴマークとしております。
創業者ルーパート・H・ジョンソン Sr. は、
“With money and financial planning, prudence comes first.”
(お金を増やそうとするときに一番大切なのは、用心深さである。)
というベンジャミン・フランクリンのビジネス哲学に深く感銘し、
アメリカ建国の父でもあり、偉大な科学者、
そして優れた投資家でもあった彼の名を社名に冠しました。
ベンジャミン・フランクリンの肖像画を用いたロゴマークは、
ご投資家の皆様にとって、
フランクリン・テンプレトンの資産運用サービスに対する
信頼と安心の象徴となっております。