

# 米国ハイ・インカム BDCファンド (毎月決算型) 【運用報告書(全体版)】

## ■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2013年11月29日から2023年11月13日まで
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、主として、米国の取引所に上場している株式等に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド 米国の取引所に上場している株式等
当ファンドの運用方法	■主として、米国の取引所に上場している株式等に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。 ■マザーファンドの運用にあたっては、アドバイザー・リサーチ・インクに運用の指図に関する権限の一部を委託します。 ■実質外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いません。
組入制限	当ファンド ■株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド ■株式への投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	■毎月12日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

第15作成期（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

第 85 期 / 第 86 期 / 第 87 期  
決算日2020年12月14日 決算日2021年1月12日 決算日2021年2月12日

第 88 期 / 第 89 期 / 第 90 期  
決算日2021年3月12日 決算日2021年4月12日 決算日2021年5月12日

## 受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、主として、米国の取引所に上場している株式等に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。当作成期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 三井住友DSアセットマネジメント  
〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1  
<https://www.smd-am.co.jp>

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976  
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ■ 最近 5 作成期の運用実績

作成期	決 算 期	基 準 価 額			株 式 組 入 率	純 資 産 額	
		(分配落)	税 分 配	込 金 騰 落			中 率
		円		円		百万円	
第11 作成期	61期 (2018年12月12日)	7,077		50	△ 4.7	94.7	3,411
	62期 (2019年1月15日)	6,711		50	△ 4.5	94.1	3,129
	63期 (2019年2月12日)	7,072		50	6.1	94.8	3,275
	64期 (2019年3月12日)	7,201		50	2.5	94.5	3,369
	65期 (2019年4月12日)	7,258		50	1.5	94.5	3,345
	66期 (2019年5月13日)	7,203		50	△ 0.1	93.5	3,097
第12 作成期	67期 (2019年6月12日)	7,047		50	△ 1.5	94.9	2,995
	68期 (2019年7月12日)	7,066		50	1.0	94.3	3,055
	69期 (2019年8月13日)	6,731		50	△ 4.0	90.5	2,849
	70期 (2019年9月12日)	7,044		50	5.4	93.9	2,941
	71期 (2019年10月15日)	6,897		50	△ 1.4	93.2	2,786
	72期 (2019年11月12日)	7,092		50	3.6	93.9	2,793
第13 作成期	73期 (2019年12月12日)	7,165		50	1.7	94.8	2,702
	74期 (2020年1月14日)	7,321		50	2.9	93.9	2,664
	75期 (2020年2月12日)	7,341		50	1.0	94.1	2,696
	76期 (2020年3月12日)	5,676		50	△22.0	94.1	2,082
	77期 (2020年4月13日)	4,602		50	△18.0	93.5	1,677
	78期 (2020年5月12日)	4,746		50	4.2	93.6	1,723
第14 作成期	79期 (2020年6月12日)	5,038		50	7.2	95.3	1,897
	80期 (2020年7月13日)	4,865		50	△ 2.4	95.1	1,802
	81期 (2020年8月12日)	5,352		50	11.0	94.7	1,973
	82期 (2020年9月14日)	5,190		50	△ 2.1	94.8	1,883
	83期 (2020年10月12日)	5,218		50	1.5	94.8	1,888
	84期 (2020年11月12日)	5,447		50	5.3	95.6	1,969
第15 作成期	85期 (2020年12月14日)	5,743		50	6.4	91.8	1,956
	86期 (2021年1月12日)	5,749		50	1.0	96.0	1,927
	87期 (2021年2月12日)	6,072		50	6.5	96.2	2,016
	88期 (2021年3月12日)	6,710		50	11.3	95.4	2,030
	89期 (2021年4月12日)	7,052		50	5.8	95.5	2,075
	90期 (2021年5月12日)	6,849		50	△ 2.2	95.5	1,912

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

■ 当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年月日	基準	価額		株式組入率
			騰	落率	
第85期	(期首) 2020年11月12日	円		%	%
	11月末	5,447	—		95.6
		5,787	6.2		95.1
第86期	(期末) 2020年12月14日	5,793	6.4		91.8
	(期首) 2020年12月14日	5,743	—		91.8
	12月末	5,675	△ 1.2		94.5
第87期	(期末) 2021年1月12日	5,799	1.0		96.0
	(期首) 2021年1月12日	5,749	—		96.0
	1月末	5,818	1.2		95.9
第88期	(期末) 2021年2月12日	6,122	6.5		96.2
	(期首) 2021年2月12日	6,072	—		96.2
	2月末	6,280	3.4		95.9
第89期	(期末) 2021年3月12日	6,760	11.3		95.4
	(期首) 2021年3月12日	6,710	—		95.4
	3月末	6,881	2.5		94.8
第90期	(期末) 2021年4月12日	7,102	5.8		95.5
	(期首) 2021年4月12日	7,052	—		95.5
	4月末	7,097	0.6		96.1
	(期末) 2021年5月12日	6,899	△ 2.2		95.5

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

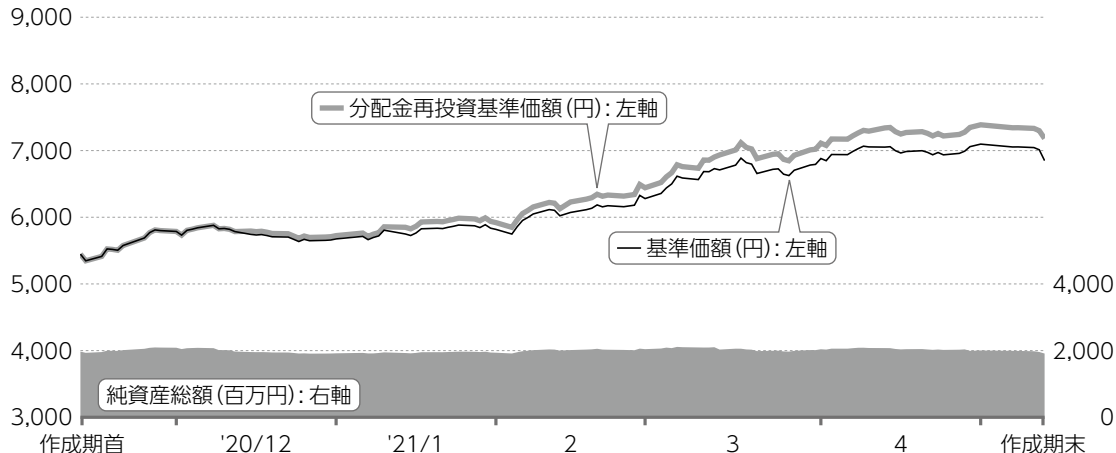
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

# 1 運用経過

基準価額等の推移について（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、作成期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

作成期首	5,447円
作成期末	7,149円 (当作成期分配金300円(税引前)込み)
騰落率	+31.8% (分配金再投資ベース)

## 分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さま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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### 基準価額の主な変動要因（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、主として、BDC（ビジネス・ディベロップメント・カンパニー）\*に投資しました。外貨建資産については、対円での為替ヘッジを行っていません。

※BDCとは、中堅企業等（中小企業から上場企業まで）の事業開発を主に金融面からサポートする投資会社をいいます。

### 上昇要因

- 作成期を通じて、世界的な景気回復期待などにより、BDC市場が上昇したこと
- 米ドルが円に対して上昇したこと

### 組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	騰落率	作成期末組入比率
米国ハイ・インカムBDC マザーファンド	外国株式	+33.6%	99.0%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

当作成期のBDC市場は、上昇しました。為替市場では米ドル高・円安となりました。

## BDC市場

作成期初から、米大統領選挙の決着や新型コロナウイルスワクチンの開発に関する前向きなニュース等が好材料となり、BDC市場は上昇しました。その後も、複数の製薬会社によるワクチン開発の進展と、米政権のスムーズな移行が下支えし、BDC市場は続伸しました。

2021年1月下旬には、一部の個人投資家の投機的ともいえる投資行動に起因する米国株式市場の混乱に対する警戒感が相場の重石となる局面がありました。しかし、BDCは利息が返済停止となった案件が当初予想されていたよりも少ない状況であるなど、良好なBDCの業績内容が支援材料となり、底堅く推移しました。

2月のBDCの決算発表では好調な収益、NAV（純資産価値）の増加、利息が返済停止となった案件の減少など堅調な内容となったほか、米長期金利の上昇により、主に変動金利で投融資を行うBDCの収益改善期待等が好材料となり、BDCの上昇基調は継続しました。

作成期末にかけては、ワクチン接種の拡大による米景気回復期待や、1.9兆ドル規模

の追加景気刺激策の成立が支援材料となった一方、4月の米消費者物価指数が前年同月比+4.2%となるなど市場予想を上回るインフレ率の加速が、相場の重石となりました。

当作成期の市場の動きをウエルズファーゴBDC・インデックスで見ると、作成期首に比べて32.8%上昇しました。

## 為替市場

当作成期初から、米国内における新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念に対し、追加景気対策やワクチン普及による景気回復期待が交錯する展開となり、米ドル・円相場は103円台から104円台で一進一退の展開となりました。

2021年1月初旬には、米政治的不透明感が意識されたことから、一時、米ドル・円相場は1米ドル=102円台を付けましたが、その後は、ワクチンの普及や追加経済対策による景気回復期待が高まったことから米金利が上昇する中、米ドルが買われる展開となり、米ドル高・円安基調で推移しました。

3月には、大規模な新型コロナウイルス

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

経済対策法案が成立したことやワクチン接種の進展などを背景とした米金利の上昇や、FRB（米連邦準備制度理事会）が金利上昇を容認する姿勢を見せていることも金利の押し上げ要因となり、110円台まで米ドル高・円安が進展しました。

4月以降、作成期末にかけては、ワクチン接種の進展や大規模な経済対策など金利

上昇材料に対する織り込みが進んだことから、強い経済指標などへの金利の反応は鈍く、米金利が低下する中、米ドル安・円高の展開となり、1ドル=108円台から109円台で推移しました。

当作成期の米ドル円相場は、作成期首の105円42銭から作成期末の108円80銭へと、3円38銭の米ドル高・円安となりました。

### ポートフォリオについて（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

#### 当ファンド

作成期を通じて、主要投資対象である「米国ハイ・インカムBDCマザーファンド」を高位に組み入れました。

#### 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

3月に、トリニティ・キャピタルを新規に組み入れました。トリニティ・キャピタルは成長段階にある企業への投融資に重点を置いており、他のBDCと同様、主に担保付債務に投融資しています。

### ベンチマークとの差異について（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

当作成期の1万口当たりの分配金（税引前）は、基準価額水準等を勘案し、それぞれ50円とい  
たしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項目	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期	第90期
当期分配金	50	50	50	50	50	50
（対基準価額比率）	（0.863%）	（0.862%）	（0.817%）	（0.740%）	（0.704%）	（0.725%）
当期の収益	22	50	3	50	50	4
当期の収益以外	27	—	46	—	—	45
翌期繰越分配対象額	203	225	179	217	279	233

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。  
※「対基準価額比率」は、「当期分配金」（税引前）の期末基準価額（分配金（税引前）込み）に対する比率で、当ファンドの収  
益率とは異なります。

## 2 今後の運用方針

### 当ファンド

引き続き、主要投資対象である「米国ハイ・インカムBDCマザーファンド」の組入れを高位に保ちます。

### 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

BDC市場の堅調地合いは継続しています。また、米大型株など、より広範な株式市場のバリュエーション（投資価値評価）に対し、BDCのバリュエーションは相対的に割安な水準で推移していることから、B

DCに更なる上昇余地があるとみています。足元、米国では新型コロナウイルス感染再拡大のペースは減速し、ワクチン接種も進んでいますが、依然、不確実性が残ることには注視する必要があります。しかしながら、ワクチン普及に伴う米景気回復期待の高まりや、これまでの長期金利上昇に伴う、主に変動金利で投融資を行うBDCの収益改善期待、FRBによる金融システム支援等が引き続きBDC市場の支援材料となるとみています。



## 3 お知らせ

### 約款変更について

該当事項はございません。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ■ 1万口当たりの費用明細（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	63円 (38) (24) ( 2)	1.009% (0.600) (0.382) (0.027)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×（経過日数／年日数） 投信会社：ファンド運用の指図等の対価 販売会社：交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 受託会社：ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	8 ( 8)	0.125 (0.125)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 ( 0)	0.001 (0.001)	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	1 ( 1) ( 0) ( 0)	0.013 (0.010) (0.003) (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用：海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 監査費用：監査法人に支払うファンドの監査費用 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	72	1.148	

期中の平均基準価額は6,256円です。

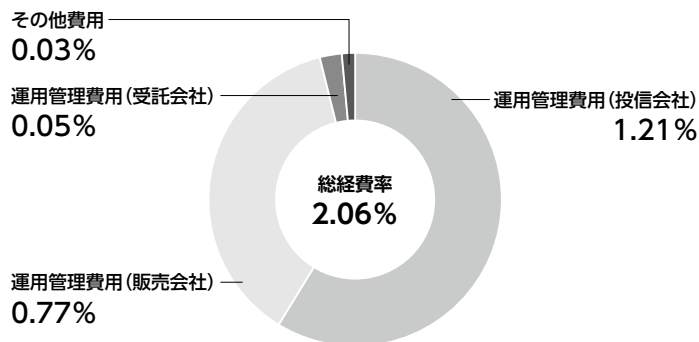
※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

※比率欄は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を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

### 参考情報 総経費率（年率換算）



※各費用は、前掲「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、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。

※各比率は、年率換算した値（小数点以下第2位未満を四捨五入）です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、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。

当作成期中の運用・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（年率換算）は2.06%です。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ■ 当作成期中の売買及び取引の状況（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	当 作 成 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド	千口 6,552	千円 9,144	千口 453,922	千円 652,022

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

### ■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

項 目	当 作 成 期
	米国ハイ・インカムBDCマザーファンド
(a) 作成期中の株式売買金額	1,478,358千円
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	2,206,549千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	0.66

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

### ■ 利害関係人との取引状況等（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

当作成期中における利害関係人との取引等はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

（2020年11月13日から2021年5月12日まで）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

### ■ 組入れ資産の明細（2021年5月12日現在）

親投資信託残高

種 類	作 成 期 首		作 成 期 末	
	口 数	金 額	口 数	評 価 額
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド	千口 1,630,204	千円 1,182,834	千口 1,892,889	千円 1,892,889

※米国ハイ・インカムBDCマザーファンドの作成期末の受益権総口数は1,327,836千口です。

※単位未満は切捨て。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ■ 投資信託財産の構成

（2021年5月12日現在）

項 目	作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド	千円 1,892,889	% 96.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	60,674	3.1
投 資 信 託 財 産 総 額	1,953,563	100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※米国ハイ・インカムBDCマザーファンドにおいて、作成期末における外貨建資産（2,123,561千円）の投資信託財産総額（2,167,312千円）に対する比率は98.0%です。

※外貨建資産は、作成期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、作成期末における邦貨換算レートは、1米ドル=108.80円です。

### ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2020年12月14日）（2021年1月12日）（2021年2月12日）（2021年3月12日）（2021年4月12日）（2021年5月12日）

項 目	第 85 期 末	第 86 期 末	第 87 期 末	第 88 期 末	第 89 期 末	第 90 期 末
<b>(A) 資 産</b>	<b>2,005,836,121円</b>	<b>1,968,040,253円</b>	<b>2,040,904,644円</b>	<b>2,170,586,348円</b>	<b>2,110,920,006円</b>	<b>1,953,563,883円</b>
コール・ローン等	19,592,008	19,094,532	19,563,110	30,787,985	20,259,279	21,506,626
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド(評価額)	1,936,371,835	1,908,385,958	1,996,855,306	2,010,342,460	2,056,473,019	1,892,889,781
未 収 入 金	49,872,278	40,559,763	24,486,228	129,455,903	34,187,708	39,167,476
<b>(B) 負 債</b>	<b>49,547,292</b>	<b>40,614,476</b>	<b>24,595,189</b>	<b>139,790,584</b>	<b>35,391,479</b>	<b>41,322,944</b>
未払収益分配金	17,031,948	16,764,219	16,603,942	15,131,973	14,715,533	13,959,856
未払解約金	28,889,631	20,719,388	4,581,839	121,439,667	17,154,702	23,977,081
未払信託報酬	3,613,913	3,120,662	3,398,124	3,208,467	3,509,686	3,374,563
未払利息	48	54	48	80	49	55
その他未払費用	11,752	10,153	11,236	10,397	11,509	11,389
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>1,956,288,829</b>	<b>1,927,425,777</b>	<b>2,016,309,455</b>	<b>2,030,795,764</b>	<b>2,075,528,527</b>	<b>1,912,240,939</b>
元 本	3,406,389,780	3,352,843,989	3,320,788,403	3,026,394,717	2,943,106,646	2,791,971,304
次期繰越損益金	△1,450,100,951	△1,425,418,212	△1,304,478,948	△ 995,598,953	△ 867,578,119	△ 879,730,365
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>3,406,389,780口</b>	<b>3,352,843,989口</b>	<b>3,320,788,403口</b>	<b>3,026,394,717口</b>	<b>2,943,106,646口</b>	<b>2,791,971,304口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>5,743円</b>	<b>5,749円</b>	<b>6,072円</b>	<b>6,710円</b>	<b>7,052円</b>	<b>6,849円</b>

※当作成期における作成期首元本額3,615,334,053円、作成期中追加設定元本額62,099,818円、作成期中一部解約元本額885,462,567円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ■ 損益の状況

〔自2020年11月13日〕〔自2020年12月15日〕〔自2021年1月13日〕〔自2021年2月13日〕〔自2021年3月13日〕〔自2021年4月13日〕  
〔至2020年12月14日〕〔至2021年1月12日〕〔至2021年2月12日〕〔至2021年3月12日〕〔至2021年4月12日〕〔至2021年5月12日〕

項 目	第 85 期	第 86 期	第 87 期	第 88 期	第 89 期	第 90 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 1,451円	△ 1,489円	△ 1,345円	△ 1,441円	△ 1,656円	△ 1,179円
支 払 利 息	△ 1,451	△ 1,489	△ 1,345	△ 1,441	△ 1,656	△ 1,179
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	121,540,983	21,826,970	127,298,573	210,592,452	118,789,804	△ 39,356,634
売 益	129,551,385	22,518,141	127,857,174	224,013,810	120,147,154	642,286
売 買 損	△ 8,010,402	△ 691,171	△ 558,601	△ 13,421,358	△ 1,357,350	△ 39,998,920
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,625,665	△ 3,130,772	△ 3,409,360	△ 3,218,864	△ 3,521,195	△ 3,385,952
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	117,913,867	18,694,709	123,887,868	207,372,147	115,266,953	△ 42,743,765
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 756,040,828	△ 641,947,752	△ 633,148,543	△ 475,897,489	△ 274,457,886	△ 164,699,502
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 794,942,042	△ 785,400,950	△ 778,614,331	△ 711,941,638	△ 693,671,653	△ 658,327,242
(配当等相当額)	( 38,839,564)	( 38,365,562)	( 38,098,531)	( 34,858,001)	( 34,208,809)	( 32,669,698)
(売買損益相当額)	(△ 833,781,606)	(△ 823,766,512)	(△ 816,712,862)	(△ 746,799,639)	(△ 727,880,462)	(△ 690,996,940)
(G) 計 (D + E + F)	△ 1,433,069,003	△ 1,408,653,993	△ 1,287,875,006	△ 980,466,980	△ 852,862,586	△ 865,770,509
(H) 収 益 分 配 金	△ 17,031,948	△ 16,764,219	△ 16,603,942	△ 15,131,973	△ 14,715,533	△ 13,959,856
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△ 1,450,100,951	△ 1,425,418,212	△ 1,304,478,948	△ 995,598,953	△ 867,578,119	△ 879,730,365
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 794,942,042	△ 785,400,950	△ 778,614,331	△ 711,941,638	△ 693,671,653	△ 658,327,242
(配当等相当額)	( 38,840,568)	( 38,422,413)	( 38,099,653)	( 35,021,962)	( 34,357,875)	( 32,674,454)
(売買損益相当額)	(△ 833,782,610)	(△ 823,823,363)	(△ 816,713,984)	(△ 746,963,600)	(△ 728,029,528)	(△ 691,001,696)
分 配 準 備 積 立 金	30,479,461	37,088,977	21,346,212	30,691,655	47,848,924	32,618,411
繰 越 損 益 金	△ 685,638,370	△ 677,106,239	△ 547,210,829	△ 314,348,970	△ 221,755,390	△ 254,021,534

※有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

※信託報酬等には、信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

※追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

※当ファンドにおいて「米国ハイ・インカムBDCマザーファンド」の運用の指図にかかる権限の一部委託に要する費用のうち当ファンドに相当する費用は6,382,300円です。（2020年11月13日～2021年5月12日、当社計算値）

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	第 85 期	第 86 期	第 87 期	第 88 期	第 89 期	第 90 期
(a) 費用控除後の配当等収益	7,754,189円	23,988,348円	1,259,220円	26,505,711円	32,868,176円	1,262,564円
(b) 費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益	—	—	—	—	—	—
(c) 収益調整金	38,840,568	38,422,413	38,099,653	35,021,962	34,357,875	32,674,454
(d) 分配準備積立金	39,757,220	29,864,848	36,690,934	19,317,917	29,696,281	45,315,703
(e) 分配可能額(a+b+c+d)	86,351,977	92,275,609	76,049,807	80,845,590	96,922,332	79,252,721
1万口当たり分配可能額	253	275	229	267	329	283
(f) 分配金額	17,031,948	16,764,219	16,603,942	15,131,973	14,715,533	13,959,856
1万口当たり分配金額(税引前)	50	50	50	50	50	50

### ■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税引前）	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期	第90期
	50円	50円	50円	50円	50円	50円

※分配金は、分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額「普通分配金」となり課税されます。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は下回る部分が「元本戻戻金（特別分配金）」となり非課税、残りの部分が「普通分配金」となります。

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

# 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

第7期（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

信託期間	無期限（設定日：2013年11月29日）
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、米国の取引所に上場している株式等に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。</li> <li>・主にBDC（ビジネス・ディベロップメント・カンパニー）*への投資を通じて高い配当利回りを獲得しつつ、中長期的なトータル・リターンを最大化を目指します。</li> <li>・*中堅企業等（中小企業から上場企業まで）の事業開発を主に金融面からサポートする投資会社をいいます。</li> <li>・外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いません。</li> </ul>

## ■ 最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 額	価 額		株 式 組 入 率	純 資 産 額
		騰 落	率		
3 期（2016年11月14日）	円 11,528	△	0.8%	% 96.1	百万円 2,879
4 期（2017年11月13日）	12,612		9.4	96.6	11,872
5 期（2018年11月12日）	13,022		3.3	96.9	5,779
6 期（2019年11月12日）	13,730		5.4	94.9	4,167
7 期（2020年11月12日）	11,979	△	12.8	96.4	2,711

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載しておりません。

## ■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 額	価 額		株 式 組 入 率
		騰 落	率	
(期 首) 2019年11月12日	円 13,730		% -	% 94.9
11月末	14,058		2.4	96.1
12月末	14,255		3.8	94.0
2020年 1月末	14,333		4.4	94.9
2月末	13,482	△	1.8	95.1
3月末	8,384	△	38.9	90.8
4月末	9,686	△	29.5	94.5
5月末	10,744	△	21.7	95.7
6月末	10,470	△	23.7	93.6
7月末	10,363	△	24.5	95.9
8月末	11,058	△	19.5	97.0
9月末	11,019	△	19.7	93.5
10月末	10,538	△	23.2	96.5
(期 末) 2020年11月12日	11,979	△	12.8	96.4

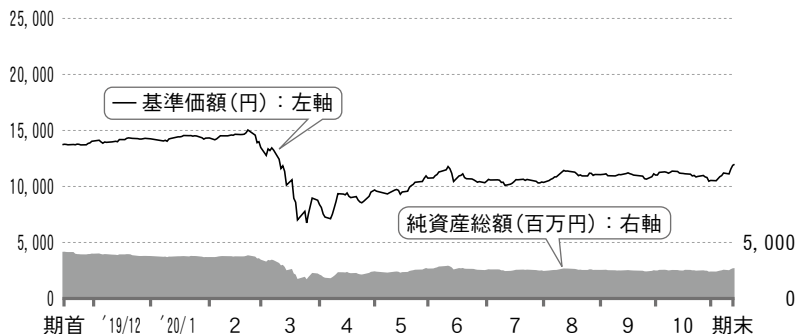
※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

## 1 運用経過

### ▶ 基準価額等の推移について（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

#### 基準価額等の推移



期首	13,730円
期末	11,979円
騰落率	-12.8%

### ▶ 基準価額の主な変動要因（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

当ファンドは、主として、BDC（ビジネス・ディベロップメント・カンパニー）※に投資しました。外貨建資産については、対円での為替ヘッジを行っていません。

※BDCとは、中堅企業等（中小企業から上場企業まで）の事業開発を主に金融面からサポートする投資会社をいいます。

#### 下落要因

- ・ 2月中旬から3月中旬にかけて、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、世界の景気見通しの悪化を背景に株価が急落する中、BDC市場も下落したこと
- ・ 期を通してみれば、米ドル安・円高が進行したこと

### ▶ 投資環境について（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

当期のBDC市場は、下落しました。為替市場では米ドル安・円高となりました。

#### BDC市場

期初から2020年2月中旬まで、BDCの四半期決算内容が総じて良好となったこと等からBDC市場は底堅く推移しました。しかし、2月下旬から3月中旬にかけて、新型コロナウイルスの感染拡大や主要都市の封鎖に伴う経済活動の停滞等により、急落しました。また、資金調達ニーズ等からBDCに関連する複数の指数連動証券（ETN）も清算されたことに加え、BDCの投資家基盤は他の上場企業と比較して個人投資家が多いこともBDCの不安定な価格動向の要因となりました。3月下旬以降は、FRB（米連邦準備制度理事会）や米国政府による前例のない規模の金融政策や財政出動が支援材料となり、BDC市場は反発、上昇に転じました。その後、4月から6月上旬まで、欧米における感染拡大の鈍化、米国経済活動の再開期待、米国株式市場の上昇やクレジット・スプレッド（米国債に対する上乗せ金利）の縮小、BDCの四半期決算が概ね良好な内容となったこと等が好材料となり、上昇しました。6月中旬は、リスク回避姿勢の強まりからBDC市場は下落し、その後はクレジット・スプレッドの縮小やワクチン開発の進捗期待等の好材料の一方で、感染再拡大、米中対立に対する懸念、追加景気対策に対する不透明感等の悪材料もあり、BDC市場は10月まで上値の重い推移となりました。期末には、米国大統領選で民主党候補のバイデン前副大統領の優勢が伝えられ、選挙後の財政支出による景気回復を見据えた投資家の買いが相場の支援材料となり、BDC市場は上昇しました。

当期の市場の動きをウエルズファーゴBDC・インデックスで見ると、期首に比べて15.2%下落しました。

#### 為替市場

期初から2月中旬にかけ、米ドル・円相場は概ね横這いで推移しました。2月中旬には、相対的に堅調な米国の経済指標を背景に米ドルが対円で強含む展開となり、一時112円台前半まで米ドル高が進行しましたが、その後は新型コロナウイルス感染の世界的な拡大を受けたリスク回避姿勢の強まりから急激に米ドル安が進行しました。3月に入ると、FRBの緊急利下げを背景に米ドルが対円で大きく売られる展開となった後、中旬から下旬にかけては、世界的な金融市場の混乱を背景とした米ドル資金確保の動きから、一転して米ドル高に転じました。その後、FRBをはじめとした各国中銀による米ドルの大規模な資金供給策を受けて、米ドル・円は上昇幅を縮小しました。4月以降、投資家のリスク選好度合いに左右され、もみあい推移した後、6月上旬には、世界的な株高を背景とした投資家のリスク選好姿勢の強まりを受け、一時109円台まで米ドル高が進行する局面もみられました。その後は、7月下旬にかけ、米中対立への警戒感や米国金利の低下により米ドルが対円で弱含む展開となりました。8月以降も感染再拡大への懸念や



米国の追加経済対策を巡る不透明感等から徐々に円高が進行しました。10月以降、世界的な株安などを受けた投資家のリスク回避姿勢の強まりから、11月上旬には一時103円台半ばまで円高が進行しましたが、期末には株価の上昇などを背景に、105円台半ばまで反発しました。

当期の米ドル・円は、期首の109円17銭から作成期末の105円42銭へと、3円75銭の米ドル安・円高となりました。

---

### ▶ポートフォリオについて（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

---

期中、2つのBDCを新規に組み入れた一方、5つのBDCを全売却しました。

5月、アウル・ロック・キャピタルを新規に組み入れました。アウル・ロック・キャピタルは大手BDCの一角で、1-3月期に利息支払いが停止となった案件はなく、強固な投資能力を示しています。また、10月にポートフォリオ既存銘柄のFS KKRキャピタルの姉妹会社、FS KKRキャピタルIIを新規に組み入れました。新規組入れの際、バリュエーション（投資価値評価）がBDC市場平均と比較し割安と判断しました。FS KKRキャピタルIIは最大手BDCの一つで2020年6月に上場しました。

一方、3月にクレジット（企業の債務返済能力）の質や配当を維持、拡大するための能力に対する懸念からニューテック・ビジネス・サービスを全売却したほか、5月にクレジットの質への懸念等からモンロー・キャピタルとペナントパーク・フローティングレート・キャピタル、8月には利息支払い停止案件の上昇により業績懸念が高まった、アポロ・インベストメントとグラッドストーン・インベストメントを全売却しました。

6月、TPGキャピタルからの分離にともない、TPGスペシャルティ・レンディングは6thストリート・スペシャルティ・レンディングに名称変更しました。これまでも6thストリート・スペシャルティ・レンディング（TPGスペシャルティ・レンディング）は、TPGキャピタルから独立して運用されており、分離により運用体制に重大な変更は生じていません。

---

### ▶ベンチマークとの差異について（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

---

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

## 2 今後の運用方針

米国の独立系投資銀行キーフ・ブリュエット・アンド・ウッズ (Keefe, Bruyette & Woods) は、引き続き実際のＢＤＣの価値と市場における現在のＢＤＣの評価との間に大きな乖離が生じている可能性があることを示しています。この予想が正しく、実際のＢＤＣの損失やNAV（純資産価値）の下落が市場に織り込まれているほどでなければ、今後のＢＤＣのパフォーマンスにとって良い前兆となる可能性があります。今後、新型コロナウイルスの感染再拡大による経済活動への影響や、米国景気回復に対して不透明感の高い状態が続くことが見込まれます。しかしながら、米国政府による２兆ドルの景気刺激策（CARES法）やFRB（米連邦準備制度理事会）による金融システム支援がその影響を緩和し、米国経済およびＢＤＣを含む金融セクターに対する信頼を回復するのに役立つことが期待されます。

ポートフォリオでは引き続き独自のローン組成プラットフォームを有するＢＤＣや、ニッチな分野において良質の案件を発掘する能力を有し、激しい貸し出し競争を避けることができるＢＤＣに焦点を当てているほか、相対的に安全性の高い担保付シニア案件に注力するＢＤＣに焦点を当てて運用を行っていきます。また、複数の資金調達源を有していること、配当カバー率（ＢＤＣの配当の支払い能力を示す比率）が高いこと、業界平均よりも有利なフィー構造を有していることなどにも注目しています。

### ■ 1万口当たりの費用明細（2019年11月13日から2020年11月12日まで）

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	23円 (23)	0.201% (0.201)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	2 (2) (0)	0.019 (0.019) (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用：海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	25	0.221	

期中の平均基準価額は11,532円です。

※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）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ています。

※比率欄は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を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2019年11月13日から2020年11月12日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国		百株	千米ドル	百株	千米ドル
	ア メ リ カ	8,491 (△2,001)	7,405 ( - )	11,217	12,813

※金額は受渡し代金。

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分、上段の数字には含まれておりません。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2019年11月13日から2020年11月12日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,179,144千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	2,742,372千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.79

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末(ただし、決算日の属する月については決算日)の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2019年11月13日から2020年11月12日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2019年11月13日から2020年11月12日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

# 米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

## ■ 組入れ資産の明細 (2020年11月12日現在)

### 外国株式

銘柄	期首(前期末)		期末		業種等
	株数	株数	評価額	評価額	
	株数	株数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
APOLLO INVESTMENT CORP	1,497	—	—	—	各種金融
ARES CAPITAL CORP	1,894	1,457	2,248	237,084	各種金融
BARINGS BDC INC	1,098	2,027	1,710	180,370	各種金融
BLACKROCK TCP CAPITAL CORP	1,573	1,132	1,231	129,844	各種金融
CAPITAL SOUTHWEST CORPORATION	514	529	827	87,276	各種金融
FS KKR CAPITAL CORP	3,952	—	—	—	各種金融
FS KKR CAPITAL CORP	—	742	1,245	131,256	各種金融
FIDUS INVESTMENT CORP	774	711	860	90,744	各種金融
FS KKR CAPITAL CORP II	—	472	728	76,824	各種金融
GLADSTONE INVESTMENT CORPORATION	294	—	—	—	各種金融
GOLUB CAPITAL BDC INC	1,569	1,425	1,964	207,073	各種金融
HERCULES CAPITAL, INC.	2,121	1,736	2,151	226,824	各種金融
MAIN STREET CAPITAL CORP	801	704	2,183	230,178	各種金融
MONROE CAPITAL CORP	340	—	—	—	各種金融
NEW MOUNTAIN FINANCE CORP	1,951	1,432	1,578	166,366	各種金融
NEWTEK BUSINESS SERVICES CORP	258	—	—	—	各種金融
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO	1,142	3,234	1,686	177,816	各種金融
OWL ROCK CAPITAL CORP	—	1,052	1,390	146,622	各種金融
PENNANTPARK FLOATING RATE CAPITAL LTD	805	—	—	—	各種金融
SIXTH STREET SPECIALTY LENDING INC	—	1,145	2,201	232,074	各種金融
SOLAR CAPITAL LTD	1,287	825	1,441	151,948	各種金融
STELLUS CAPITAL INVESTMENT CORP	693	717	664	70,053	各種金融
TPG SPECIALTY LENDING INC	1,419	—	—	—	各種金融
WHITEHORSE FINANCE INC	675	587	680	71,750	各種金融
合計	株数	株数	金額	金額	
	24,664	19,936	24,797	2,614,110	
	20	17	—	<96.4%>	

※邦貨換算金額は、期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

※<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※—印は組入れなし。

※銘柄コードの変更等、管理上の都合により同一銘柄であっても別銘柄として記載されている場合があります。

## ■ 投資信託財産の構成

(2020年11月12日現在)

項目	期末	
	評価額	比率
株	千円	%
コール・ローン等、その他	2,614,110	95.2
投資信託財産総額	131,686	4.8
	2,745,796	100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※期末における外貨建資産 (2,694,253千円) の投資信託財産総額 (2,745,796千円) に対する比率は98.1%です。

※外貨建資産は、期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは、1米ドル=105.42円です。

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年11月12日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	2,767,796,331円
コーポレート債等 株式(評価額)	120,120,026
未収入金	2,614,110,611
未収配当金	22,000,000
(B) 負 債	11,565,694
未払金	56,529,002
未払解約金	22,000,250
未払利息	34,528,381
その他未払費用	142
その他未払費用	229
(C) 純資産総額(A-B)	2,711,267,329
元 本	2,263,348,744
次期繰越損益金	447,918,585
(D) 受益権総口数	2,263,348,744口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,979円

※当期における期首元本額3,034,962,194円、期中追加設定元本額442,987,440円、期中一部解約元本額1,214,600,890円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※期末における元本の内訳は以下の通りです。

米国ハイ・インカムBDCファンド(毎月決算型)	1,630,204,191円
米国ハイ・インカムBDCファンド(年1回決算型)	165,509,599円
SMAM・米国BDCファンド(FOF s用)〈適格機関投資家限定〉	467,634,954円

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

## ■ 損益の状況

(自2019年11月13日 至2020年11月12日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	294,529,942円
受 取 配 当 金	294,366,975
受 取 利 息	68,411
そ の 他 収 益 金	125,702
支 払 利 息	△ 31,146
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 752,574,108
売 買 益	35,120,202
売 買 損	△ 787,694,310
(C) 信 託 報 酬 等	△ 544,958
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 458,589,124
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,132,053,193
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	66,783,958
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 292,329,442
(H) 計 (D+E+F+G)	447,918,585
次 期 繰 越 損 益 金(H)	447,918,585

※有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

※信託報酬等には、保管費用等を含めて表示しています。

※追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

※解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

※当ファンドの運用の指図にかかる権限の一部委託に要する費用は18,924,635円です。(2019年11月13日～2020年11月12日、当社計算値)