

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13作成期（2019年11月13日から2020年5月12日まで）

第 73 期 / 第 74 期 / 第 75 期
決算日2019年12月12日 決算日2020年1月14日 決算日2020年2月12日

第 76 期 / 第 77 期 / 第 78 期
決算日2020年3月12日 決算日2020年4月13日 決算日2020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

〒105-6228 東京都港区愛宕2-5-1

<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 期 騰 落 中 率		
第9 作成期	49期 (2017年12月12日)	円 7,940	円 70	% △ 0.8	% 95.3	百万円 5,792
	50期 (2018年1月12日)	7,607	70	△ 3.3	93.9	5,464
	51期 (2018年2月13日)	7,104	70	△ 5.7	96.3	4,919
	52期 (2018年3月12日)	6,997	50	△ 0.8	94.9	4,593
	53期 (2018年4月12日)	6,999	50	0.7	92.2	4,312
	54期 (2018年5月14日)	7,327	50	5.4	95.1	4,231
第10 作成期	55期 (2018年6月12日)	7,444	50	2.3	95.3	4,283
	56期 (2018年7月12日)	7,553	50	2.1	95.3	4,270
	57期 (2018年8月13日)	7,574	50	0.9	94.7	4,033
	58期 (2018年9月12日)	7,542	50	0.2	95.0	3,931
	59期 (2018年10月12日)	7,249	50	△ 3.2	93.3	3,798
	60期 (2018年11月12日)	7,477	50	3.8	95.9	3,760
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

※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を記載しておりません。

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	率	
第73期	(期 首) 2019年11月12日	円		%	%
	11月末	7,092	—		93.9
		7,253	2.3		95.3
第74期	(期 末) 2019年12月12日	7,215	1.7		94.8
	(期 首) 2019年12月12日	7,165	—		94.8
	12月末	7,289	1.7		93.1
第75期	(期 末) 2020年1月14日	7,371	2.9		93.9
	(期 首) 2020年1月14日	7,321	—		93.9
	1月末	7,265	△ 0.8		94.2
第76期	(期 末) 2020年2月12日	7,391	1.0		94.1
	(期 首) 2020年2月12日	7,341	—		94.1
	2月末	6,780	△ 7.6		94.2
第77期	(期 末) 2020年3月12日	5,726	△22.0		94.1
	(期 首) 2020年3月12日	5,676	—		94.1
	3月末	4,201	△26.0		90.1
第78期	(期 末) 2020年4月13日	4,652	△18.0		93.5
	(期 首) 2020年4月13日	4,602	—		93.5
	4月末	4,776	3.8		93.8
	(期 末) 2020年5月12日	4,796	4.2		93.6

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

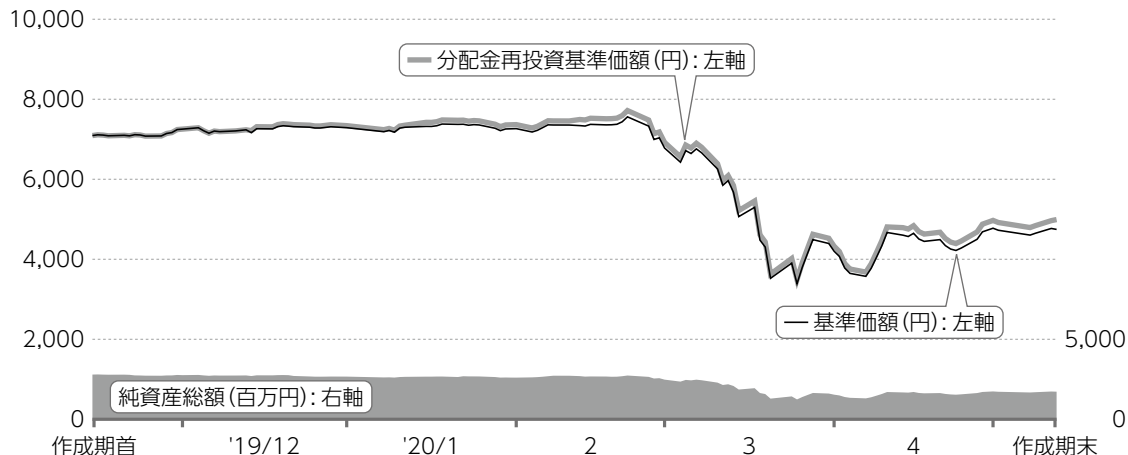
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※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（2019年11月13日から2020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	7,092円
作成期末	5,046円 (当作成期分配金300円(税引前)込み)
騰落率	-29.6% (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)

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(2019年11月13日から2020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。

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
- 作成期を通してみれば、米ドル安・円高が進行したこと

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	-29.1%	99.2%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について（2019年11月13日から2020年5月12日まで）

当作成期の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

当作成期のBDC市場は、BDCの7-9月期の決算内容が総じて良好で、事前の予想通りか予想を上回るものとなったことなどを背景に、作成期初から底堅い展開となりました。BDCのゴルフ・キャピタルが米国の未公開企業150社超の収益を集計して作成しているゴルフ・キャピタル・アルトマン指数によると、中堅企業の7-9月期の売上は前年同期比で9.6%、利益は13.2%増加しました。売上高の伸びは8四半期連続で2桁に近い数字となり、利益の伸びも6四半期連続となりました。本報告では、グローバル経済の見通しは鈍化しているにもかかわらず、米国内市場に焦点を当てている中小企業の耐性が強調されました。しかし、2020年2月中旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大がグローバル経済に与える悪影響などが懸念され、急落する展開となりました。BDCセクターは、景気後退に伴う利息計上の停止と貸付損失の拡大に対する懸念から、パフォーマンスの悪化に拍車がかかった可能性も指摘されました。また、BDCに関連する複数の指数連動証券(ETN)の清算も行われました。

加えて、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のより不安定な展開につながった側面もあります。新型コロナウイルスの感染拡大とその経済的影響に対する懸念は、BDCのみならず金融サービス会社にも大きな影響を与えました。3月中旬以降は、FRB(米連邦準備制度理事会)はゼロ金利政策を導入し、信用市場の懸念を緩和するため一連の量的緩和策を打ち出したことや、経済的混乱に対処することを目的とした、米政府による2兆ドル超の景気刺激策である「コロナウイルス支援・救済・経済保障法(CARES法)」制定を好感し、BDC市場は上昇に転じ、作成期末まで上昇しました。

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、32.0%下落しました。

為替市場

当作成期初、米中閣僚級会談で貿易協議における第一段階の合意への期待が高まったことなどから米ドル高・円安となりました。2020年1月、中東をめぐる地政学リスクの高まりにより、いったん米ドル安・円

米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

高となった後、中東情勢の悪化懸念の後退、米財務省が中国の為替操作国の認定を解除したこと等を背景としたリスク選好姿勢の回復から、米ドル高・円安基調となり、110円台前半まで上昇しました。2月に入り、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円台前半をつけましたが、その後、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・円高が進行しました。3月、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、3月中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、一転して米ドルが上昇に転じました。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。作成期末にかけては、欧米諸国において新型コロナウイルスの感染拡大ペースが鈍化し、経済活動再開への期待から、3月に逃避先通貨として買われた米ドルに売り圧力が高まり、米ドル・円は107円台前半まで下落しました。

当作成期の米ドル・円は、作成期首109円17銭から作成期末107円52銭と1円65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5月12日まで）

当ファンド

当作成期を通じて、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

2020年3月、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・サービスズを全売却しましたが、その他は概ね既存のポートフォリオを維持しました。

ベンチマークとの差異について（2019年11月13日から2020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（2019年11月13日から2020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、収益分配に充てなかった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せん。

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項目	第73期	第74期	第75期	第76期	第77期	第78期
当期分配金	50	50	50	50	50	50
（対基準価額比率）	(0.693%)	(0.678%)	(0.676%)	(0.873%)	(1.075%)	(1.043%)
当期の収益	25	50	4	50	50	9
当期の収益以外	24	—	45	—	—	40
翌期繰越分配対象額	272	324	279	293	336	296

※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

新型コロナウイルスの感染拡大と経済的影響に対する懸念は、BDCのみならず金融サービス会社にも大きな影響を与えています。今後、米国中堅企業のビジネスへの

影響や、これらの企業に資金を提供するBDCの見通しについては、感染拡大による米国経済の停滞期間に左右されるため、不確実性が高い状態が続いています。

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、実際のBDCの価値と市場における現在のBDC評価との間に大きな乖離が生じている可能性があるという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の下落が市場に織り込まれているほどでなければ、新型コロナ

新型コロナウイルス感染拡大の沈静化と、米政府による2兆ドルの景気刺激策(CARE S法)やFRBの金融システムに対する支援等が下支えとなり、BDCのパフォーマンスも回復に向かう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、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。

(2020年5月20日現在)

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（2019年11月13日から2020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)	1.012% (0.602) (0.383) (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)	6 (6)	0.098 (0.098)	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	70	1.124	

期中の平均基準価額は6,260円です。

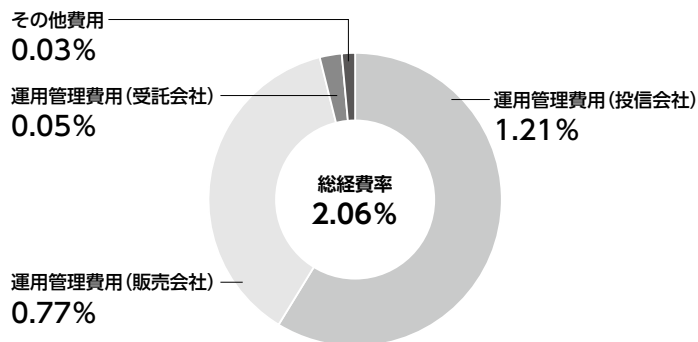
※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

※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（2019年11月13日から2020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 151,333	千円 201,007	千口 409,843	千円 533,163

※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

（2019年11月13日から2020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	1,225,714千円
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	3,075,737千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	0.39

※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

（2019年11月13日から2020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（2020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 2,015,104		千口 1,756,594	千円 1,709,868

※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2,475,887千口です。

※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

（2020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	1,709,868	97.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	38,693	2.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,748,561	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（2,386,516千円）の投資信託財産総額（2,433,826千円）に対する比率は98.1%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=107.52円です。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2019年12月12日）（2020年1月14日）（2020年2月12日）（2020年3月12日）（2020年4月13日）（2020年5月12日）

項 目	第 73 期 末	第 74 期 末	第 75 期 末	第 76 期 末	第 77 期 末	第 78 期 末
(A) 資 産	2,745,111,456円	2,690,705,453円	2,754,111,964円	2,105,197,817円	1,699,610,918円	1,748,561,421円
コール・ローン等	23,800,703	25,618,503	48,493,583	23,770,717	16,589,574	17,437,849
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド(評価額)	2,675,197,343	2,638,040,623	2,669,995,036	2,059,592,208	1,663,591,704	1,709,868,960
未 収 入 金	46,113,410	27,046,327	35,623,345	21,834,892	19,429,640	21,254,612
(B) 負 債	42,625,695	26,506,160	57,306,411	22,998,697	21,771,373	24,722,694
未払収益分配金	18,857,956	18,194,954	18,368,283	18,340,553	18,228,131	18,162,528
未払解約金	19,160,952	3,373,190	34,630,353	536,850	779,039	3,867,175
未払信託報酬	4,591,028	4,921,493	4,292,792	4,106,942	2,753,644	2,683,633
未払利息	9	59	144	70	45	52
その他未払費用	15,750	16,464	14,839	14,282	10,514	9,306
(C) 純資産総額(A-B)	2,702,485,761	2,664,199,293	2,696,805,553	2,082,199,120	1,677,839,545	1,723,838,727
元 本	3,771,591,238	3,638,990,883	3,673,656,681	3,668,110,697	3,645,626,306	3,632,505,758
次期繰越損益金	△1,069,105,477	△ 974,791,590	△ 976,851,128	△1,585,911,577	△1,967,786,761	△1,908,667,031
(D) 受 益 権 総 口 数	3,771,591,238口	3,638,990,883口	3,673,656,681口	3,668,110,697口	3,645,626,306口	3,632,505,758口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,165円	7,321円	7,341円	5,676円	4,602円	4,746円

※当作成期における作成期首元本額3,939,846,827円、作成期中追加設定元本額456,801,659円、作成期中一部解約元本額764,142,728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2019年11月13日〕〔自2019年12月12日〕
〔自2019年12月13日〕〔至2020年1月14日〕
〔自2020年1月15日〕〔至2020年2月12日〕
〔自2020年2月13日〕〔至2020年3月12日〕
〔自2020年3月13日〕〔至2020年4月13日〕
〔自2020年4月14日〕〔至2020年5月12日〕

項 目	第 73 期	第 74 期	第 75 期	第 76 期	第 77 期	第 78 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 1,806円	△ 2,104円	△ 1,831円	△ 2,143円	△ 615円	△ 977円
支 払 利 息	△ 1,806	△ 2,104	△ 1,831	△ 2,143	△ 615	△ 977
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	51,270,419	79,330,680	29,703,546	△ 586,484,107	△ 364,699,628	72,958,493
売 益	52,100,177	81,930,982	30,668,539	252,691	10,459,492	73,284,543
売 買 損	△ 829,758	△ 2,600,302	△ 964,993	△ 586,736,798	△ 375,159,120	△ 326,050
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,606,284	△ 4,937,957	△ 4,307,193	△ 4,121,064	△ 2,763,676	△ 2,692,667
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	46,662,329	74,390,619	25,394,522	△ 590,607,314	△ 367,463,919	70,264,849
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 362,634,181	△ 318,490,510	△ 249,418,506	△ 234,507,617	△ 829,840,829	△ 1,202,348,386
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 734,275,669	△ 712,496,745	△ 734,458,861	△ 742,456,093	△ 752,253,882	△ 758,420,966
（配当等相当額）	(24,300,415)	(24,522,493)	(30,615,454)	(32,843,524)	(33,564,148)	(34,136,069)
（売買損益相当額）	(△ 758,576,084)	(△ 737,019,238)	(△ 765,074,315)	(△ 775,299,617)	(△ 785,818,030)	(△ 792,557,035)
(G) 計 (D + E + F)	△ 1,050,247,521	△ 956,596,636	△ 958,482,845	△ 1,567,571,024	△ 1,949,558,630	△ 1,890,504,503
(H) 収 益 分 配 金	△ 18,857,956	△ 18,194,954	△ 18,368,283	△ 18,340,553	△ 18,228,131	△ 18,162,528
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△ 1,069,105,477	△ 974,791,590	△ 976,851,128	△ 1,585,911,577	△ 1,967,786,761	△ 1,908,667,031
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 734,275,669	△ 712,496,745	△ 734,458,861	△ 742,456,093	△ 752,253,882	△ 758,420,966
（配当等相当額）	(24,306,802)	(24,910,487)	(30,657,505)	(33,019,750)	(33,611,292)	(34,160,433)
（売買損益相当額）	(△ 758,582,471)	(△ 737,407,232)	(△ 765,116,366)	(△ 775,475,843)	(△ 785,865,174)	(△ 792,581,399)
分 配 準 備 積 立 金	78,460,264	93,278,122	71,968,032	74,600,683	89,084,280	73,487,804
繰 越 損 益 金	△ 413,290,072	△ 355,572,967	△ 314,360,299	△ 918,056,167	△ 1,304,617,159	△ 1,223,733,869

※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7,383,401円です。（2019年11月13日～2020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 73 期	第 74 期	第 75 期	第 76 期	第 77 期	第 78 期
(a) 費用控除後の配当等収益	9,579,854円	36,841,581円	1,637,322円	23,314,217円	33,915,899円	3,532,320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	24,306,802	24,910,487	30,657,505	33,019,750	33,611,292	34,160,433
(d) 分配準備積立金	87,738,366	74,631,495	88,698,993	69,627,019	73,396,512	88,118,012
(e) 分配可能額(a+b+c+d)	121,625,022	136,383,563	120,993,820	125,960,986	140,923,703	125,810,765
1万口当たり分配可能額	322	374	329	343	386	346
(f) 分配金額	18,857,956	18,194,954	18,368,283	18,340,553	18,228,131	18,162,528
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73期	第74期	第75期	第76期	第77期	第78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6期（2018年11月13日から2019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"> ・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。 ・*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。 ・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。

■ 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		
2 期（2015年11月12日）	円 11,618		3.5%	% 96.8	百万円 1,988
3 期（2016年11月14日）	11,528	△0.8		96.1	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

※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) 2018年11月12日	円 13,022		% -	% 96.9
11月末	12,776		△ 1.9	96.0
12月末	11,458		△12.0	93.4
2019年 1月末	12,351		△ 5.2	95.7
2月末	13,058		0.3	95.7
3月末	12,991		△ 0.2	94.8
4月末	13,321		2.3	95.5
5月末	13,029		0.1	96.3
6月末	12,889		△ 1.0	94.4
7月末	13,334		2.4	96.1
8月末	12,990		△ 0.2	96.2
9月末	13,499		3.7	94.9
10月末	13,601		4.4	95.1
(期 末) 2019年11月12日	13,730		5.4	94.9

※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（2018年11月13日から2019年11月12日まで）

基準価額等の推移



期首	13,022円
期末	13,730円
騰落率	+5.4%

▶ 基準価額の主な変動要因（2018年11月13日から2019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。

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2019年1月初旬から2月下旬にかけて、米中関係の改善や中国の景気刺激策などへの期待感を背景に世界の主要株式市場が上昇する中、BDC市場が上昇したことや、米ドル高・円安が進行したこと ・ 8月中旬から9月下旬にかけて、米中通商協議の進展期待などを受けてBDC市場が堅調に推移したことや、米ドル高・円安となったこと ・ 期末にかけて、概ね良好な米経済指標の発表や、米中通商交渉先鋭化に対する警戒感の後退などが好材料となり、BDC市場が上昇したことや、米ドル高・円安となったこと
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 期初から1月初旬にかけて、世界の主要株式市場が大幅安となる中でBDC市場も下落したことや、リスク回避の動きの強まりから、米ドル安・円高となったこと ・ 9月下旬から10月上旬にかけて、軟調な米経済指標の発表を受け、景気減速懸念が強まったことなどからBDC市場が下落したこと

▶ 投資環境について（2018年11月13日から2019年11月12日まで）

当期のBDC市場は、上昇しました。為替市場では米ドル安・円高となりました。

BDC市場

BDC市場は、米中貿易摩擦懸念の再燃や米国主要経済指標の悪化に伴う景気の先行き懸念の広がりから世界の主要株式市場が大幅安となったことを受けて、期初より軟調な展開となりました。しかし年明け以降は、次官級協議開始に伴う米中関係の改善期待や中国当局が景気刺激策を講じるとの期待などを背景に世界の主要株式市場が上昇し、BDC市場も上昇しました。

2月以降、米国の主要企業の好決算や雇用市場が引き続き力強いことが示されたことなどを背景とした投資家心理の改善から、概ね底堅く推移しました。5月に入り、米国が対中関税の引上げを発表し、米中貿易摩擦問題の激化懸念等からBDC市場は下落しました。8月には新たな対中関税が発表されるなど、その後も米中通商問題の動向に左右され価格変動性の高い地合いが継続しました。

8月中旬から9月末にかけては、米中通商協議の進展期待等が好材料となりBDC市場は上昇しました。10月に入ると、ISM（全米供給管理協会）製造業景況指数が2009年6月以来の低水準となり、米景気減速懸念が強まったことや、欧米の貿易摩擦懸念が台頭したことなどから下落しました。中旬から期末にかけては、米雇用統計が概ね良好な内容となったことや、通商協議での米中の歩み寄りへの期待が高まったことなどが好材料となり、期末にかけて底堅い展開となりました。なお、米中貿易協議に関しては、10月の閣僚級協議後に部分合意が発表されました。

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9.4%上昇しました。

為替市場

期初より12月中旬にかけて、米ドル・円相場は概ねレンジの動きとなりました。その後、世界的な株価の急落や米暫定予算失効に伴う政府機関の一部閉鎖などを背景に投資家のリスク回避の動きが強まり、1月初旬にかけて急激な米ドル安・円高となりました。1月中旬以降は、FRB（米連邦準備制度理事会）メンバーの追加利上げに慎重な発言や米中の関係改善期待などからリスク回避の動きが後退し、3月上旬にかけて米ドルは底堅く推移しました。

3月20日のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、年内の利上げ予想回数の下方修正などを受けて米国長期金利が低下し、一時的に米ドルも下落しましたが、良好な米国経済指標や米中通商協議進展への期待感などから、4月下旬まで米ドルは底堅く推移しました。しかし、5月に入ると、米中の通商協議を巡る対立が激化したことや、7月末のFRBによる利下げ等を受け、日米金利差縮小が意識され、米ドルが下落しました。

その後も、8月には米財務省が中国を為替操作国に認定したことなどによりリスク回避の動き

の強まる局面で米ドルが下落したものの、中旬以降に米中間で通商問題の解決を模索する動きがみられると米ドルは反発しました。9月以降、米中閣僚級通商協議の開催が合意され、その後も両国の歩み寄り姿勢がみられるなど米中の通商交渉先鋭化に対する警戒感が後退したことで米ドルは底堅い動きが続き、期末にかけ米ドル高・円安基調で推移しました。

当期の米ドル・円は、期首の113円94銭から期末の109円17銭へと、4円77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（2018年11月13日から2019年11月12日まで）

当期中、11月にステラス・キャピタル・インベストメントと、ホワイトホース・ファイナンス、2019年3月にベアリングスBDC、8月にオークツリー・スペシャルティ・レンディング等、4つのBDCを新規に組み入れました。ステラス・キャピタル・インベストメントは、中堅企業のような様々なローンを投資対象とし、強固な経営陣のもと堅実な収益を上げている点を評価しました。また、ホワイトホース・ファイナンスは、下位中堅企業の担保付シニアローン（相対的に安全性の高いローン）が投資対象の中心ですが、上場来の貸倒損失が低水準である点などを評価し、組み入れを行いました。

一方、12月に資産の質がやや見劣りし、利息計上停止案件の増加が予想されたためプロスペクトキャピタルを、5月にはクレジットの質の観点から足元の株価水準を正当化するのは難しいと判断したゴールドマン・サックスBDC、9月にはパフォーマンス低迷が続いていたTCGBDC等、3つのBDCを全売却しました。

また、12月、既存保有銘柄のFSインベストメントとコーポレート・キャピタル・トラストが合併し、FSKKRキャピタルが新たにポートフォリオに加わりましたが、銘柄への集中度を軽減するため、2社合計の組入比率を調整しました。

▶ベンチマークとの差異について（2018年11月13日から2019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

過去数四半期にわたり、BDCは2018年3月に米上院で可決されたBDCのレバレッジ比率（自己資本に対する負債の割合）を緩和する法案の恩恵を受けてきました。このバランスシートの柔軟性拡大は、今後、BDCの自己資本利益率（自己資本に対する当期純利益の割合）の向上につながることを期待されます。米国景気の鈍化を示す兆しは見られるものの、現在、経済指標は景気後退につながるデータを示していません。米国の7-9月期GDP（国内総生産）速報値は前期比年率1.9%と、過去10年のほぼ平均の2%程度となっています。概ね良好な米マクロ経済環境が中堅企業の業績を支えていることも、中堅企業を主たる投融资先とするBDCのサポート材料になるものと考えます。

引き続きポートフォリオでは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、担保付シニア（相対的に安全性の高い）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（2018年11月13日から2019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)	0.180% (0.180)	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)	0.018 (0.018) (0.001)	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入金・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	0.199	

期中の平均基準価額は12,941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 (2018年11月13日から2019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	8,676 (△2,078)	11,460 (-)	19,502	24,506

※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で、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

(2018年11月13日から2019年11月12日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	3,947,507千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	4,488,500千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.87

※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 (2018年11月13日から2019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

(2018年11月13日から2019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 (2019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	6,316	—	—	—	各種金融
APOLLO INVESTMENT CORP	—	1,497	2,447	267,156	各種金融
ARES CAPITAL CORP	2,705	1,894	3,513	383,572	各種金融
BARINGS BDC INC	—	1,098	1,132	123,586	各種金融
BLACKROCK TCP CAPITAL CORP	2,130	1,573	2,241	244,736	各種金融
CAPITAL SOUTHWEST CORPORATION	405	514	1,092	119,223	各種金融
CORPORATE CAPITAL TRUST INC	1,561	—	—	—	各種金融
FS KKR CAPITAL CORP	5,282	3,952	2,331	254,582	各種金融
FIDUS INVESTMENT CORP	1,093	774	1,171	127,877	各種金融
GLADSTONE INVESTMENT CORPORATION	464	294	401	43,847	各種金融
GOLDMAN SACHS BDC INC	614	—	—	—	各種金融
GOLUB CAPITAL BDC INC	1,881	1,569	2,792	304,905	各種金融
HERCULES CAPITAL, INC.	2,390	2,121	2,950	322,129	各種金融
MAIN STREET CAPITAL CORP	1,220	801	3,396	370,763	各種金融
MONROE CAPITAL CORP	615	340	371	40,575	各種金融
NEW MOUNTAIN FINANCE CORP	2,205	1,951	2,610	285,016	各種金融
NEWTEK BUSINESS SERVICES CORP	417	258	582	63,576	各種金融
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO	—	1,142	599	65,464	各種金融
PENNANTPARK FLOATING RATE CAPITAL LTD	1,194	805	939	102,601	各種金融
PROSPECT CAPITAL CORP	2,553	—	—	—	各種金融
SOLAR CAPITAL LTD	1,424	1,287	2,643	288,591	各種金融
STELLUS CAPITAL INVESTMENT CORP	—	693	977	106,676	各種金融
TCG BDC INC	1,275	—	—	—	各種金融
TPG SPECIALTY LENDING INC	1,814	1,419	3,048	332,788	各種金融
WHITEHORSE FINANCE INC	—	675	968	105,735	各種金融
合計	株数	株数	評価額	評価額	
	37,569	24,664	36,213	3,953,409	
	銘柄数	銘柄数	<比率>	<比率>	
	20	20	—	94.9%	

※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。

※一印は組入れなし。

※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

(2019年11月12日現在)

項目	目	期末	
		評価額	比率
株	式	千円	%
		3,953,409	93.1
コール・ローン等、その他		292,608	6.9
投資信託財産総額		4,246,017	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(4,163,275千円)の投資信託財産総額(4,246,017千円)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=109.17円です。

米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年11月12日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	4,284,017,732円
コーポレーション等 株式(評価額)	242,250,899
未収入金	3,953,409,673
未収配当金	77,383,113
(B) 負 債	117,002,345
未払金	10,974,047
未払解約金	38,009,402
その他未払費用	78,992,067
876	
(C) 純資産総額(A-B)	4,167,015,387
元 本	3,034,962,194
次期繰越損益金	1,132,053,193
(D) 受益権総口数	3,034,962,194口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,730円

※当期における期首元本額4,438,279,839円、期中追加設定元本額726,237,935円、期中一部解約元本額2,129,555,580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) 2,015,104,663円
 米国ハイ・インカムBDCファンド(年1回決算型) 235,546,460円
 SMAM・米国BDCファンド(FOF s用)〈適格機関投資家限定〉 784,311,071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>

- ・委託会社の合併に伴う商号変更および電子公告アドレスの変更に対応するため、信託約款に所要の変更を行いました。(適用日:2019年4月1日)

■ 損益の状況

(自2018年11月13日 至2019年11月12日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	409,208,466円
受 取 配 当 金	408,424,091
受 取 利 息	820,649
支 払 利 息	△ 36,274
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 200,984,198
売 買 益	185,548,173
売 買 損	△ 386,532,371
(C) 信 託 報 酬 等	△ 853,613
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	207,370,655
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,341,285,256
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	204,931,582
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 621,534,300
(H) 計 (D+E+F+G)	1,132,053,193
次 期 繰 越 損 益 金(H)	1,132,053,193

※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30,516,530円です。(2018年11月13日～2019年11月12日、当社計算値)