

■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、アドバイザリー・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、原則として対円での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	■年1回（原則として毎年11月12日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配金額を決定します。 ■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。 複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。（基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。）

米国ハイ・インカム BDCファンド (年1回決算型) 【償還 運用報告書(全体版)】

(2022年11月15日から2023年11月13日まで)

第 10 期
償還日 2023年11月13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した。ここに当期の運用状況等をご報告いたします。

皆さまのご愛顧ありがとうございました。



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（年1回決算型）

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

■ 最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			株 式 組 入 率 %	純 資 産 額 百万円
		税 分 配	込 金	騰 落 中 率		
6 期 (2019年11月12日)	円 12,174	円 0	% 3.4	94.0	326	
7 期 (2020年11月12日)	10,417	0	△14.4	95.5	200	
8 期 (2021年11月12日)	16,016	0	53.7	96.8	271	
9 期 (2022年11月14日)	18,053	0	12.7	95.1	266	
(償 還 日) 10 期 (2023年11月13日)	(償還価額) 21,198.63	0	17.4	—	250	

※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。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 式 組 入 率 %
		騰 落	率	
(期 首) 2022年11月14日	円 18,053		% —	95.1
11月末	18,117		0.4	95.4
12月末	16,874	△	6.5	93.6
2023年 1 月末	17,454	△	3.3	95.9
2 月末	18,848		4.4	96.0
3 月末	17,288	△	4.2	95.0
4 月末	17,414	△	3.5	96.7
5 月末	18,556		2.8	95.8
6 月末	20,086		11.3	94.3
7 月末	20,720		14.8	94.4
8 月末	21,276		17.9	94.5
9 月末	22,025		22.0	89.6
10 月末	21,205		17.5	—
(償 還 日) 2023年11月13日	(償還価額) 21,198.63		17.4	—

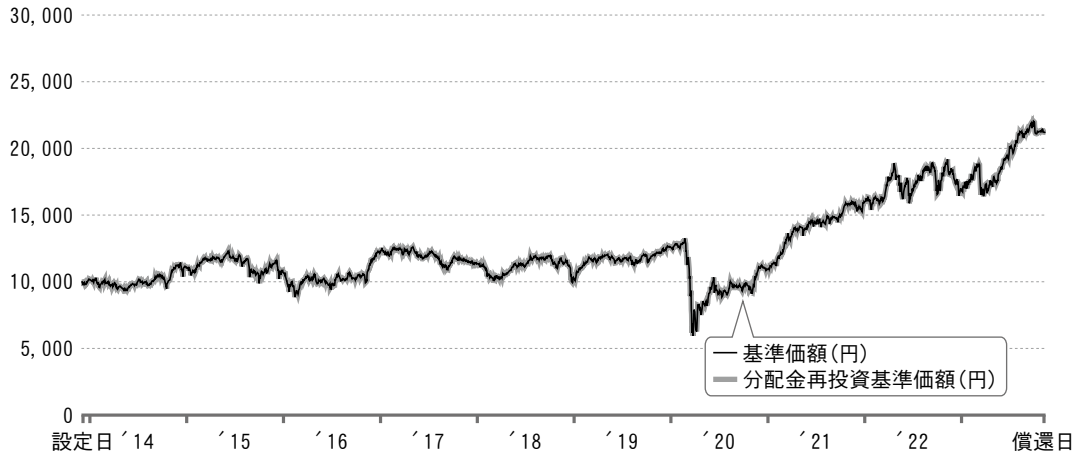
※騰落率は期首比です。

※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。

設定以来の運用状況(設定日(2013年11月29日)から償還日(2023年11月13日)まで)

設定以来の基準価額の推移



米国ハイ・インカムBDCファンド（年1回決算型）

前期までの運用の概略(設定日(2013年11月29日)から第9期末(2022年11月14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。実質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

- ・ 期を通じて、相対的に高い利回りと魅力的なバリュエーション水準、良好なBDCの決算発表により、BDC市場が上昇したこと
- ・ 2016年末から2018年末までの期間や、2022年3月以降、米政策金利の引き上げに伴う長期金利上昇により、対象企業に対し変動金利で投融資を行うBDCの収益改善期待から、BDC市場が上昇したこと
- ・ 2020年11月以降、新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を受けた世界的な経済活動正常化への期待等から、BDC市場が上昇したこと
- ・ 特に、2022年3月以降、日米の金融政策の方向性の違いや金利差拡大観測等が意識される中、急激に米ドル高・円安が進展したこと

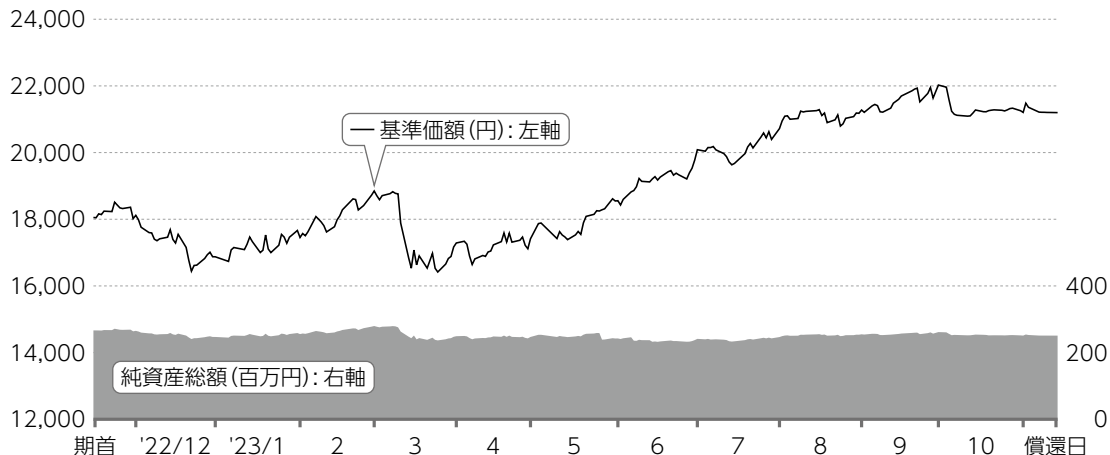
下落要因

- ・ 2020年2月～3月にかけて、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大によりWHOがパンデミックを宣言、米国の主要都市がロックダウン（都市封鎖）となり経済活動が停滞したことから、BDC市場が大幅に下落したこと
- ・ 2021年から2022年上半期にかけて米インフレ圧力への警戒感、2022年2月のロシアのウクライナ侵攻や2023年10月のイスラエル軍とハマスの武力衝突等、地政学リスクの高まりから、BDC市場が下落したこと
- ・ 2022年3月以降、インフレ抑制に向けたFRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な金融引き締め政策による長期金利上昇に伴う企業収益への圧迫懸念から、BDC市場も下落したこと
- ・ 2022年10月から2023年1月にかけて、米国の景気減速懸念から金利が低下したことや日銀の金融緩和修正観測を背景に、米ドル安・円高となったこと

1 運用経過

基準価額等の推移について（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

基準価額等の推移



期首	18,053円
償還日	21,198円63銭
騰落率	+17.4%

※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。

基準価額の主な変動要因(2022年11月15日から2023年11月13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。実質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

- 概ね好調なBDCの決算内容を背景にBDC市場が上昇したこと
- 期を通じて、概ね米ドル高・円安基調で推移したこと

下落要因

- 欧米の金融システム全体に対する懸念の高まりにより、BDC市場が下落したこと
- 地政学リスクの高まりや、米長期金利上昇を背景としたセンチメント低下により、BDC市場が下落したこと

投資環境について（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

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

期初より、BDC市場は米国の金融政策の行方を巡る思惑に振られる展開となりました。2023年明け後、中国のゼロコロナ政策の終了等によりグローバル景気に対する安心感が浮上したこと等がBDC市場の好材料となったものの、3月、米地銀の破綻やクレディ・スイスの経営問題による金融システム全体への懸念によりBDC市場は急落しました。

その後、スイスの金融機関UBSによるクレディ・スイスの買収発表や、各国金融当局が金融不安解消に向け、対応策を迅速に打ち出したことから、BDC市場は変動性を伴いながらも上昇に転じました。

4月以降、方向感に欠ける展開が続いた後、5月、1-3月期のBDCの決算内容が総じて良好であったことや、連邦債務上限を巡る協議の進展期待などの好材料により、BDC市場は上昇しました。

6月、利上げへの警戒感が強まった局面ではBDC市場も軟調な展開となりましたが、7月、4-6月期のGDP成長率が予想を上回ったことや、労働市場の力強さが幾分緩和したこと等により、利上げへの警

戒感が後退すると、BDC市場は上昇しました。

8月に入ると、依然、根強い米国のインフレ圧力や長期金利上昇への警戒感などにより、BDC市場は軟調な展開となりました。9月、FOMC（米連邦公開市場委員会）で更なる利上げ余地を残す見通しが示され、より高い金利がより長期にわたって続くとの懸念が重石となったほか、10月には、イスラエル軍がハマスに対する地上攻撃を実施したことや、米長期金利が大幅に上昇するなどの悪材料が重なり、BDC市場は下落しました。

しかし、期末には、米雇用統計で雇用者数の伸びの鈍化等により、利上げ局面は終了したとの見方が強まったことなどから長期金利が急低下し、BDC市場は反発、上昇しました。

為替市場

米ドル・円相場は、米ドル高・円安となりました。

期初、米国の景気減速懸念を受けた米金利低下や、日銀が長期金利の許容変動幅を拡大したこと等による、日米金利差の縮小

米国ハイ・インカムBDCファンド（年1回決算型）

観測により、米ドル安・円高基調で推移しました。

2月、米長期金利の上昇により、米ドル高・円安となったものの、3月、欧米での金融不安による米金利低下等により再び米ドル安・円高の展開となりました。

4月以降、欧米の金融不安後退や日銀の新総裁が従来の緩和姿勢を維持することを示したこと等から、緩やかながら米ドル高・円安傾向で推移しました。

5月、F R B（米連邦準備制度理事会）の利上げ継続観測が強まる一方、緩和姿勢を維持する日銀との金融政策の方向性の違いが意識され、米ドル高・円安が進行しました。しかし、7月には、米物価指標の鈍化を受けて利上げの終盤が意識された一方、

日銀の政策修正への警戒感が強まったことから、米ドル安・円高で推移しました。その後、米金利上昇に伴う日米金利差拡大が意識されると、再び米ドルが対円で上昇する展開となりました。

9月のF O M Cでは、政策金利の据え置きが決定されたものの、更なる利上げ余地を残す見通しが示されるなどタカ派（インフレ抑制を重視する立場）的な内容となった一方、日銀の金融政策決定会合では現状の緩和政策の維持が決定され、改めて日米金融政策の方向性の違いが意識される展開となり、米ドルが対円で上昇しました。

期末にかけ、米金利高を受けた日米金利差拡大や日米の金融政策の姿勢の違いから、米ドル高・円安基調が継続しました。

ポートフォリオについて（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

当ファンド

期初より、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。ただし、満期償還を控え、同マザーファンドは売却しました。

米国ハイ・インカムBDCマザーファンド

概ね既存のポートフォリオを維持しました。

ただし、償還を控え、9月下旬にポートフォリオ保有銘柄の売却を開始しました。

ベンチマークとの差異について（2022年11月15日から2023年11月13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（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

償還のため、該当事項はございません。

2 今後の運用方針

償還のため、該当事項はございません。

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（年1回決算型）

1万口当たりの費用明細（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	386円	2.029%	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) <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">期中の平均基準価額は19,007円です。</div>
(投信会社)	(229)	(1.207)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(146)	(0.768)	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)	(10)	(0.055)	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	49	0.256	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
(株式)	(49)	(0.256)	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
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	0	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
(株式)	(0)	(0.001)	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
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	5	0.026	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)	(4)	(0.022)	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)	(1)	(0.003)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.001)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	439	2.312	

※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。

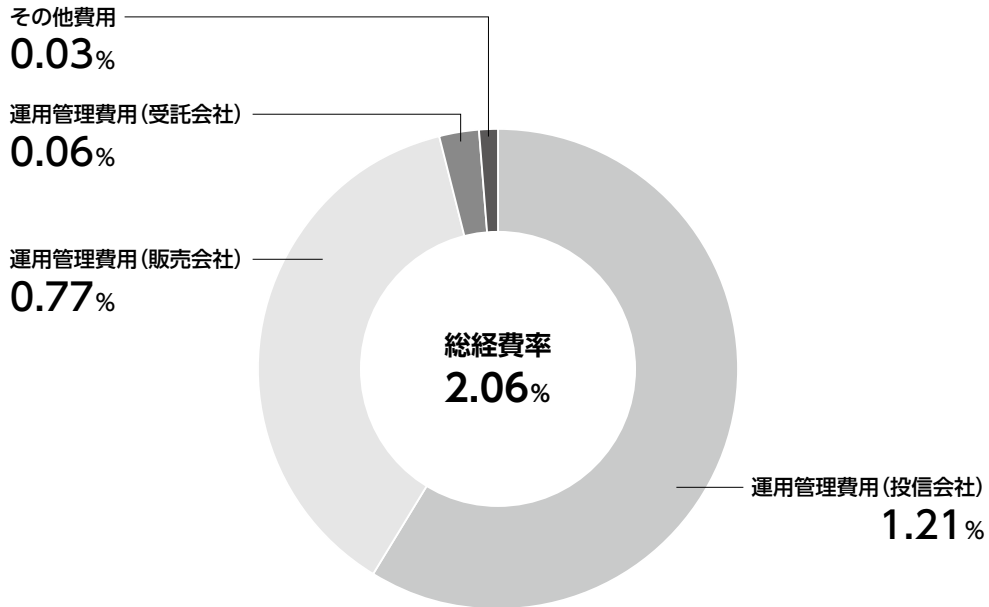
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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（年1回決算型）

■ 当期中の売買及び取引の状況（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	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 5,543	千円 13,176	千口 127,330	千円 320,623

■ 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

（2022年11月15日から2023年11月13日まで）

項 目	当 期
	米国ハイ・インカムBDCマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	2,369,097千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,652,132千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.43

※(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（2022年11月15日から2023年11月13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

（2022年11月15日から2023年11月13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（2023年11月13日現在）

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)		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 121,787		千口 -	千円 -

■ 投資信託財産の構成

（2023年11月13日現在）

項 目	期	末
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 253,487	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	253,487	100.0

米国ハイ・インカムBDCファンド（年1回決算型）

■ 資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2023年11月13日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	253,487,715円
コール・ローン等	253,487,715
(B) 負 債	2,545,968
未払解約金	1,140
未払信託報酬	2,544,194
未払利息	241
その他未払費用	393
(C) 純資産総額(A-B)	250,941,747
元 本	118,376,382
償還差損益金	132,565,365
(D) 受益権総口数	118,376,382口
1万口当たり償還価額(C/D)	21,198円63銭

※当期における期首元本額147,698,599円、期中追加設定元本額7,325,009円、期中一部解約元本額36,647,226円です。

※上記表中の償還差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1万口当たり償還価額が、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。

■ 損益の状況

(自2022年11月15日 至2023年11月13日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 1,219円
受 取 利 息	184
支 払 利 息	△ 1,403
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	41,083,514
売 買 益	44,404,849
売 買 損	△ 3,321,335
(C) 信 託 報 酬 等	△ 5,126,864
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	35,955,431
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	61,628,095
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	34,981,839
(配当等相当額)	(43,797,189)
(売買損益相当額)	(△ 8,815,350)
(G) 合 計(D+E+F)	132,565,365
償 還 差 損 益 金(G)	132,565,365

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用として、信託報酬の中から支弁している額は1,601,087円です。

米国ハイ・インカムBDCファンド（年1回決算型）

■ 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2013年11月29日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2023年11月13日		資産総額	253,487,715円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	負債総額	2,545,968円
受益権口数	681,811,806口	118,376,382口	△563,435,424口	純資産総額	250,941,747円
元本額	681,811,806円	118,376,382円	△563,435,424円	受益権口数	118,376,382口
				1万口当たり償還金	21,198円63銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
	円	円	円	円	%
第1期	1,207,641,125	1,329,158,216	11,006	0	0.00
第2期	547,847,256	611,862,785	11,168	0	0.00
第3期	434,959,684	472,250,819	10,857	0	0.00
第4期	644,877,821	750,271,964	11,634	0	0.00
第5期	355,017,337	418,021,677	11,775	0	0.00
第6期	268,180,275	326,481,602	12,174	0	0.00
第7期	192,098,913	200,112,346	10,417	0	0.00
第8期	169,722,808	271,828,171	16,016	0	0.00
第9期	147,698,599	266,636,649	18,053	0	0.00

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10期（2022年11月15日から2023年11月10日まで）

信託期間	2013年11月29日から2023年11月10日まで
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。 ・アドバイザー・リサーチ・インク（米国）に外貨建資産の運用指図に関する権限を委託します。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

■ 最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 式 組 入 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率		
6 期（2019年11月12日）	円		%	%	百万円
	13,730		5.4	94.9	4,167
7 期（2020年11月12日）		11,979	△12.8	96.4	2,711
8 期（2021年11月12日）		18,841	57.3	97.7	1,967
9 期（2022年11月14日）		21,671	15.0	96.1	1,869
（償 還 日）	（償還価額）				
10期（2023年11月10日）	26,011.17		20.0	—	1,581

※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。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 式 組 入 率
		騰	落 率	
(期 首) 2022年11月14日	円		%	%
	21,671		—	96.1
11月末	21,770		0.5	96.3
12月末	20,297		△ 6.3	94.3
2023年 1月末	21,038		△ 2.9	96.5
2月末	22,764		5.0	96.5
3月末	20,908		△ 3.5	95.2
4月末	21,093		△ 2.7	96.8
5月末	22,537		4.0	96.7
6月末	24,452		12.8	94.9
7月末	25,271		16.6	94.9
8月末	25,998		20.0	94.9
9月末	26,960		24.4	90.0
10月末	25,999		20.0	—
(償 還 日) 2023年11月10日	(償還価額) 26,011.17		20.0	—

※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。

設定以来の運用状況(設定日(2013年11月29日)から償還日(2023年11月10日)まで)

設定以来の基準価額の推移



前期までの運用の概略(設定日(2013年11月29日)から第9期末(2022年11月14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。

<p>上昇要因</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 期を通じて、相対的に高い利回りと魅力的なバリュエーション水準、良好なBDCの決算発表により、BDC市場が上昇したこと ・ 2016年末から2018年末までの期間や、2022年3月以降、米政策金利の引き上げに伴う長期金利上昇により、対象企業に対し変動金利で投融資を行うBDCの収益改善期待から、BDC市場が上昇したこと ・ 2020年11月以降、新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を受けた世界的な経済活動正常化への期待等から、BDC市場が上昇したこと ・ 特に、2022年3月以降、日米の金融政策の方向性の違いや金利差拡大観測等が意識される中、急激に米ドル高・円安が進展したこと
<p>下落要因</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2020年2月～3月にかけて、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大によりWHOがパンデミックを宣言、米国の主要都市がロックダウン(都市封鎖)となり経済活動が停滞したことから、BDC市場が大幅に下落したこと ・ 2021年から2022年上半期にかけて米インフレ圧力への警戒感、2022年2月のロシアのウクライナ侵攻や2023年10月のイスラエル軍とハマスの武力衝突等、地政学リスクの高まりから、BDC市場が下落したこと ・ 2022年3月以降、インフレ抑制に向けたFRB(米連邦準備制度理事会)による積極的な金融引き締め政策による長期金利上昇に伴う企業収益への圧迫懸念から、BDC市場も下落したこと ・ 2022年10月から2023年1月にかけて、米国の景気減速懸念から金利が低下したことや日銀の金融緩和修正観測を背景に、米ドル安・円高となったこと

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2022年11月15日から2023年11月10日まで）

基準価額等の推移



期首	21,671円
償還日	26,011円17銭
騰落率	+20.0%

▶ 基準価額の主な変動要因（2022年11月15日から2023年11月10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"> ・概ね好調なBDCの決算内容を背景にBDC市場が上昇したこと ・期を通じて、概ね米ドル高・円安基調で推移したこと
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ・欧米の金融システム全体に対する懸念の高まりにより、BDC市場が下落したこと ・地政学リスクの高まりや、米長期金利上昇を背景としたセンチメント低下により、BDC市場が下落したこと

▶ 投資環境について（2022年11月15日から2023年11月10日まで）

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

期初より、BDC市場は米国の金融政策の行方を巡る思惑に振られる展開となりました。2023年明け後、中国のゼロコロナ政策の終了等によりグローバル景気に対する安心感が浮上したこと等がBDC市場の好材料となったものの、3月、米地銀の破綻やクレディ・スイスの経営問題による金融システム全体への懸念によりBDC市場は急落しました。

その後、スイスの金融機関UBSによるクレディ・スイスの買収発表や、各国金融当局が金融不安解消に向け、対応策を迅速に打ち出したことから、BDC市場は変動性を伴いながらも上昇に転じました。

4月以降、方向感に欠ける展開が続いた後、5月、1-3月期のBDCの決算内容が総じて良好であったことや、連邦債務上限を巡る協議の進展期待などの好材料により、BDC市場は上昇しました。

6月、利上げへの警戒感が強まった局面ではBDC市場も軟調な展開となりましたが、7月、4-6月期のGDP成長率が予想を上回ったことや、労働市場の力強さが幾分緩和したこと等により、利上げへの警戒感が後退すると、BDC市場は上昇しました。

8月に入ると、依然、根強い米国のインフレ圧力や長期金利上昇への警戒感などにより、BDC市場は軟調な展開となりました。9月、FOMC（米連邦公開市場委員会）で更なる利上げ余地を残す見通しが示され、より高い金利がより長期にわたって続くとの懸念が重石となったほか、10月には、イスラエル軍がハマスに対する地上攻撃を実施したことや、米長期金利が大幅に上昇するなどの悪材料が重なり、BDC市場は下落しました。

しかし、期末には、米雇用統計で雇用者数の伸びの鈍化等により、利上げ局面は終了したとの見方が強まったことなどから長期金利が急低下し、BDC市場は反発、上昇しました。

為替市場

米ドル・円相場は、米ドル高・円安となりました。

期初、米国の景気減速懸念を受けた米金利低下や、日銀が長期金利の許容変動幅を拡大したこと等による、日米金利差の縮小観測により、米ドル安・円高基調で推移しました。

2月、米長期金利の上昇により、米ドル高・円安となったものの、3月、欧米での金融不安による米金利低下等により再び米ドル安・円高の展開となりました。

4月以降、欧米の金融不安後退や日銀の新総裁が従来への緩和姿勢を維持することを示したこと等から、緩やかながら米ドル高・円安傾向で推移しました。

5月、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ継続観測が強まる一方、緩和姿勢を維持する日銀との金融政策の方向性の違いが意識され、米ドル高・円安が進行しました。しかし、7月には、米物価指標の鈍化を受けて利上げの終盤が意識された一方、日銀の政策修正への警戒感が強まったことから、米ドル安・円高で推移しました。その後、米金利上昇に伴う日米金利差拡大が意識されると、再び米ドルが対円で上昇する展開となりました。

9月のFOMCでは、政策金利の据え置きが決定されたものの、更なる利上げ余地を残す見通しが示されるなどタカ派（インフレ抑制を重視する立場）的な内容となった一方、日銀の金融政策決定会合では現状の緩和政策の維持が決定され、改めて日米金融政策の方向性の違いが意識される展開となり、米ドルが対円で上昇しました。

期末にかけ、米金利高を受けた日米金利差拡大や日米の金融政策の姿勢の違いから、米ドル高・円安基調が継続しました。

▶ ポートフォリオについて（2022年11月15日から2023年11月10日まで）

概ね既存のポートフォリオを維持しました。

ただし、償還を控え、9月下旬にポートフォリオ保有銘柄の売却を開始しました。

▶ ベンチマークとの差異について（2022年11月15日から2023年11月10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

償還のため、該当事項はございません。

■ 1万口当たりの費用明細（2022年11月15日から2023年11月10日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株 式)	57円 (57)	0.248% (0.248)	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)	8 (8) (0)	0.033 (0.033) (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	65	0.282	

期中の平均基準価額は23,072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 (2022年11月15日から2023年11月10日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	ア メ リ カ	百株	千アメリカ・ドル	百株	千アメリカ・ドル
		1,021.43 (△ 984.06)	1,588 (-)	8,834.33	14,647

※金額は受渡し代金。

※ () 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

(2022年11月15日から2023年11月10日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,369,097千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,652,132千円
(c) 売 買 高 比 率(a) / (b)	1.43

※(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 (2022年11月15日から2023年11月10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

(2022年11月15日から2023年11月10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 (2023年11月10日現在)

外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等
			評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円	
ARES CAPITAL CORP	591.38	—	—	—	金融サービス
HERCULES CAPITAL INC	715.4	—	—	—	金融サービス
TRINITY CAPITAL INC	462.3	—	—	—	金融サービス
RUNWAY GROWTH FINANCE CORP	482.55	—	—	—	金融サービス
BLACKSTONE SECURED LENDING F	373.39	—	—	—	金融サービス
GLADSTONE CAPITAL CORP	413.85	—	—	—	金融サービス
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO	1,586.18	—	—	—	金融サービス
BLACKROCK TCP CAPITAL CORP	475.11	—	—	—	金融サービス
CAPITAL SOUTHWEST CORP	281.39	—	—	—	金融サービス
FS KKR CAPITAL CORP	547.08	—	—	—	金融サービス
FIDUS INVESTMENT CORP	361.52	—	—	—	金融サービス
MAIN STREET CAPITAL CORP	255.29	—	—	—	金融サービス
SARATOGA INVESTMENT CORP	286.3	—	—	—	金融サービス
SIXTH STREET SPECIALTY LENDI	582.01	—	—	—	金融サービス
STELLUS CAPITAL INVESTMENT C	337.24	—	—	—	金融サービス
WHITEHORSE FINANCE INC	348.98	—	—	—	金融サービス
BARINGS BDC INC	696.99	—	—	—	金融サービス
小計	株数・金額 8,796.96	—	—	—	
	銘柄数〈比率〉 17銘柄	—	—	〈—〉	
合計	株数・金額 8,796.96	—	—	—	
	銘柄数〈比率〉 17銘柄	—	—	〈—〉	

※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。

※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

(2023年11月10日現在)

項目	期末	
	評価額	比率
コール・ローン等、その他	千円 1,605,381	% 100.0
投資信託財産総額	1,605,381	100.0

■ 資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2023年11月10日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	1,605,381,782円
コール・ローン等	1,605,381,782
(B) 負 債	23,697,667
未払解約金	23,683,671
未払利息	8,367
その他未払費用	5,629
(C) 純資産総額(A-B)	1,581,684,115
元 本	608,078,799
償還差損益金	973,605,316
(D) 受益権総口数	608,078,799口
1万口当たり償還価額(C/D)	26,011円17銭

※当期における期首元本額862,825,947円、期中追加設定元本額15,575,066円、期中一部解約元本額270,322,214円です。

※上記表中の償還差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)	511,582,428円
米国ハイ・インカムBDCファンド(年1回決算型)	96,496,371円

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり償還価額が、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2022年11月15日 至2023年11月10日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	183,284,029円
受 取 配 当 金	181,760,862
受 取 利 息	1,545,989
支 払 利 息	△ 22,822
(B) 有価証券売買損益	126,389,469
売 買 益	199,219,862
売 買 損	△ 72,830,393
(C) その他費用等	△ 572,814
(D) 当期損益金(A+B+C)	309,100,684
(E) 前期繰越損益金	1,007,038,638
(F) 解約差損益金	△ 362,030,029
(G) 追加信託差損益金	19,496,023
(H) 合 計(D+E+F+G)	973,605,316
償 還 差 損 益 金(H)	973,605,316

※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。