

米国ハイ・インカム BDCファンド(年1回決算型)

追加型投信／海外／株式

日経新聞掲載名：米BDC年1

2018年11月13日から2019年11月12日まで

第 6 期 決算日：2019年11月12日



受益者の皆さまへ

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。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

当期の状況

基準価額(期末)	12,174円
純資産総額(期末)	326百万円
騰落率(当期)	+3.4%
分配金合計(当期)	0円

※騰落率は、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す。

 三井住友DSアセットマネジメント

(旧:三井住友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

フリーダイヤル 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

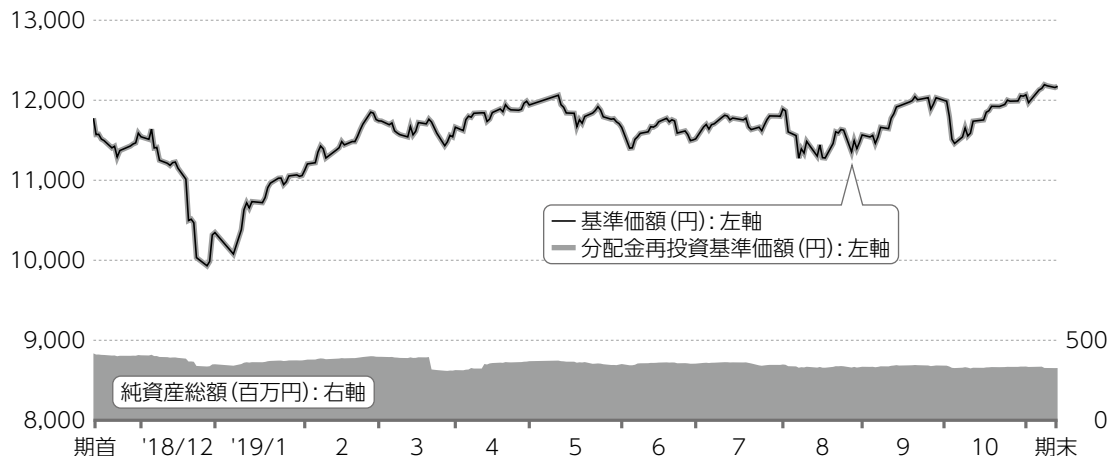
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

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



※分配金再投資基準価額は、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。

期首	11,775円
期末	12,174円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	+3.4% (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)

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、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

- 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

- 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

組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	騰落率	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	+5.4%	99.1%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

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) 信託報酬	236円	2.035%	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) 期中の平均基準価額は11,588円です。
(投信会社)	(140)	(1.210)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(89)	(0.770)	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)	(6)	(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	20	0.176	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)	(20)	(0.176)	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
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(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	3	0.025	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)	(2)	(0.017)	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)	(0.006)	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	259	2.237	

※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。

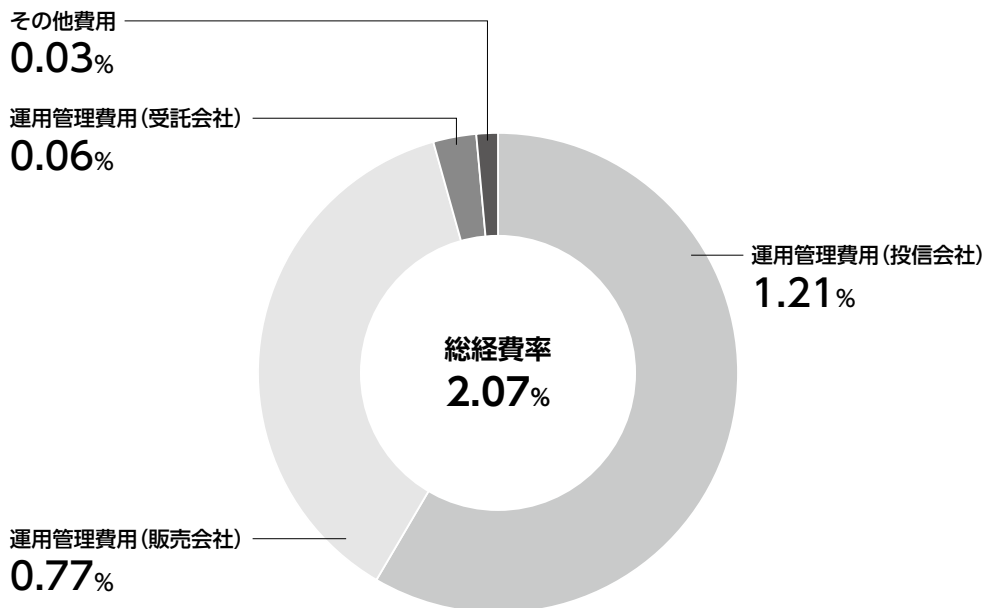
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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。

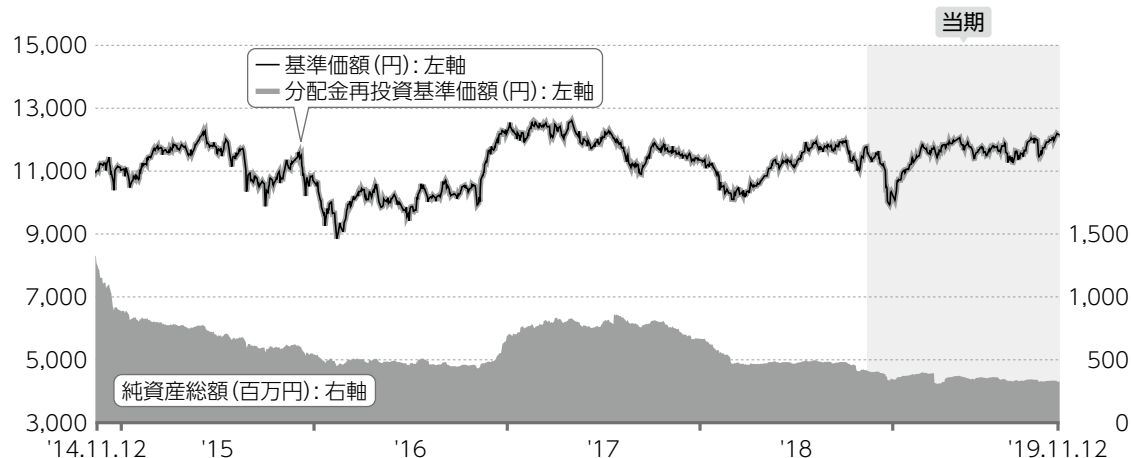
※各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。

※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2.07%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2014年11月12日から2019年11月12日まで)

最近5年間の推移



※分配金再投資基準価額は、2014年11月12日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
 ※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いません。

最近5年間の年間騰落率

		2014.11.12	2015.11.12	2016.11.14	2017.11.13	2018.11.12	2019.11.12
		決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額	(円)	11,006	11,168	10,857	11,634	11,775	12,174
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	1.5	-2.8	7.2	1.2	3.4
純資産総額	(百万円)	1,329	611	472	750	418	326

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

回避の動きが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)

当ファンド

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

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・スペシャリティ・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、中堅企業の様々なローンに投資対象とし、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TCG BDC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、FS KKR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。

分配金について(2018年11月13日から2019年11月12日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第6期
当期分配金	—
(対基準価額比率)	(—%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,534

当期の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、見送りとしたしました。

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す。

※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

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)の向上につながる事が期待されます。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資先とする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。

3 お知らせ

合併について

三井住友アセットマネジメント株式会社は、2019年4月1日に大和住銀投信投資顧問株式会社と合併し、商号を三井住友DSアセットマネジメント株式会社に変更しました。

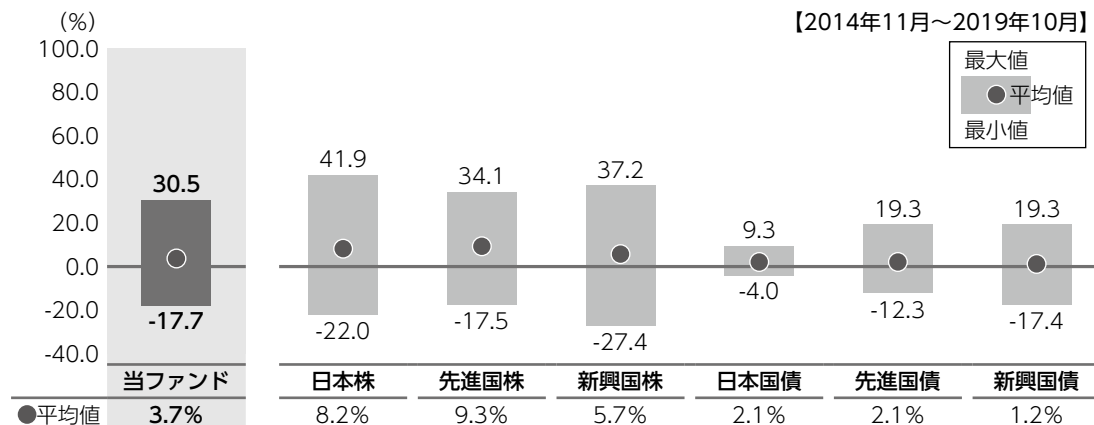
約款変更について

- 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)

4 当ファンドの概要

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	<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。 ■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、原則として対円での為替ヘッジを行いません。
組 入 制 限	<p>当ファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■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。 <p>米国ハイ・インカムBDCマザーファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■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	<ul style="list-style-type: none"> ■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。 <p>※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。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p>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。)</p> </div>

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、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す。

※全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。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (配当込み) 株式会社東京証券取引所が算出、公表する指数で、東京証券取引所第一部に上場している内国普通株式全銘柄を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイインデックス (グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス (グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI (国債) 野村証券株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	JPMorgan・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・ダイバーシファイド (円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

6 当ファンドのデータ

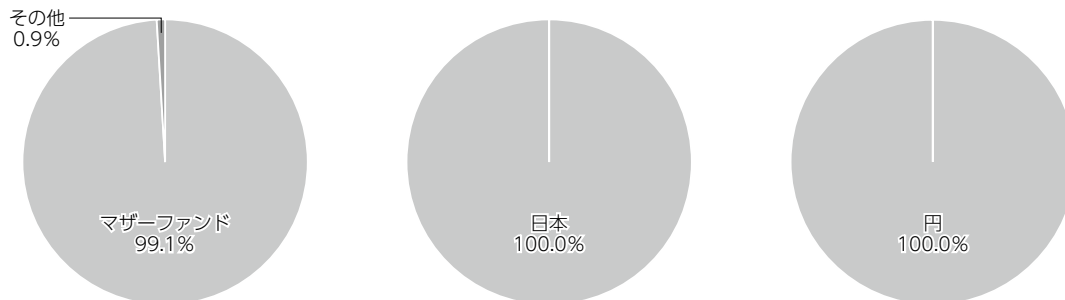
当ファンドの組入資産の内容(2019年11月12日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド	99.1%
コールローン等、その他	0.9%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

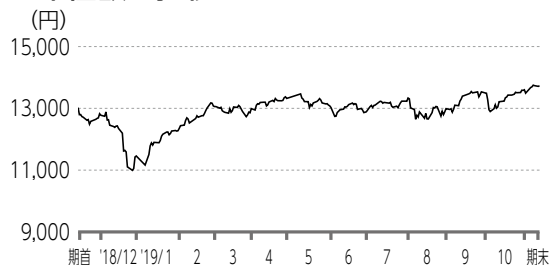
項目		第6期末
純資産総額	(円)	326,481,602
受益権総口数	(口)	268,180,275
1万口当たり基準価額	(円)	12,174

※当期における、追加設定元本額は59,828,462円、解約元本額は146,665,524円です。

組入上位ファンドの直近決算概要

米国ハイ・インカムBDCマザーファンド(2018年11月13日から2019年11月12日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	内訳	金額	内訳
売買委託手数料	(株式)	23	(23)
有価証券取引税	(株式)	0	(0)
その他費用	(保管費用)	2	(2)
	(その他)		(0)
合計		25	

※項目の概要については、前記「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。

組入上位10銘柄

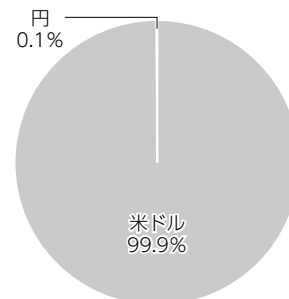
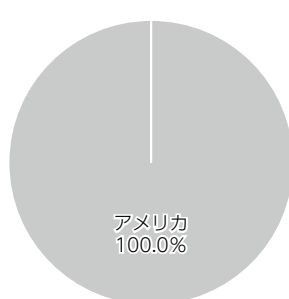
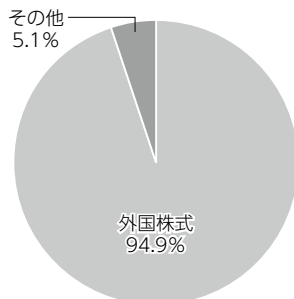
(基準日：2019年11月12日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	ARES CAPITAL CORP	各種金融	9.2%
2	MAIN STREET CAPITAL CORP	各種金融	8.9%
3	TPG SPECIALTY LENDING INC	各種金融	8.0%
4	HERCULES CAPITAL, INC.	各種金融	7.7%
5	GOLUB CAPITAL BDC INC	各種金融	7.3%
6	SOLAR CAPITAL LTD	各種金融	6.9%
7	NEW MOUNTAIN FINANCE CORP	各種金融	6.8%
8	APOLLO INVESTMENT CORP	各種金融	6.4%
9	FS KKR CAPITAL CORP	各種金融	6.1%
10	BLACKROCK TCP CAPITAL CORP	各種金融	5.9%
	全銘柄数	20銘柄	

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※基準日は2019年11月12日現在です。