

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

2019年11月13日から2020年11月12日まで

第 **7** 期 決算日：2020年11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。

当期の状況

基準価額(期末)	10,417円
純資産総額(期末)	200百万円
騰落率(当期)	-14.4%
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。

■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)

 **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>

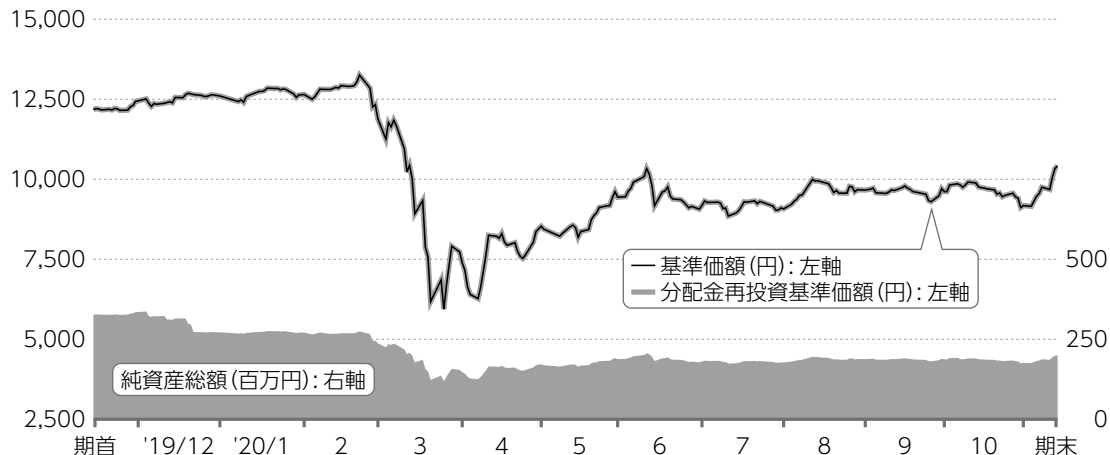
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【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(2019年11月13日から2020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	12,174円
期末	10,417円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	-14.4% (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(2019年11月13日から2020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。

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

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	-12.8%	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(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) 信託報酬	206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10,137円です。
(投信会社)	(123)	(1.210)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(78)	(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	0.202	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
(株式)	(20)	(0.202)	
(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 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
(株式)	(0)	(0.001)	
(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)	(0.018)	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)	(0.007)	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	229	2.263	

※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。

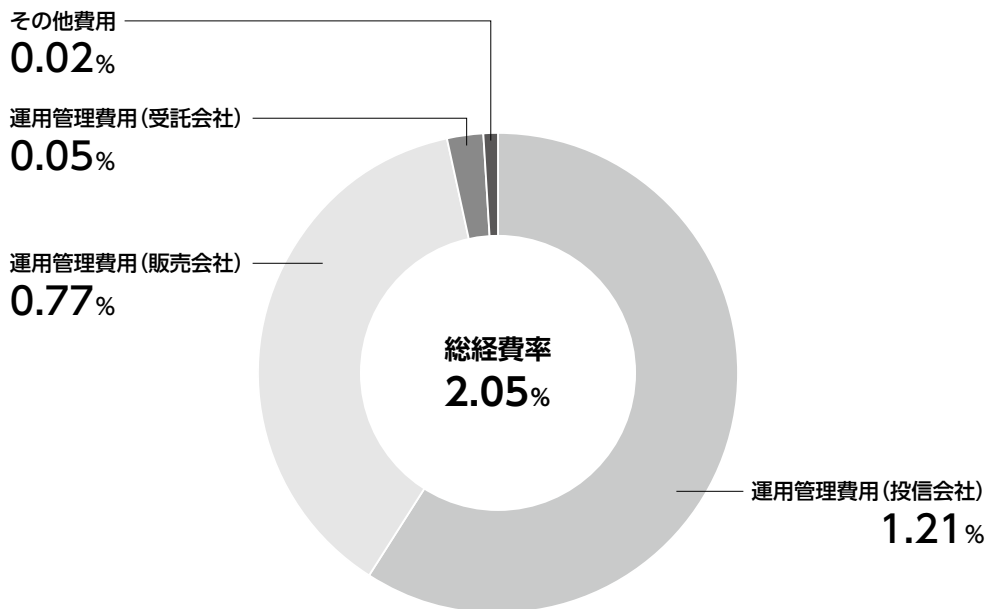
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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。

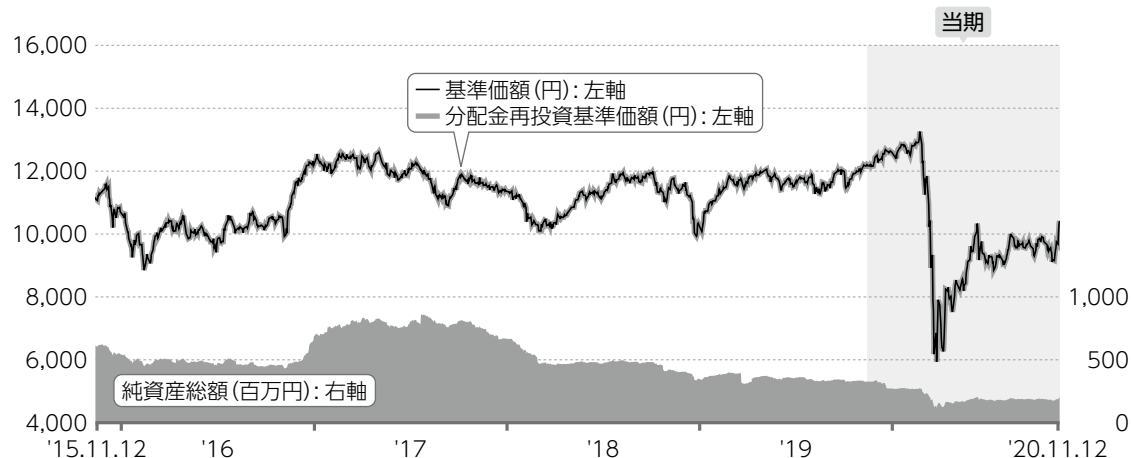
※各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。

※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2.05%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2015年11月12日から2020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、2015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

		2015.11.12	2016.11.14	2017.11.13	2018.11.12	2019.11.12	2020.11.12
		決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額	(円)	11,168	10,857	11,634	11,775	12,174	10,417
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	(%)	-	-2.8	7.2	1.2	3.4	-14.4
純資産総額	(百万円)	611	472	750	418	326	200

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)

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

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・サービズを全売却したほか、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。

分配金について(2019年11月13日から2020年11月12日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第7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	5,358

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

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(CARE法案)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。

3 お知らせ

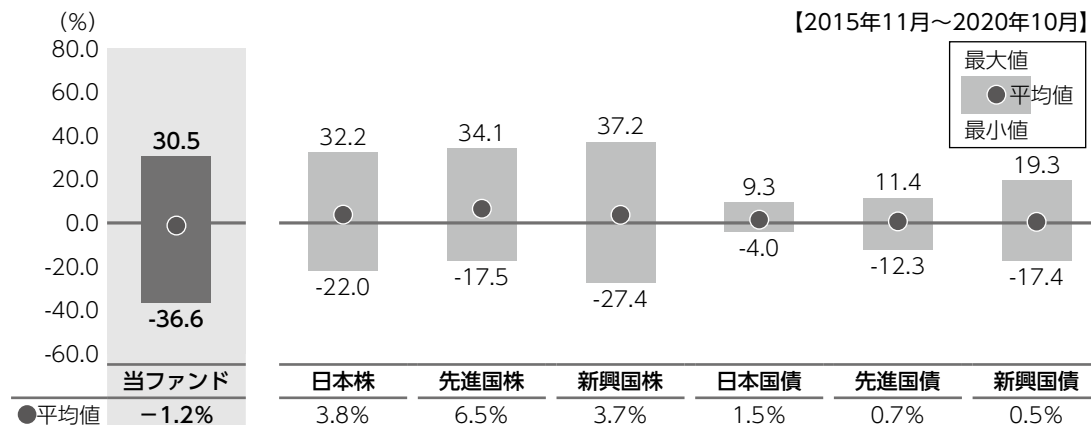
約款変更について

該当事項はございません。

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; border-radius: 10px; padding: 10px; 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

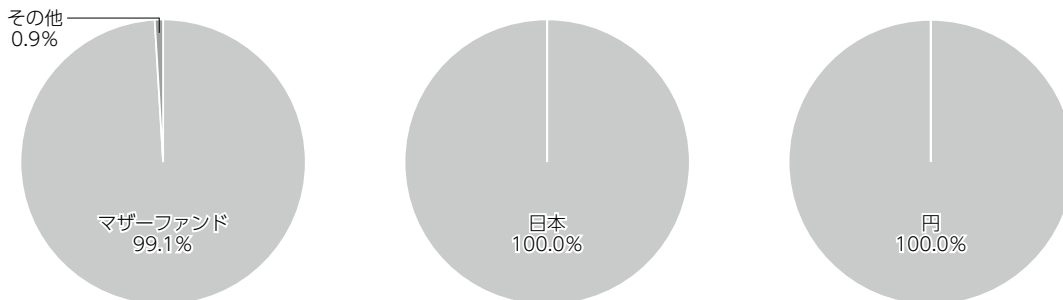
当ファンドの組入資産の内容(2020年11月12日)

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7期末
純資産総額	(円)	200,112,346
受益権総口数	(口)	192,098,913
1万口当たり基準価額	(円)	10,417

※当期における、追加設定元本額は7,257,177円、解約元本額は83,338,539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(2019年11月13日から2020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

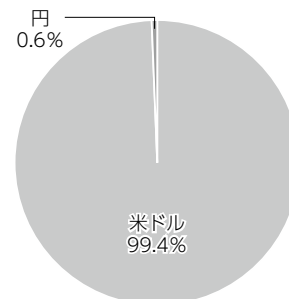
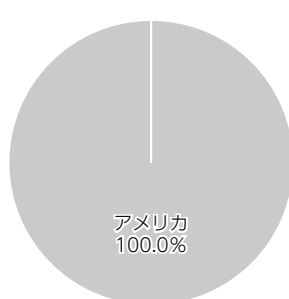
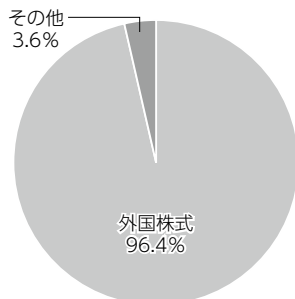
(基準日：2020年11月12日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	ARES CAPITAL CORP	各種金融	8.7%
2	SIXTH STREET SPECIALTY LENDING INC	各種金融	8.6%
3	MAIN STREET CAPITAL CORP	各種金融	8.5%
4	HERCULES CAPITAL, INC.	各種金融	8.4%
5	GOLUB CAPITAL BDC INC	各種金融	7.6%
6	BARINGS BDC INC	各種金融	6.7%
7	OAKTREE SPECIALTY LENDING CO	各種金融	6.6%
8	NEW MOUNTAIN FINANCE CORP	各種金融	6.1%
9	SOLAR CAPITAL LTD	各種金融	5.6%
10	OWL ROCK CAPITAL CORP	各種金融	5.4%
	全銘柄数	17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2020年11月12日現在です。