

# 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18作成期（2022年5月13日から2022年11月14日まで）

第 103 期 / 第 104 期 / 第 105 期  
決算日2022年6月13日 決算日2022年7月12日 決算日2022年8月12日

第 106 期 / 第 107 期 / 第 108 期  
決算日2022年9月12日 決算日2022年10月12日 決算日2022年11月14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）

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30期の運用実績

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		
79期(2020年6月12日)	円 5,038	円 50	% 7.2	% 95.3	百万円 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
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
91期(2021年6月14日)	7,191	50	5.7	95.9	1,956
92期(2021年7月12日)	7,143	50	0.0	95.8	1,869
93期(2021年8月12日)	7,246	50	2.1	94.8	1,872
94期(2021年9月13日)	7,152	50	△ 0.6	95.9	1,772
95期(2021年10月12日)	7,446	50	4.8	96.0	1,788
96期(2021年11月12日)	7,645	50	3.3	96.7	1,715
97期(2021年12月13日)	7,406	50	△ 2.5	95.9	1,617
98期(2022年1月12日)	7,698	50	4.6	95.9	1,628
99期(2022年2月14日)	7,567	50	△ 1.1	95.6	1,579
100期(2022年3月14日)	7,577	50	0.8	95.3	1,573
101期(2022年4月12日)	8,305	50	10.3	95.4	1,694
102期(2022年5月12日)	7,906	50	△ 4.2	95.5	1,587
103期(2022年6月13日)	7,994	50	1.7	95.8	1,613
104期(2022年7月12日)	7,854	50	△ 1.1	96.4	1,594
105期(2022年8月12日)	8,249	50	5.7	95.1	1,691
106期(2022年9月12日)	8,455	50	3.1	95.7	1,736
107期(2022年10月12日)	7,525	50	△ 10.4	95.2	1,540
108期(2022年11月14日)	7,979	50	6.7	95.1	1,623

※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103期	(期首) 2022年5月12日	円		%	%
	5月末	7,906	—		95.5
		7,905	△ 0.0		95.1
第104期	(期末) 2022年6月13日	8,044		1.7	95.8
	(期首) 2022年6月13日	7,994		—	95.8
	6月末	7,662	△ 4.2		94.5
第105期	(期末) 2022年7月12日	7,904		△ 1.1	96.4
	(期首) 2022年7月12日	7,854		—	96.4
	7月末	8,117		3.3	96.5
第106期	(期末) 2022年8月12日	8,299		5.7	95.1
	(期首) 2022年8月12日	8,249		—	95.1
	8月末	8,242	△ 0.1		95.7
第107期	(期末) 2022年9月12日	8,505		3.1	95.7
	(期首) 2022年9月12日	8,455		—	95.7
	9月末	7,418	△12.3		93.8
第108期	(期末) 2022年10月12日	7,575		△10.4	95.2
	(期首) 2022年10月12日	7,525		—	95.2
	10月末	8,369		11.2	96.1
	(期末) 2022年11月14日	8,029		6.7	95.1

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

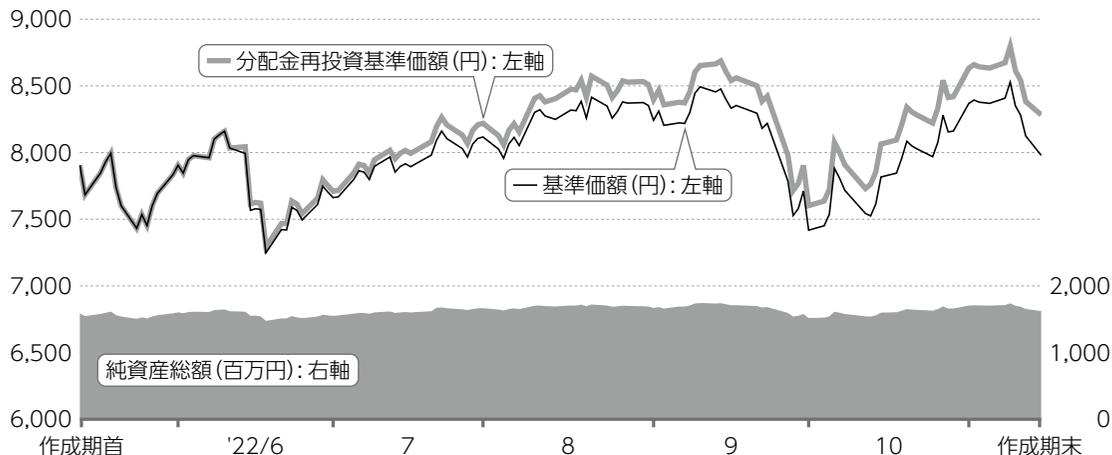
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※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（2022年5月13日から2022年11月14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	7,906円
作成期末 (当作成期既払分配金300円(税引前))	7,979円
騰落率	+4.8% (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。

### 基準価額の主な変動要因(2022年5月13日から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。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

- ウクライナ情勢等の地政学リスクの高まりや、日米の金融政策の方向性の違い等から、期を通じて、米ドル高・円安が進行したこと

### 下落要因

- 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や、米金利上昇を背景に景気減速懸念が高まる中、BDC市場が下落したこと

投資環境について（2022年5月13日から2022年11月14日まで）

**BDC市場は、下落しました。為替市場では、米ドル高・円安となりました。**

## BDC市場

期初から6月中旬にかけ、予想を上回るインフレ率、FRBのタカ派（インフレ抑制を重視する立場）的スタンス等を背景に、BDC市場は軟調な展開となりました。しかし、その後は、総じて好調な企業決算や、FRB議長が今後の利上げペースを緩める可能性に言及したことから利上げ休止期待が台頭し、BDC市場は上昇しました。

8月は、FRBが利上げ継続によるインフレ抑制への強い姿勢を明確にしたことから、早期の利上げ休止期待が後退したことに加え、金利上昇に伴う米景気減速懸念が米国株式市場全体の重石となり、BDC市場も下落しました。9月は実際にFOMC（米連邦公開市場委員会）で3会合連続となる0.75%の利上げが決定され、パウエル議長等FRB高官がインフレ抑制重視を強調したことから、市場では政策金利のピークの予想水準が大幅に切り上がり、長期金利も上昇しました。金利の上昇により米景気への悪影響が再び懸念され、株式市場は下落、BDC市場も大きく下落する展開となりました。

しかし、10月に入ると、7－9月期の米

GDP（国内総生産）が3期ぶりのプラス成長となり、市場予想を上回ったことや、FRBの利上げペース鈍化観測が市場を下支えし、期末にかけて堅調な展開となりました。

期を通じてみると、BDC市場は下落しました。

## 為替市場

米ドル／円は、米ドル高・円安となりました。

期初、1米ドル＝130円近辺だった米ドル・円市場は、ウクライナ情勢等の地政学リスクの高まりや、日米の金融政策の方向性の違い等から、概ね一本調子の上昇となりました。

ただし、日本政府・日銀が約24年ぶりとなる米ドル売り・円買いの為替介入に踏み切ったことで、一時、急激な円安進行に歯止めがかかりました。また期末には、米国で発表された10月の消費者物価指数の前年比伸び率が事前の予想を下回ったことでFRBが利上げペースを落とすとの見方が広がり、米ドル安となりました。それでも、米ドル高・円安圧力は期末にかけて残存しました。

## 米国ハイ・インカムBDCファンド（毎月決算型）

### ポートフォリオについて（2022年5月13日から2022年11月14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

9月に、好調な業績期待からグランドストーン・キャピタルを新規に組み入れた一方、業績懸念等によりアウル・ロック・キャピタルを全売却しました。その他、ポートフォリオでは概ね既存のポジションを維持しました。

### ベンチマークとの差異について（2022年5月13日から2022年11月14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5月13日から2022年11月14日まで）

期間の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、以下の通りといたしました。

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103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108期
当期分配金	50	50	50	50	50	50
（対基準価額比率）	(0.62%)	(0.63%)	(0.60%)	(0.59%)	(0.66%)	(0.62%)
当期の収益	36	50	32	50	50	35
当期の収益以外	13	—	17	—	—	14
翌期繰越分配対象額	720	784	767	955	1,022	1,008

※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

7－9月期の米国のGDPは市場予想以上に堅調な内容となりましたが、FRBの金融政策が今後の米景気を左右する展開になると予想します。BDC市場でも、FR

Bの金融政策を巡る懸念等、足元の投資環境における様々な不確実性から影響を受けることが見込まれます。一方、企業活動に伴う米国企業の収益拡大期待、米金利上昇に伴うBDCの収益改善期待等はBDC市場の支援材料となるとみています。

運用方針に変更はなく、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するBDC、主に担保付シニア案件に投融資するBDC等に焦点を当てて運用を行っていきます。

## 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（2022年5月13日から2022年11月14日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
<b>(a) 信託報酬</b>	<b>83円</b>	<b>1.036%</b>	<b>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）</b> <b>期中の平均基準価額は7,990円です。</b>
（投信会社）	(49)	(0.617)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
（販売会社）	(31)	(0.392)	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）	(2)	(0.028)	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>(b) 売買委託手数料</b>	<b>3</b>	<b>0.040</b>	<b>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</b>
（株式）	(3)	(0.040)	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）	(-)	(-)	
<b>(c) 有価証券取引税</b>	<b>0</b>	<b>0.000</b>	<b>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</b>
（株式）	(0)	(0.000)	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）	(-)	(-)	
<b>(d) その他費用</b>	<b>1</b>	<b>0.012</b>	<b>その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数</b>
（保管費用）	(1)	(0.009)	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）	(0)	(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)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
<b>合計</b>	<b>87</b>	<b>1.088</b>	

※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。

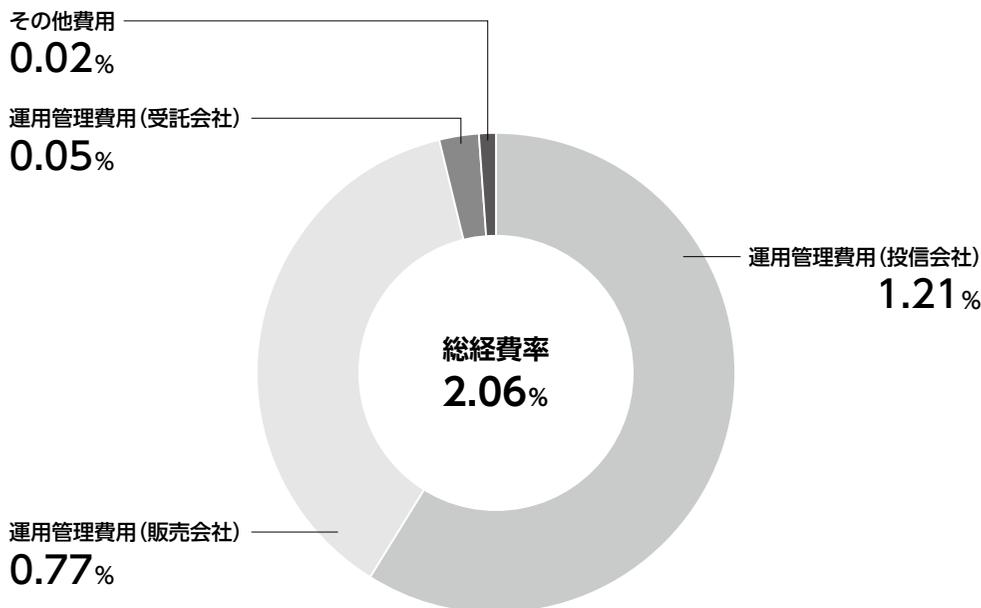
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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（2022年5月13日から2022年11月14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 50,574	千円 105,821	千口 76,809	千円 163,500

### ■ 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5月13日から2022年11月14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	360,675千円
(b) 作成期中の平均組入株式時価総額	1,798,049千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	0.20

※(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5月13日から2022年11月14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

（2022年5月13日から2022年11月14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（2022年11月14日現在）

親投資信託残高

種 類	作 成 期 首	作 成 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド	千口 767,274	千口 741,038	千円 1,605,905

※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862,825,947口です。

## 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

（2022年11月14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	1,605,905	97.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	35,332	2.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,641,237	100.0

※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（1,854,685千円）の投資信託財産総額（1,889,442千円）に対する比率は98.2%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アメリカ・ドル=139.60円です。

### ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2022年6月13日）（2022年7月12日）（2022年8月12日）（2022年9月12日）（2022年10月12日）（2022年11月14日）

項 目	第103期末	第104期末	第105期末	第106期末	第107期末	第108期末
(A) 資 産	1,631,306,788円	1,606,685,760円	1,705,081,086円	1,751,777,964円	1,553,372,308円	1,641,237,497円
コール・ローン等	17,191,374	14,758,976	16,653,145	17,069,990	16,817,675	18,573,175
米国ハイ・インカムBDCマザーファンド(評価額)	1,598,340,167	1,578,315,845	1,675,425,798	1,721,893,068	1,525,181,147	1,605,905,486
未 収 入 金	15,775,247	13,610,939	13,002,143	12,814,906	11,373,486	16,758,836
(B) 負 債	18,050,326	12,666,733	13,127,921	15,753,984	12,966,166	18,173,644
未払収益分配金	10,090,479	10,148,268	10,255,807	10,266,574	10,234,829	10,171,321
未払解約金	5,128,713	126	11,212	2,537,739	106	4,941,000
未払信託報酬	2,821,603	2,509,827	2,851,260	2,939,749	2,722,042	3,051,038
その他未払費用	9,531	8,512	9,642	9,922	9,189	10,285
(C) 純資産総額(A-B)	1,613,256,462	1,594,019,027	1,691,953,165	1,736,023,980	1,540,406,142	1,623,063,853
元 本	2,018,095,846	2,029,653,682	2,051,161,428	2,053,314,994	2,046,965,854	2,034,264,298
次期繰越損益金	△ 404,839,384	△ 435,634,655	△ 359,208,263	△ 317,291,014	△ 506,559,712	△ 411,200,445
(D) 受 益 権 総 口 数	2,018,095,846口	2,029,653,682口	2,051,161,428口	2,053,314,994口	2,046,965,854口	2,034,264,298口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,994円	7,854円	8,249円	8,455円	7,525円	7,979円

※当作成期における作成期首元本額2,007,837,098円、作成期中追加設定元本額159,835,886円、作成期中一部解約元本額133,408,686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2022年5月13日〕〔自2022年6月14日〕〔自2022年7月13日〕〔自2022年8月13日〕〔自2022年9月13日〕〔自2022年10月13日〕  
〔至2022年6月13日〕〔至2022年7月12日〕〔至2022年8月12日〕〔至2022年9月12日〕〔至2022年10月12日〕〔至2022年11月14日〕

項 目	第 103 期	第 104 期	第 105 期	第 106 期	第 107 期	第 108 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 650円	△ 547円	△ 204円	△ 600円	△ 871円	△ 872円
受 取 利 息	24	59	12	2	49	13
支 払 利 息	△ 674	△ 606	△ 216	△ 602	△ 920	△ 885
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	30,771,563	△ 15,201,774	93,521,444	55,650,044	△177,172,180	105,136,508
売 買 益	30,947,961	1,424,067	94,025,887	55,925,951	229,736	106,209,692
売 買 損	△ 176,398	△ 16,625,841	△ 504,443	△ 275,907	△177,401,916	△ 1,073,184
(C) 信 託 報 酬 等	△ 2,831,021	△ 2,518,226	△ 2,860,799	△ 2,949,547	△ 2,731,134	△ 3,061,219
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	27,939,892	△ 17,720,547	90,660,441	52,699,897	△179,904,185	102,074,417
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	50,720,637	67,360,502	39,002,917	117,620,711	159,342,001	△ 30,534,560
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△473,409,434	△475,126,342	△478,615,814	△477,345,048	△475,762,699	△472,568,981
(配当等相当額)	( 27,220,909)	( 30,184,646)	( 33,953,553)	( 35,993,186)	( 36,165,431)	( 36,370,961)
(売買損益相当額)	(△500,630,343)	(△505,310,988)	(△512,569,367)	(△513,338,234)	(△511,928,130)	(△508,939,942)
(G) 合 計 (D + E + F)	△394,748,905	△425,486,387	△348,952,456	△307,024,440	△496,324,883	△401,029,124
(H) 収 益 分 配 金	△ 10,090,479	△ 10,148,268	△ 10,255,807	△ 10,266,574	△ 10,234,829	△ 10,171,321
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△404,839,384	△435,634,655	△359,208,263	△317,291,014	△506,559,712	△411,200,445
追 加 信 託 差 損 益 金	△473,409,434	△475,126,342	△478,615,814	△477,345,048	△475,762,699	△472,568,981
(配当等相当額)	( 27,270,229)	( 30,673,880)	( 33,982,228)	( 36,059,805)	( 36,194,353)	( 36,381,596)
(売買損益相当額)	(△500,679,663)	(△505,800,222)	(△512,598,042)	(△513,404,853)	(△511,957,052)	(△508,950,577)
分 配 準 備 積 立 金	118,042,700	128,619,211	123,355,740	160,054,034	173,191,852	168,836,143
繰 越 損 益 金	△ 49,472,650	△ 89,127,524	△ 3,948,189	—	△203,988,865	△107,467,607

※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。

※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5,345,458円です。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	第 103 期	第 104 期	第 105 期	第 106 期	第 107 期	第 108 期
(a) 経費控除後の配当等収益	7,465,931円	22,807,000円	6,584,213円	4,460,665円	24,084,680円	7,291,526円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0	0	0	44,350,124	0	0
(c) 収益調整金	27,270,229	30,673,880	33,982,228	36,059,805	36,194,353	36,381,596
(d) 分配準備積立金	120,667,248	115,960,479	127,027,334	121,509,819	159,342,001	171,715,938
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	155,403,408	169,441,359	167,593,775	206,380,413	219,621,034	215,389,060
1万口当たり当期分配対象額	770.05	834.83	817.07	1,005.11	1,072.91	1,058.81
(f) 分配金	10,090,479	10,148,268	10,255,807	10,266,574	10,234,829	10,171,321
1万口当たり分配金	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103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108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「元本払戻金（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9期（2021年11月13日から2022年11月14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> <li>・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。</li> </ul>

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		
5 期（2018年11月12日）	円		%	%	百万円
	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
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

※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) 2021年11月12日	円	18,841	% —	% 97.7
11月末		18,390	△ 2.4	97.7
12月末		18,851	0.1	96.0
2022年 1 月末		18,763	△ 0.4	96.9
2 月末		19,100	1.4	96.7
3 月末		20,897	10.9	95.1
4 月末		21,360	13.4	96.5
5 月末		20,489	8.7	96.0
6 月末		20,010	6.2	95.4
7 月末		21,382	13.5	97.2
8 月末		21,894	16.2	96.5
9 月末		19,839	5.3	94.8
10月末		22,589	19.9	96.9
(期 末) 2022年11月14日		21,671	15.0	96.1

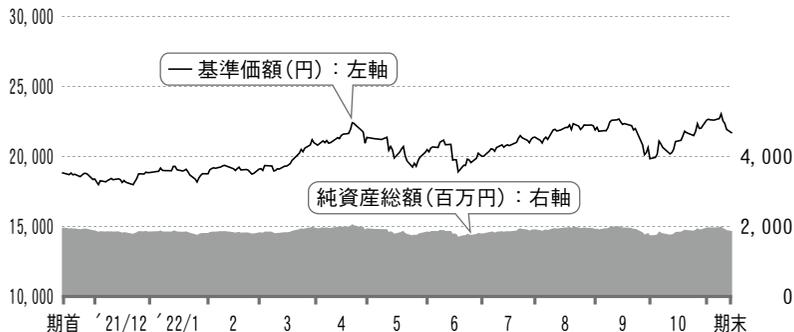
※騰落率は期首比です。

※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（2021年11月13日から2022年11月14日まで）

#### 基準価額等の推移



### ▶ 基準価額の主な変動要因（2021年11月13日から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	・ウクライナ情勢等の地政学リスクの高まりや、日米の金融政策の方向性の違い等から、米ドル高・円安が進行したこと
下落要因	・FRB（米連邦準備制度理事会）の積極的な金融引き締め政策や、米金利上昇により景気減速懸念が高まる中、BDC市場が下落したこと

### ▶ 投資環境について（2021年11月13日から2022年11月14日まで）

BDC市場は下落しました。為替市場では米ドル高・円安となりました。

#### BDC市場

BDC市場は、期初より新型コロナウイルスの新たな変異型ウイルスの感染拡大懸念、ロシアのウクライナ侵攻による地政学リスクの高まり等により、上値の重い展開となりました。4月以降、中国の主要都市において新型コロナウイルスの感染拡大が続いたことがグローバル景気に対する不安材料となりました。また、ウクライナとロシアの停戦協議は進展せず、早期の円滑な停戦期待は後退した他、インフレ懸念を背景に欧米の長期金利が上昇し、世界的に株価が大幅に下落したこと等を受け、BDC市場も大きく下落しました。

6月中旬以降、総じて好調な企業決算や、FRB議長が今後の利上げペースを緩める可能性に言及したことから利上げ休止期待が台頭し、米国株式市場が上昇する中、BDC市場も上昇しました。

8月は、FRBが利上げ継続によるインフレ抑制への強い姿勢を明確にしたことから、早期の利上げ休止期待が後退したことに加え、金利上昇に伴う米景気減速懸念が米国株式市場全体の重石となり、BDC市場も下落しました。9月は、実際にFOMC（米連邦公開市場委員会）で3回連続となる0.75%の利上げが決定され、パウエル議長等FRB高官がインフレ抑制重視を強調したことから、市場では政策金利のピークの予想水準が大幅に切り上がり、長期金利も上昇しました。金利の上昇により米景気への悪影響が再び懸念され、BDC市場も下落する展開となりました。

しかし、10月に入ると、7-9月期の米GDP（国内総生産）が3期ぶりのプラス成長となり、市場予想を上回ったことや、FRBの利上げペース鈍化観測が市場を下支えし、期末にかけて堅調な展開となりました。

期を通じてみると、BDC市場は下落しました。

#### 為替市場

米ドル/円は、米ドル高・円安となりました。ウクライナ情勢等の地政学リスクの高まりや、日米の金融政策の方向性の違い等から、概ね一本調子の上昇となりました。

ただし、日本政府・日銀が約24年ぶりとなる米ドル売り・円買いの為替介入に踏み切ったことで、一時、急激な円安進行に歯止めがかかりました。また期末には、米国で発表された10月の消費者物価指数の前年比伸び率が事前の予想を下回ったことでFRBが利上げペースを落とすとの見方が広がり、米ドル安となりました。それでも、米ドル高・円安圧力は期末にかけて残存しました。

▶ ポートフォリオについて (2021年11月13日から2022年11月14日まで)

2021年11月に、ゴルフ・キャピタルを全売却した一方、10月末に新規上場されたブラックストーン・セキュアード・レンディング・ファンドを新規に組み入れました。12月には、ニュー・マウンテン・ファイナンシャルを全売却しました。また、年明け後、大きく株価が下落したブラックストーン・セキュアード・レンディング・ファンドとサラトガ・インベストメントへの追加配分を実施しました。

2022年9月に、好調な業績期待からグラドストーン・キャピタルを新規に組み入れた一方、業績懸念等によりアウル・ロック・キャピタルを全売却しました。

▶ ベンチマークとの差異について (2021年11月13日から2022年11月14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

7-9月期の米国のGDPは市場予想以上に堅調な内容となりましたが、FRBの金融政策が今後の米景気を左右する展開になると予想します。BDC市場でも、FRBの金融政策を巡る懸念等、足元の投資環境における様々な不確実性から影響を受けることが見込まれます。一方、企業活動に伴う米国企業の収益拡大期待、米金利上昇に伴うBDCの収益改善期待等はBDC市場の支援材料となるとみています。

運用方針に変更はなく、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するBDC、主に担保付シニア案件に投融資するBDC等に焦点を当てて運用を行っていきます。

### ■ 1万口当たりの費用明細 (2021年11月13日から2022年11月14日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株 式)	20円 (20)	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
(b) 有価証券取引税 (株 式)	0 (0)	0.000 (0.000)	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)	4 (4) (0)	0.021 (0.021) (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	24	0.119	

期中の平均基準価額は20,351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 (2021年11月13日から2022年11月14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 1,689.28	千アメリカ・ドル 3,094	百株 3,164.95	千アメリカ・ドル 4,833

※金額は受渡し代金。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2021年11月13日から2022年11月14日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	993,785千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,807,839千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.54

※(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 (2021年11月13日から2022年11月14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

(2021年11月13日から2022年11月14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 (2022年11月14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		
			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	710.29	591.38	1,153	161,068	各種金融	
HERCULES CAPITAL INC	850.6	715.4	1,008	140,816	各種金融	
TRINITY CAPITAL INC	467.55	462.3	514	71,765	各種金融	
RUNWAY GROWTH FINANCE CORP	276.76	482.55	579	80,836	各種金融	
BLACKSTONE SECURED LENDING F	—	373.39	896	125,100	各種金融	
GLADSTONE CAPITAL CORP	—	413.85	415	58,004	各種金融	
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO	1,807.67	1,586.18	1,056	147,472	各種金融	
BLACKROCK TCP CAPITAL CORP	603.66	475.11	633	88,478	各種金融	
CAPITAL SOUTHWEST CORP	215.38	281.39	543	75,853	各種金融	
FS KKR CAPITAL CORP	608.43	547.08	1,076	150,300	各種金融	
FIDUS INVESTMENT CORP	438.59	361.52	729	101,844	各種金融	
GOLUB CAPITAL BDC INC	333.7	—	—	—	各種金融	
MAIN STREET CAPITAL CORP	290.37	255.29	971	135,568	各種金融	
NEW MOUNTAIN FINANCE CORP	573.33	—	—	—	各種金融	
SARATOGA INVESTMENT CORP	174.91	286.3	665	92,844	各種金融	
OWL ROCK CAPITAL CORP	640.76	—	—	—	各種金融	
SIXTH STREET SPECIALTY LENDI	610.06	582.01	1,080	150,878	各種金融	
STELLUS CAPITAL INVESTMENT C	454.98	337.24	470	65,627	各種金融	
WHITEHORSE FINANCE INC	399.65	348.98	436	60,897	各種金融	
BARINGS BDC INC	815.94	696.99	638	89,126	各種金融	
小 計	株 数 ・ 金 額	10,272.63	8,796.96	12,868	1,796,485	
	銘 柄 数 <比 率>	18銘柄	17銘柄	—	<96.1%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	10,272.63	8,796.96	—	1,796,485	
	銘 柄 数 <比 率>	18銘柄	17銘柄	—	<96.1%>	

※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

(2022年11月14日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
	1,796,485	95.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	92,957	4.9
投 資 信 託 財 産 総 額	1,889,442	100.0

※期末における外貨建資産(1,854,685千円)の投資信託財産総額(1,889,442千円)に対する比率は98.2%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アメリカ・ドル=139.60円です。

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年11月14日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1,889,442,064円
コール・ローン等	80,916,495
株式(評価額)	1,796,485,027
未 収 配 当 金	12,040,542
(B) 負 債	19,577,479
未 払 解 約 金	19,577,065
そ の 他 未 払 費 用	414
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	1,869,864,585
元 本	862,825,947
次 期 繰 越 損 益 金	1,007,038,638
(D) 受 益 権 総 口 数	862,825,947口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C / D)	21,671円

※当期における期首元本額1,044,063,147円、期中追加設定元本額82,233,011円、期中一部解約元本額263,470,211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)	741,038,940円
米国ハイ・インカムBDCファンド(年1回決算型)	121,787,007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2021年11月13日 至2022年11月14日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	190,771,298円
受 取 配 当 金	190,694,191
受 取 利 息	86,575
支 払 利 息	△ 9,468
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	75,912,918
売 買 益	405,110,409
売 買 損	△ 329,197,491
(C) そ の 他 費 用 等	△ 396,431
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	266,287,785
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	923,094,198
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 270,227,946
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	87,884,601
(H) 合 計(D + E + F + G)	1,007,038,638
次 期 繰 越 損 益 金(H)	1,007,038,638

※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。

※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。