

# nikko am

## ミュージズニッチ米国BDCファンド (毎月分配型)

追加型投信／海外／その他資産

### 交付運用報告書

第6期(決算日2014年12月22日)

第7期(決算日2015年1月20日)

第8期(決算日2015年2月20日)

第9期(決算日2015年3月20日)

第10期(決算日2015年4月20日)

第11期(決算日2015年5月20日)

作成対象期間(2014年11月21日～2015年5月20日)

第11期末(2015年5月20日)

基準価額	10,651円
純資産総額	16,632百万円
第6期～第11期	
騰落率	0.5%
分配金(税込み)合計	300円

(注) 騰落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○当ファンドは、投資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ます。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>  
右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

#### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「ミュージズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)」は、2015年5月20日に第11期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、米国の金融商品取引所に上場されているBDC(ビジネス・ディベロップメント・カンパニー)に実質的な投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なってまいりました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号

<http://www.nikkoam.com/>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

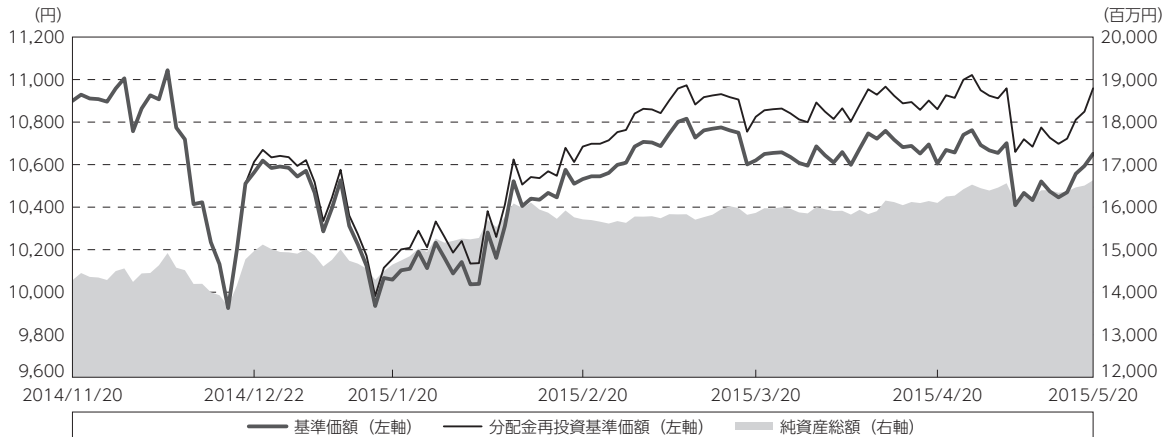
コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 運用経過

## 作成期間中の基準価額等の推移

(2014年11月21日～2015年5月20日)



第6期首：10,900円

第11期末：10,651円(既払分配金(税込み)：300円)

騰落率：0.5%(分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみな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すものです。  
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額は、作成期首(2014年11月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

## ○基準価額の推移

第6期首10,900円の基準価額は、第11期末に10,651円(分配後)となり、分配金を加味した騰落率は+0.5%となりました。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、米国の金融商品取引所に上場されているBDC(ビジネス・ディベロップメント・カンパニー)に実質的な投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行っております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・BDCの2014年第4四半期の業績発表が概ね予想通りだったこと。
- ・FRB(米国連邦準備制度理事会)が引き続き金利水準を維持したこと。

<値下がり要因>

- ・アメリカドル高を背景として、欧州向け輸出などの減速による企業業績の低迷が懸念されたこと。
- ・需給不均衡のため原油価格が急落したこと。
- ・欧州およびアジアにおける経済活動の鈍化が懸念されたこと。

1万口当たりの費用明細

(2014年11月21日～2015年5月20日)

項 目	第6期～第11期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	105	0.991	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 60)	( 0.563)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	( 42)	( 0.401)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
( 受 託 会 社 )	( 3)	( 0.027)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	5	0.053	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
( 株 式 )	( 0)	( 0.001)	
( 投 資 信 託 証 券 )	( 5)	( 0.052)	
(リミテッドパートナー(出資金))	( 0)	( 0.000)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝作成期間の有価証券取引税÷作成期間の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	( 0.000)	
(d) そ の 他 費 用	0	0.001	(d) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 1)	( 0.005)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 0)	( 0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
( 印 刷 費 用 )	(△ 1)	(△0.007)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	110	1.045	
作成期間の平均基準価額は、10,599円です。			

- (注) 作成期間の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。  
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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。  
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2010年5月20日～2015年5月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみな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すものです。  
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。  
 (注) 当ファンドの設定日は2014年7月2日です。

	2014年7月2日 設定日	2015年5月20日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,651
期間分配金合計(税込み) (円)	—	400
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	10.7
純資産総額 (百万円)	2,616	16,632

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。  
 (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。  
 (注) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、騰落率は設定当初との比較です。  
 (注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

## 投資環境

(2014年11月21日～2015年5月20日)

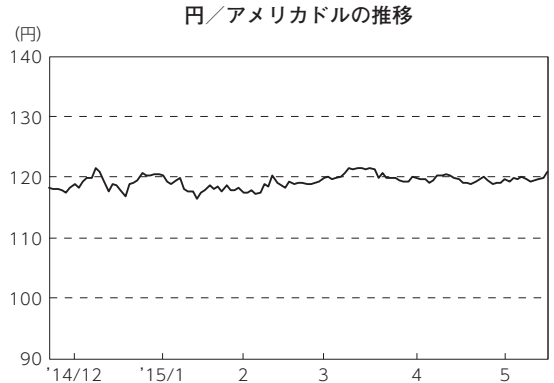
## (BDC市況)

2014年下半年まで、投資家はBDCの概ね健全なバランスシートに慣れていたため、年後半にバランスシート上にいくつかの些細な未収利息不計上が記載されると、原油価格の下落によるエネルギーセクターへの懸念と相まって、大きな価格の変動につながりました。

2015年1月は、アメリカドル高を受けて、とりわけ欧州向け輸出に対する懸念が起こり、米国の大型株式市場が低迷しましたが、BDC市場の下落は限定的でした。これは、BDCが一般的に、輸出業務の占める割合が限定的な米国内の中規模企業へ主に投資していることが主因と考えられます。BDC市場は、概ね投資家の期待通りだった第4四半期の収益などを背景に、2月および3月は好調に推移しました。3月には、良好な市場環境を活かし、BDCは資本市場活動を再開しました。

## (為替市況)

期間中における円／アメリカドル相場は、右記の推移となりました。



## 当ファンドのポートフォリオ

(2014年11月21日～2015年5月20日)

### (当ファンド)

当ファンドは、「アクティブBDCマザーファンド」 受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

### (アクティブBDCマザーファンド)

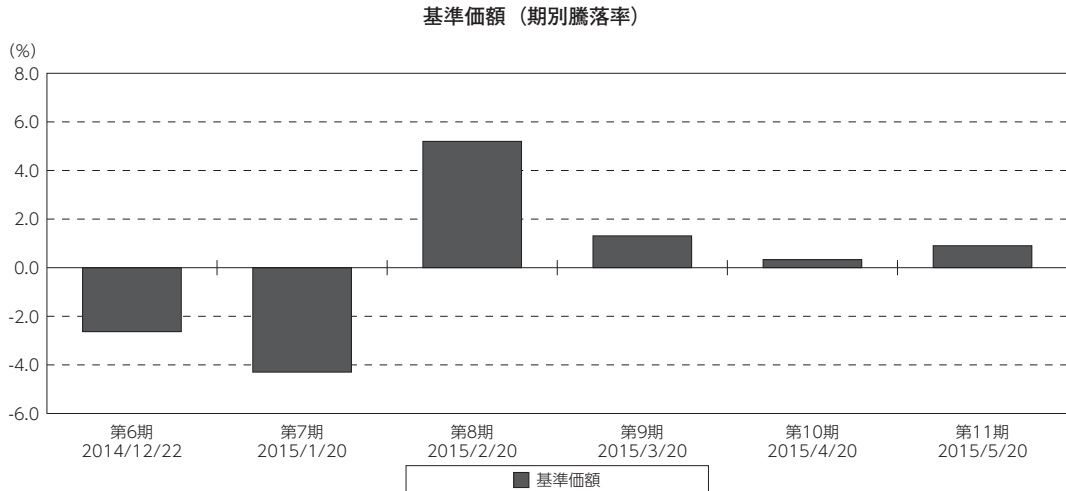
当初、市場全体のボラティリティ（変動性）を鑑みて組入れを慎重に行ないました。2015年1月末まで、市場のボラティリティを予想して、現金の留保とローンETFへの投資を含む保守的なポートフォリオ運用を行なってきました。2月より各BDCによる第4四半期業績の報告が始まりましたが、概ね予想通りとなりました。BDCのバリュエーションが、より安心できる水準になったと考え、ポートフォリオの現金比率を徐々に引き下げました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2014年11月21日～2015年5月20日)

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

以下のグラフは、作成期間中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

## 分配金

(2014年11月21日～2015年5月20日)

第6期～第11期における分配金は、基準価額水準や市況動向などを勘案し、以下の通りといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項目	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期
	2014年11月21日～ 2014年12月22日	2014年12月23日～ 2015年1月20日	2015年1月21日～ 2015年2月20日	2015年2月21日～ 2015年3月20日	2015年3月21日～ 2015年4月20日	2015年4月21日～ 2015年5月20日
当期分配金	50	50	50	50	50	50
(対基準価額比率)	0.471%	0.495%	0.473%	0.469%	0.469%	0.467%
当期の収益	50	15	15	50	34	23
当期の収益以外	－	34	34	－	15	26
翌期繰越分配対象額	1,010	977	942	1,020	1,005	979

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の運用方針

## (当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「アクティブBDCマザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

## (アクティブBDCマザーファンド)

BDCの四半期業績および潜在的なトータルリターンに対して、再び投資家の関心が集まりつつあります。このようなBDC市場の正常化は、ファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)重視の運用者にとって好ましい状況であると思われます。とりわけ、投資家が徹底した調査のうえ、投資価値と上値余力のあるBDC銘柄を選別していることは、当ファンドにとっても好材料であると考えています。当ファンドは全体的にはこれまで以上に積極的な姿勢とすることを検討しますが、引き続きファンダメンタルズを重視し、調査主体による投資を基本とする方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

## お知らせ

2014年11月21日から2015年5月20日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

当ファンドについて、2013年6月に改正された金融商品取引法および投資信託及び投資法人に関する法律ならびにこれに関連する政令・内閣府令が2014年12月1日に施行されたため、改正後の法令に対応させるべく、2014年12月1日付にて信託約款に所要の変更を行ないました。(第28条の2、第49条、第54条、第55条、第58条の2)

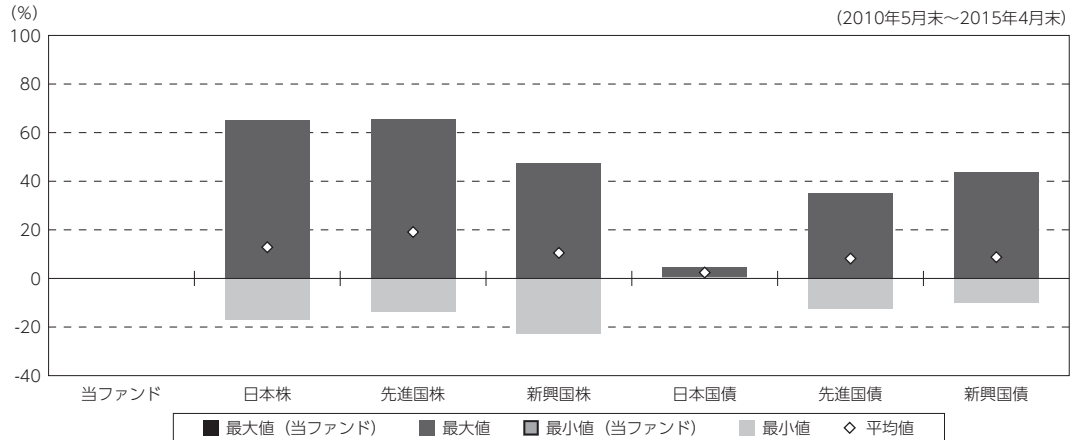
## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信/海外/その他資産	
信託期間	2014年7月2日から2029年5月21日までです。	
運用方針	主として、「アクティブBDCマザーファンド」受益証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	ミューズニッチ米国BDC ファンド(毎月分配型)	「アクティブBDCマザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	アクティブBDCマザーファンド	BDC(ビジネス・ディベロップメント・カンパニー)を主要投資対象とします。
運用方法	主として、米国の金融商品取引所に上場されているBDC(ビジネス・ディベロップメント・カンパニー)に実質的な投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。この他に、一部、BDCと類似する性質を有する株式や上場投資信託証券などに投資を行なう場合があります。外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジは行ないません。	
分配方針	第1計算期から第3計算期までは収益分配を行ないません。第4計算期以降、毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。	



(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	-	65.0	65.7	47.4	4.5	34.9	43.7
最小値	-	△ 17.0	△ 13.6	△ 22.8	0.4	△ 12.7	△ 10.1
平均値	-	12.8	19.1	10.5	2.4	8.2	8.8

(注) 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。

(注) 2010年5月から2015年4月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。なお、当ファンドにつきましては、運用期間が1年未満であるため掲載しておりません。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX、配当込)

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

日本国債：NOMURA- ボンド・パフォーマンス・インデックス国債

先進国債：シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2015年5月20日現在)

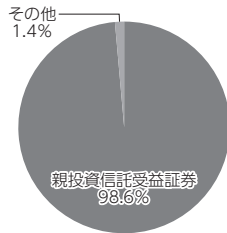
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第11期末
アクティブBDCマザーファンド	98.6%
組入銘柄数	1銘柄

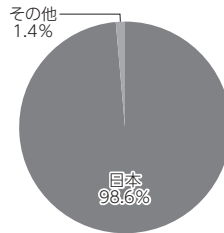
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

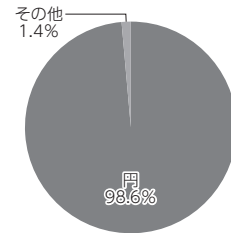
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

## 純資産等

項目	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	第11期末
	2014年12月22日	2015年1月20日	2015年2月20日	2015年3月20日	2015年4月20日	2015年5月20日
純資産総額	14,968,577,201円	14,649,423,081円	15,712,710,614円	15,865,300,235円	16,100,205,923円	16,632,610,045円
受益権総口数	14,170,579,290口	14,564,141,262口	14,919,598,372口	14,938,809,500口	15,182,379,279口	15,615,581,494口
1万口当たり基準価額	10,563円	10,059円	10,532円	10,620円	10,605円	10,651円

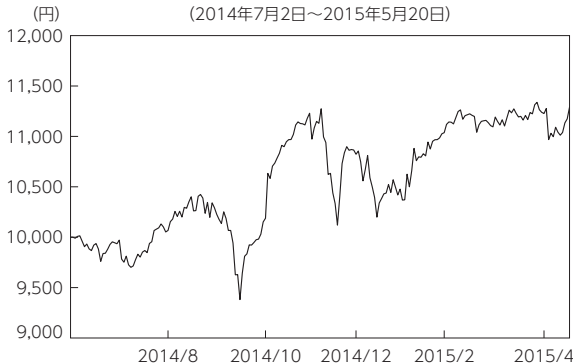
(注) 当作成期間(第6期~第11期)中における追加設定元本額は5,668,280,130円、同解約元本額は3,156,358,452円です。

組入上位ファンドの概要

アクティブBDCマザーファンド

【基準価額の推移】

【1万口当たりの費用明細】



(2014年7月2日～2015年5月20日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式 式 ) (投 資 信 託 証 券 ) (リミテッドパートナー (出資金))	23 (0) (22) (0)	0.214 (0.002) (0.211) (0.001)
(b) 有価証券取引税 (株 式 式 ) (投 資 信 託 証 券 )	0 (0) (0)	0.000 (0.000) (0.000)
(c) その他費用 (保 管 費 用 )	1 (1)	0.009 (0.009)
合 計	24	0.223

期中の平均基準価額は、10,645円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。  
 (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
 (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位10銘柄】

(2015年5月20日現在)

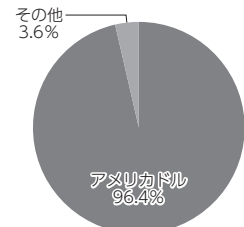
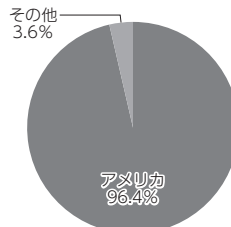
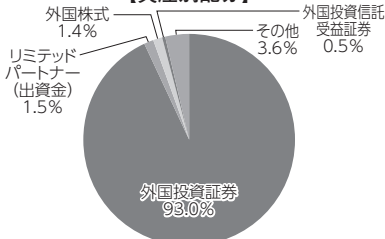
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 ARES CAPITAL CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	9.8%
2 FS INVESTMENT CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	9.7%
3 APOLLO INVESTMENT CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	8.0%
4 AMERICAN CAPITAL LTD -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	6.5%
5 PROSPECT CAPITAL CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	6.3%
6 NEW MOUNTAIN FINANCE CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	5.9%
7 PENNANTPARK INVESTMENT CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	4.9%
8 TCP CAPITAL CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	4.0%
9 GOLUB CAPITAL BDC INC -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	3.7%
10 TPG SPECIALTY LENDING INC -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	3.4%
組入銘柄数		36銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。  
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。  
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

【資産別配分】

【国別配分】

【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。  
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。  
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

## <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

### ○東証株価指数 (TOPIX、配当込)

当指数は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、東京証券取引所に帰属します。

### ○MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込、円ベース)

当指数は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

### ○MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

当指数は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

### ○NOMURA- ボンド・パフォーマンス・インデックス国債

当指数は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、当指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

### ○シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

当指数は、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLCに帰属します。

### ○JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバーシファイド (円ヘッジなし、円ベース)

当指数は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。