

# ミューズニッチ米国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18期(決算日2015年12月21日)

第19期(決算日2016年1月20日)

第20期(決算日2016年2月22日)

第21期(決算日2016年3月22日)

第22期(決算日2016年4月20日)

第23期(決算日2016年5月20日)

作成対象期間(2015年11月21日～2016年5月20日)

第23期末(2016年5月20日)	
基準価額	8,382円
純資産総額	12,765百万円
第18期～第23期	
騰落率	△ 12.5%
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、「ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)」は、2016年5月20日に第23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

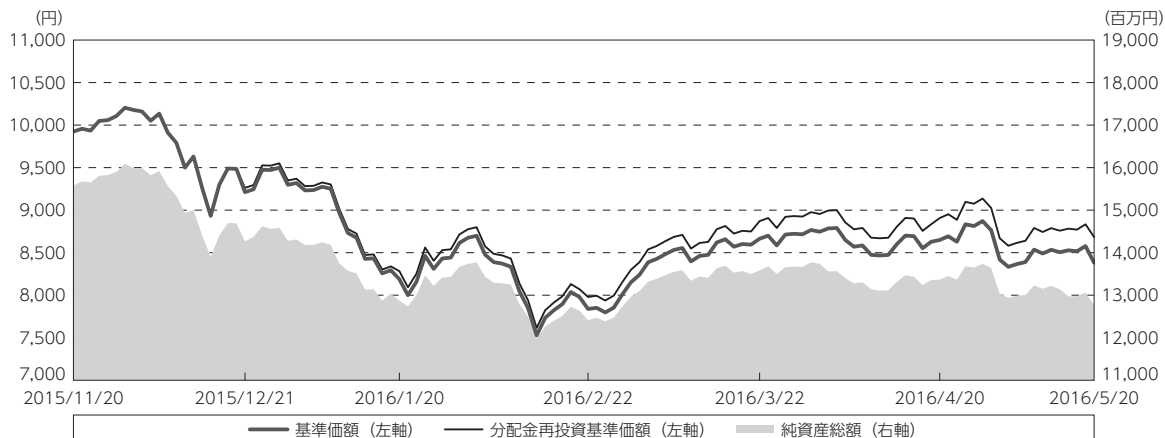
コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

（2015年11月21日～2016年5月20日）



第18期首： 9,924円

第23期末： 8,382円（既払分配金（税込み）：300円）

騰落率：△ 12.5%（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（2015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。

(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おりません。

### ○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。

#### <値上がり要因>

- ・銘柄選定が功を奏したこと。
- ・市況悪化局面で一定水準のキャッシュを保有し続けたこと。

#### <値下がり要因>

- ・米国での政策金利引き上げのペース・幅の見通しが後退したことなどをを受けて円高／アメリカドル安が進行したこと。

1万口当たりの費用明細

(2015年11月21日～2016年5月20日)

項 目	第18期～第23期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	89	0.994	(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 )	(50)	(0.564)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(36)	(0.403)	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 )	( 2 )	(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	1	0.015	(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
( 株 式 )	( 0 )	(0.000)	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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 1 )	(0.014)	
(リミテッドパートナー (出資金))	( 0 )	(0.001)	
(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
( 株 式 )	( 0 )	(0.000)	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)	
(リミテッドパートナー (出資金))	( 0 )	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.013	(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 )	( 0 )	(0.004)	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 )	(0.006)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	91	1.022	
作成期間の平均基準価額は、8,950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。

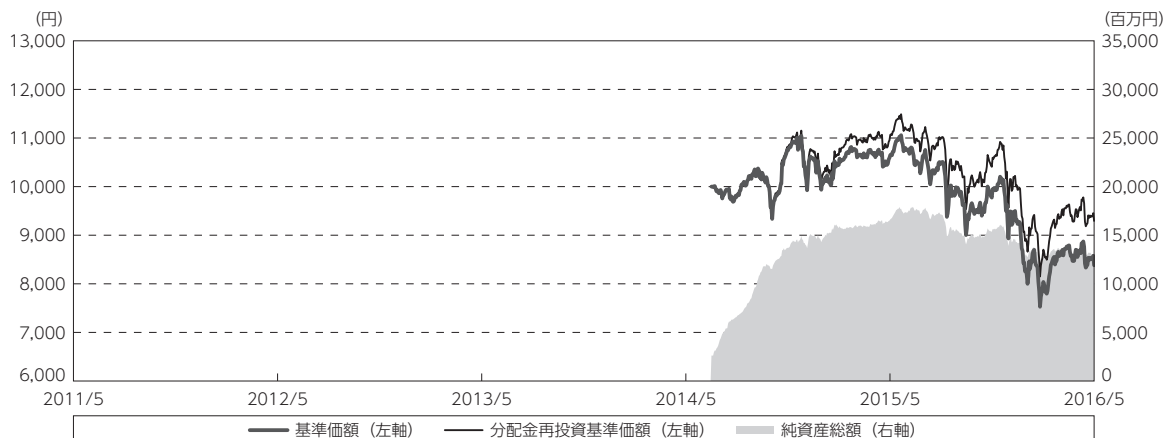
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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まず。

(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

(2011年5月20日～2016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	2016年5月20日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,651	8,382
期間分配金合計(税込み) (円)	—	400	600
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	10.7	△ 16.0
純資産総額 (百万円)	2,616	16,632	12,765

- (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) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。  
ただし、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、2015年5月20日の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おりません。

**投資環境**

(2015年11月21日～2016年5月20日)

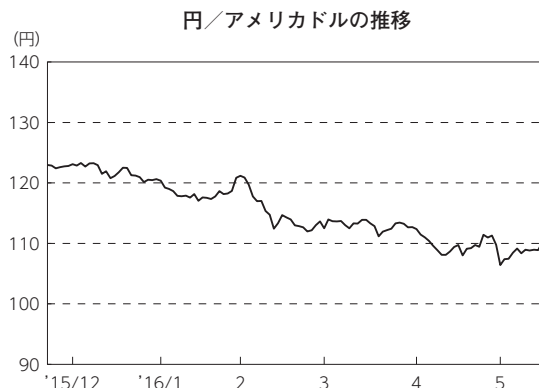
**(BDC市況)**

2015年12月から2016年1月にかけては、株式市場は中国の経済指標の低迷、コモディティ価格の下落、米国の金融政策を巡る不透明感の高まりなどの要因から、BDC市場は大幅に下落しました。2月中旬以降は、米国の利上げ見通しの後退、原油価格の底打ち、財政・金融政策を受けての中国懸念のひとまずの後退などを材料に、BDC市場は持ち直しました。

BDC市場はリスク性資産全般の値動きに左右されやすい状態が続いています。BDCセクターの中に目を転じると、より大きなリスクを取ることで高いリターンを追求するオポチュニスティックな動機に基づいた投資行動が目立ち、BDCのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を重視した銘柄選択に根差した取引は限定的でした。

**(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**

(2015年11月21日～2016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)**

適切に運用されており、正当な価格で取引されているBDCを重点的に組入れる一方、事業および株主価値を高めることが困難と判断しているBDCへの投資は抑制しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

（2015年11月21日～2016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。

## 分配金

（2015年11月21日～2016年5月20日）

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。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18期	第19期	第20期	第21期	第22期	第23期
	2015年11月21日～ 2015年12月21日	2015年12月22日～ 2016年1月20日	2016年1月21日～ 2016年2月22日	2016年2月23日～ 2016年3月22日	2016年3月23日～ 2016年4月20日	2016年4月21日～ 2016年5月20日
当期分配金	50	50	50	50	50	50
（対基準価額比率）	0.540%	0.607%	0.634%	0.574%	0.575%	0.593%
当期の収益	50	32	3	50	25	7
当期の収益以外	—	17	46	—	24	42
翌期繰越分配対象額	1,069	1,051	1,005	1,096	1,071	1,029

（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）

米国経済は健全性を保っていると考えます。大半のBDCが対象としているミドルマーケット（中堅企業）はマクロ経済より引き続き高い成長率を見せており、増収率はS & P 500銘柄の平均を上回っています。BDC市場は2016年2月中旬以降に良好なパフォーマンスを示しており、年末にかけてある程度上昇する可能性があると考えています。BDCセクターの2016年1—3月期の決算は概ね良好な内容でしたが、複数のBDC銘柄に関しては、低調な新ビジネス環境を背景に売上高が市場予想を小幅に下回っています。

最善の運用を実施し、高い利回りと価格上昇の可能性を提供していると判断するBDCへの投資を維持・拡大する方針です。一方、一定した投資を行っていない、また資産価値を高めることや株主の意に沿うような適切な行動をとっていないBDCへの投資は抑制的、または組入れを回避することを検討します。

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、よろしくお願い申し上げます。

## お知らせ

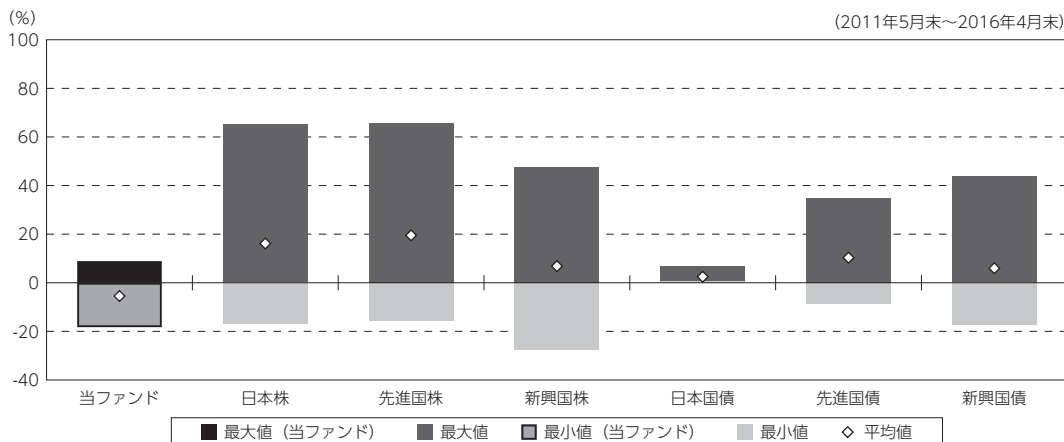
2015年11月21日から2016年5月20日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## 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な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	8.9	65.0	65.7	47.4	6.7	34.9	43.7
最小値	△ 18.3	△ 17.0	△ 15.6	△ 27.4	0.4	△ 8.6	△ 17.4
平均値	△ 5.5	16.1	19.5	6.8	2.5	10.3	6.0

(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) 2011年5月から2016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、当ファンドは2015年7月以降の年間騰落率を用いております。

(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。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《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-BPI 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・ディバーシファイド（円ヘッジなし、円ベース）

(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。

指数について

●東証株価指数（TOPIX、配当込）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）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）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-BPI 国債は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いられる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）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）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。



## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容

（2016年5月20日現在）

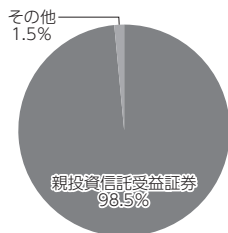
#### ○組入上位ファンド

銘柄名	第23期末
アクティブBDCマザーファンド	98.5%
組入銘柄数	1銘柄

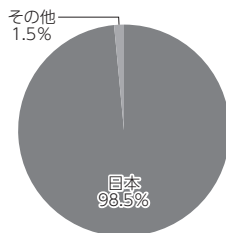
（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（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。

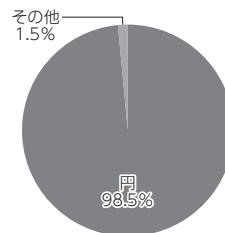
#### ○資産別配分



#### ○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。

（注）その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

### 純資産等

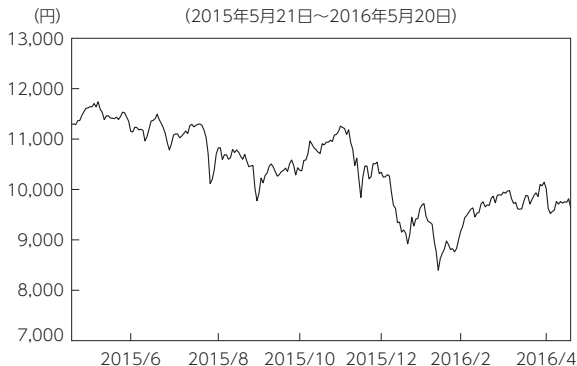
項目	第18期末	第19期末	第20期末	第21期末	第22期末	第23期末
	2015年12月21日	2016年1月20日	2016年2月22日	2016年3月22日	2016年4月20日	2016年5月20日
純資産総額	14,265,136,294円	12,871,225,344円	12,412,471,110円	13,583,114,215円	13,363,486,096円	12,765,050,885円
受益権総口数	15,485,986,354口	15,718,877,800口	15,837,013,995口	15,677,205,596口	15,450,571,898口	15,229,640,329口
1万口当たり基準価額	9,212円	8,188円	7,838円	8,664円	8,649円	8,382円

（注）当作成期間（第18期～第23期）中における追加設定元本額は1,570,337,461円、同解約元本額は2,040,633,188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】

(2015年5月21日～2016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))	3 (0) (3) (0)	0.028 (0.001) (0.026) (0.001)
(b) 有価証券取引税 (株 式 式 ) ( 投 資 信 託 証 券 ) (リミテッドパートナー(出資金))	0 (0) (0) (0)	0.000 (0.000) (0.000) (0.000)
(c) その他費用 ( 保 管 費 用 )	1 (1)	0.009 (0.009)
合 計	4	0.037

期中の平均基準価額は、10,422円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)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】

(2016年5月20日現在)

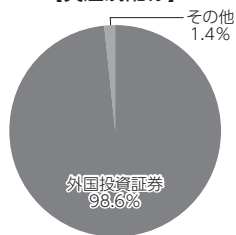
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 ARES CAPITAL CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	9.9%
2 FS INVESTMENT CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	9.5%
3 AMERICAN CAPITAL LTD -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	9.1%
4 PROSPECT CAPITAL CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	8.1%
5 APOLLO INVESTMENT CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	5.7%
6 SOLAR CAPITAL LTD -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	5.4%
7 MAIN STREET CAPITAL CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	5.3%
8 NEW MOUNTAIN FINANCE CORP -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	4.9%
9 GOLUB CAPITAL BDC INC -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	4.6%
10 GOLDMAN SACHS BDC INC -BDC	各種金融	アメリカドル	アメリカ	4.0%
組入銘柄数		32銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

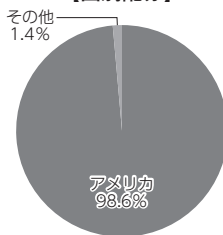
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

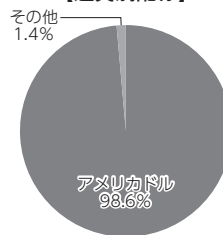
【資産別配分】



【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。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

※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。