

ミュージズニッチ米国BDCファンド（毎月分配型）

運用報告書（全体版）

第48期（決算日 2018年6月20日）第50期（決算日 2018年8月20日）第52期（決算日 2018年10月22日）
第49期（決算日 2018年7月20日）第51期（決算日 2018年9月20日）第53期（決算日 2018年11月20日）

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。
「ミュージズニッチ米国BDCファンド（毎月分配型）」は、2018年11月20日に第53期の決算を行ないましたので、第48期から第53期の運用状況をまとめ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。

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／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。	
主要運用対象	ミュージズニッチ米国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。
組入制限	ミュージズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)	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。
	アクティブ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	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。	

<142395>

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
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。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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 (分配落)	準 価 額			投 資 信 託 組 入 比	純 資 産 総 額	
		税 分	込 配	金 期 騰 落			中 率
	円		円		%	百万円	
24期(2016年6月20日)	8,129		70		△2.2	96.1	12,237
25期(2016年7月20日)	8,613		70		6.8	96.1	12,966
26期(2016年8月22日)	8,413		70		△1.5	94.8	14,281
27期(2016年9月20日)	8,391		70		0.6	92.8	20,220
28期(2016年10月20日)	8,452		70		1.6	97.0	28,807
29期(2016年11月21日)	9,139		70		9.0	96.6	41,638
30期(2016年12月20日)	9,766		70		7.6	94.3	55,481
31期(2017年1月20日)	9,742		70		0.5	96.1	60,286
32期(2017年2月20日)	9,846		70		1.8	97.6	60,396
33期(2017年3月21日)	9,736		70		△0.4	96.3	58,822
34期(2017年4月20日)	9,413		70		△2.6	96.8	55,945
35期(2017年5月22日)	9,103		70		△2.5	96.9	53,164
36期(2017年6月20日)	9,111		70		0.9	95.6	52,674
37期(2017年7月20日)	9,180		70		1.5	95.9	51,746
38期(2017年8月21日)	8,535		70		△6.3	96.2	47,155
39期(2017年9月20日)	8,605		70		1.6	95.1	45,606
40期(2017年10月20日)	8,818		70		3.3	94.9	43,832
41期(2017年11月20日)	8,646		70		△1.2	95.4	39,470
42期(2017年12月20日)	8,431		70		△1.7	93.4	32,809
43期(2018年1月22日)	8,231		70		△1.5	94.7	28,680
44期(2018年2月20日)	7,642		70		△6.3	96.0	24,133
45期(2018年3月20日)	7,459		70		△1.5	94.6	21,570
46期(2018年4月20日)	7,618		70		3.1	95.6	20,545
47期(2018年5月21日)	8,061		70		6.7	95.1	20,545
48期(2018年6月20日)	7,991		70		0.0	94.8	19,052
49期(2018年7月20日)	8,294		70		4.7	96.2	18,180
50期(2018年8月20日)	8,110		70		△1.4	96.3	16,369
51期(2018年9月20日)	8,143		70		1.3	94.5	15,234
52期(2018年10月22日)	7,702		70		△4.6	96.7	13,872
53期(2018年11月20日)	7,680		70		0.6	96.4	13,428

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○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		投 資 信 託 組 入 比 率
			騰 落 率	率	
第48期	(期 首) 2018年 5月21日	円 8,061		% —	% 95.1
	5月末	7,914		△1.8	96.2
	(期 末) 2018年 6月20日	8,061		0.0	94.8
第49期	(期 首) 2018年 6月20日	7,991		—	94.8
	6月末	7,883		△1.4	94.5
	(期 末) 2018年 7月20日	8,364		4.7	96.2
第50期	(期 首) 2018年 7月20日	8,294		—	96.2
	7月末	8,213		△1.0	96.8
	(期 末) 2018年 8月20日	8,180		△1.4	96.3
第51期	(期 首) 2018年 8月20日	8,110		—	96.3
	8月末	8,224		1.4	96.2
	(期 末) 2018年 9月20日	8,213		1.3	94.5
第52期	(期 首) 2018年 9月20日	8,143		—	94.5
	9月末	8,229		1.1	95.0
	(期 末) 2018年10月22日	7,772		△4.6	96.7
第53期	(期 首) 2018年10月22日	7,702		—	96.7
	10月末	7,589		△1.5	96.7
	(期 末) 2018年11月20日	7,750		0.6	96.4

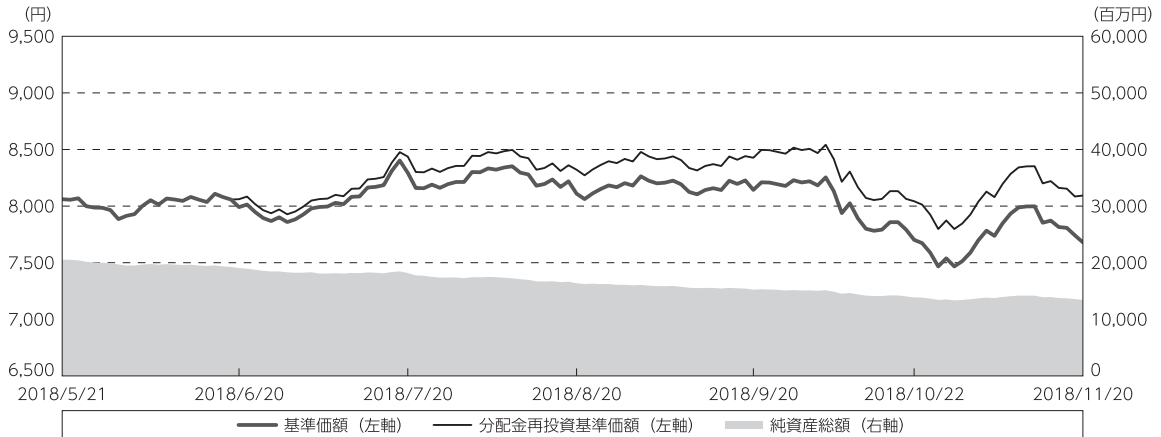
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

（2018年5月22日～2018年11月20日）

作成期間中の基準価額等の推移



- (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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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（2018年5月21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なっております。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>

- ・投資先BDCから配当収入を得たこと。
- ・円安/アメリカドル高が進行したこと。

<値下がり要因>

- ・BDC市場が下落したこと。

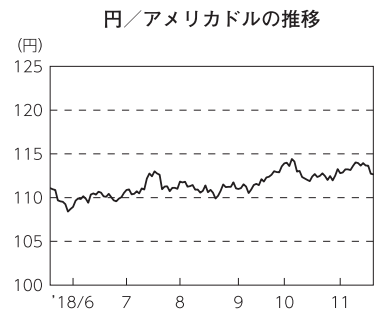
投資環境

（BDC市況）

BDC市場は下落しました。配当込みのトータルリターンは横ばい程度でした。期間の初めから2018年6月にかけて小動きが続いたのち、7月には米中貿易摩擦の緩和期待などでリスク資産全般が買われたことを受けて、BDC市場は上昇しました。9月から10月にかけては、BDC市場は一本調子で調整しました。9月には2月から8月にかけて上昇が続いた後で利益確定の売りが優勢となりました。10月には11月に米国中間選挙を控えたタイミングで、米国金利の上昇懸念、米中貿易摩擦の激化懸念、強弱混在の決算を材料に主要IT株の一部が大幅安となったことなどを背景に、米国株式が調整色を強めるなかで、BDCも下げました。11月から期間末にかけては、BDC市場は小幅高となり、下げ幅を縮小して期間末を迎えました。

（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

（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）

大型で魅力的な配当を提供し価格上昇の可能性が高いと判断されるBDCを重点的に組み入れた一方、配当を維持することが困難とみられる、規模が小さい、または信用力に問題があると考えられるBDCへの投資は抑制的またはゼロとしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

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

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48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
	2018年5月22日～ 2018年6月20日	2018年6月21日～ 2018年7月20日	2018年7月21日～ 2018年8月20日	2018年8月21日～ 2018年9月20日	2018年9月21日～ 2018年10月22日	2018年10月23日～ 2018年11月20日
当期分配金	70	70	70	70	70	70
（対基準価額比率）	0.868%	0.837%	0.856%	0.852%	0.901%	0.903%
当期の収益	70	53	10	70	35	20
当期の収益以外	—	16	59	—	34	49
翌期繰越分配対象額	1,316	1,299	1,240	1,256	1,221	1,171

（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四捨五入して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）

米国経済およびBDCが投融資の対象とする米国中堅企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は良好です。米国経済は2018年4－6月期が+4.2%、7－9月期は+3.5%（前期比年率）と高成長を続けています。また業界のリサーチによれば、米国中堅企業の2018年7－9月期の収入・利益はいずれも2桁成長を記録したと推測されています。

現在、ファンドがBDCに投資する際に要求される詳細な手数料の開示要件の緩和（適用除外）をめざして、BDC業界は2018年9月に米国規制当局に共同で要望を提出しました。2019年中に当局は今般の要望を踏まえて何らかの決定を下すと予想されます。要件の緩和が実現すれば機関投資家によるBDC投資が増加し、BDC市場はバリュエーション（投資倍率）が上昇すると同時に流動性も向上、さらにはガバナンス面も強化されるという非常にポジティブな効果もたらされると予想されます。

米国の金融商品取引所に上場されているBDC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。

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。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年5月22日～2018年11月20日)

項 目	第48期～第53期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	80	1.002	(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 ）	(46)	(0.569)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(33)	(0.406)	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	2	0.019	(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
（ 投 資 信 託 証 券 ）	(2)	(0.019)	
(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	1	0.014	(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)	(0.006)	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)	(0.002)	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 ）	(0)	(0.005)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	83	1.035	
作成期間の平均基準価額は、8,008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。

○売買及び取引の状況

(2018年5月22日～2018年11月20日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第48期～第53期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
アクティブBDCマザーファンド	千口 —	千円 —	千口 6,094,044	千円 7,334,437

○利害関係人との取引状況等

(2018年5月22日～2018年11月20日)

該当事項はございません。

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 (2018年5月22日～2018年11月20日)

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。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2018年5月22日～2018年11月20日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2018年11月20日現在)

親投資信託残高

銘柄	第47期末	第53期末	
	口数	口数	評価額
アクティブBDCマザーファンド	千口 17,218,748	千口 11,124,703	千円 13,266,209

(注) 親投資信託の2018年11月20日現在の受益権総口数は、17,925,803千口です。

○投資信託財産の構成

(2018年11月20日現在)

項 目	第53期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
アクティブBDCマザーファンド	13,266,209	97.3
コール・ローン等、その他	372,359	2.7
投資信託財産総額	13,638,568	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) アクティブBDCマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（21,573,377千円）の投資信託財産総額（21,627,900千円）に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国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。1アメリカドル=112.67円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第48期末	第49期末	第50期末	第51期末	第52期末	第53期末
	2018年6月20日現在	2018年7月20日現在	2018年8月20日現在	2018年9月20日現在	2018年10月22日現在	2018年11月20日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	19,330,968,469	18,497,947,751	16,612,983,282	15,536,940,470	14,083,985,859	13,638,568,109
コール・ローン等	314,995,876	293,417,928	251,025,886	252,523,857	201,164,337	195,792,527
アクティブBDCマザーファンド(評価額)	18,814,900,936	17,964,600,474	16,124,575,268	15,005,343,249	13,678,913,737	13,266,209,457
未収入金	201,071,657	239,929,349	237,382,128	279,073,364	203,907,785	176,566,125
(B) 負債	278,004,937	317,798,428	243,807,500	302,824,330	211,106,571	210,496,080
未払収益分配金	166,891,363	153,430,615	141,288,121	130,954,989	126,086,100	122,387,205
未払解約金	78,444,266	133,855,110	72,667,376	144,321,755	58,368,969	65,326,673
未払信託報酬	32,433,924	30,128,248	29,320,140	26,884,013	25,858,629	21,886,216
未払利息	26	579	360	369	139	343
その他未払費用	235,358	383,876	531,503	663,204	792,734	895,643
(C) 純資産総額(A-B)	19,052,963,532	18,180,149,323	16,369,175,782	15,234,116,140	13,872,879,288	13,428,072,029
元本	23,841,623,361	21,918,659,420	20,184,017,340	18,707,855,680	18,012,300,105	17,483,886,554
次期繰越損益金	△ 4,788,659,829	△ 3,738,510,097	△ 3,814,841,558	△ 3,473,739,540	△ 4,139,420,817	△ 4,055,814,525
(D) 受益権総口数	23,841,623,361口	21,918,659,420口	20,184,017,340口	18,707,855,680口	18,012,300,105口	17,483,886,554口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,991円	8,294円	8,110円	8,143円	7,702円	7,680円

(注) 当ファンドの第48期首元本額は25,488,876,899円、第48～53期中追加設定元本額は144,657,880円、第48～53期中一部解約元本額は8,149,648,225円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第48期0.7991円、第49期0.8294円、第50期0.8110円、第51期0.8143円、第52期0.7702円、第53期0.7680円です。

(注) 2018年11月20日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は4,055,814,525円です。

○損益の状況

項 目	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
	2018年5月22日～ 2018年6月20日	2018年6月21日～ 2018年7月20日	2018年7月21日～ 2018年8月20日	2018年8月21日～ 2018年9月20日	2018年9月21日～ 2018年10月22日	2018年10月23日～ 2018年11月20日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 11,271	△ 11,118	△ 11,868	△ 8,676	△ 7,939	△ 8,590
受取利息	536	-	278	946	228	-
支払利息	△ 11,807	△ 11,118	△ 12,146	△ 9,622	△ 8,167	△ 8,590
(B) 有価証券売買損益	34,451,553	847,718,318	△ 201,356,765	220,145,550	△ 642,693,230	106,582,885
売買益	43,751,045	866,384,220	12,269,728	229,253,931	10,230,821	115,156,402
売買損	△ 9,299,492	△ 18,665,902	△ 213,626,493	△ 9,108,381	△ 652,924,051	△ 8,573,517
(C) 信託報酬等	△ 32,670,128	△ 30,357,422	△ 29,535,722	△ 27,079,151	△ 26,046,501	△ 22,046,469
(D) 当期繰越損益金 (A+B+C)	1,770,154	817,349,778	△ 230,904,355	193,057,723	△ 668,747,670	84,527,826
(E) 前期繰越損益金	△2,680,234,426	△2,612,874,726	△1,792,927,287	△2,004,470,446	△1,868,025,073	△2,581,311,889
(F) 追加信託差損益金	△1,943,304,194	△1,789,554,534	△1,649,721,795	△1,531,371,828	△1,476,561,974	△1,436,643,257
(配当等相当額)	(2,409,539,816)	(2,215,980,385)	(2,041,316,399)	(1,892,528,123)	(1,822,687,657)	(1,769,797,655)
(売買損益相当額)	(△4,352,844,010)	(△4,005,534,919)	(△3,691,038,194)	(△3,423,899,951)	(△3,299,249,631)	(△3,206,440,912)
(G) 計(D+E+F)	△4,621,768,466	△3,585,079,482	△3,673,553,437	△3,342,784,551	△4,013,334,717	△3,933,427,320
(H) 収益分配金	△ 166,891,363	△ 153,430,615	△ 141,288,121	△ 130,954,989	△ 126,086,100	△ 122,387,205
次期繰越損益金 (G+H)	△4,788,659,829	△3,738,510,097	△3,814,841,558	△3,473,739,540	△4,139,420,817	△4,055,814,525
追加信託差損益金	△1,943,304,194	△1,789,554,534	△1,649,721,795	△1,531,371,828	△1,476,561,974	△1,436,643,257
(配当等相当額)	(2,409,558,952)	(2,216,116,397)	(2,041,329,023)	(1,892,551,137)	(1,822,784,037)	(1,769,812,834)
(売買損益相当額)	(△4,352,863,146)	(△4,005,670,931)	(△3,691,050,818)	(△3,423,922,965)	(△3,299,346,011)	(△3,206,456,091)
分配準備積立金	729,422,850	632,869,434	462,666,726	457,930,027	377,809,935	279,268,215
繰越損益金	△3,574,778,485	△2,581,824,997	△2,627,786,489	△2,400,297,739	△3,040,668,778	△2,898,439,483

- (注) 損益の状況の中で(B)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。
(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
(注) 損益の状況の中で(F)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。
(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2018年5月22日～2018年11月20日の期間に当ファンドが負担した費用は61,573,523円です。
(注) 分配金の計算過程(2018年5月22日～2018年11月20日)は以下の通りです。

項 目	2018年5月22日～ 2018年6月20日	2018年6月21日～ 2018年7月20日	2018年7月21日～ 2018年8月20日	2018年8月21日～ 2018年9月20日	2018年9月21日～ 2018年10月22日	2018年10月23日～ 2018年11月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	179,047,234円	116,474,981円	21,751,282円	160,547,612円	63,492,932円	35,415,475円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金繰戻後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	2,409,558,952円	2,216,116,397円	2,041,329,023円	1,892,551,137円	1,822,784,037円	1,769,812,834円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	717,266,979円	669,825,068円	582,203,565円	428,337,404円	440,403,103円	366,239,945円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,305,873,165円	3,002,416,446円	2,645,283,870円	2,481,436,153円	2,326,680,072円	2,171,468,254円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	1,386円	1,369円	1,310円	1,326円	1,291円	1,241円
g. 分配金	166,891,363円	153,430,615円	141,288,121円	130,954,989円	126,086,100円	122,387,205円
h. 分配金(1万円当たり)	70円	70円	70円	70円	70円	70円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第48期	第49期	第50期	第51期	第52期	第53期
1 万口当たり分配金（税込み）	70円	70円	70円	70円	70円	70円

○お知らせ

約款変更について

2018年5月22日から2018年11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。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

アクティブBDCマザーファンド

運用報告書

第4期（決算日 2018年5月21日）
（2017年5月23日～2018年5月21日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2014年7月2日から原則無期限です。
運用方針	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）に投資し、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。
主要運用対象	BDCを主要投資対象とします。
組入制限	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。

ファンド概要

主として、米国の金融商品取引所に上場されているBDCに投資し、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。

BDCの銘柄選定にあたっては、各銘柄毎の利回り水準、流動性に加えて、ファンダメンタルズや割安性などを勘案して行ないます。

BDCの組入比率は、高位を維持することを基本とします。なお、一部、BDCと類似する性質を有する株式および上場投資信託証券などに投資することがあります。

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を行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証券 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落	率		
(設定日)	円		%		百万円
2014年7月2日	10,000		—	—	4,099
1期(2015年5月20日)	11,290		12.9	93.5	29,172
2期(2016年5月20日)	9,645		△14.6	98.6	23,126
3期(2017年5月22日)	11,768		22.0	98.3	78,906
4期(2018年5月21日)	11,757		△0.1	96.6	32,592

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		投 資 信 託 証券 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	%
2017年5月22日	11,768		—	98.3
5月末	11,790		0.2	98.4
6月末	12,008		2.0	96.6
7月末	11,912		1.2	97.6
8月末	11,432		△2.9	97.5
9月末	11,933		1.4	95.2
10月末	11,848		0.7	96.8
11月末	11,748		△0.2	96.9
12月末	11,711		△0.5	95.3
2018年1月末	11,215		△4.7	96.5
2月末	10,651		△9.5	96.9
3月末	10,733		△8.8	95.2
4月末	11,128		△5.4	96.9
(期 末)				
2018年5月21日	11,757		△0.1	96.6

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2017年5月23日～2018年5月21日)

基準価額の推移

期間の初め11,768円の基準価額は、期間末に11,757円となり、騰落率は△0.1%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・投資先BDCから配当収入を得たこと。

<値下がり要因>

- ・BDC市場が下落したこと。

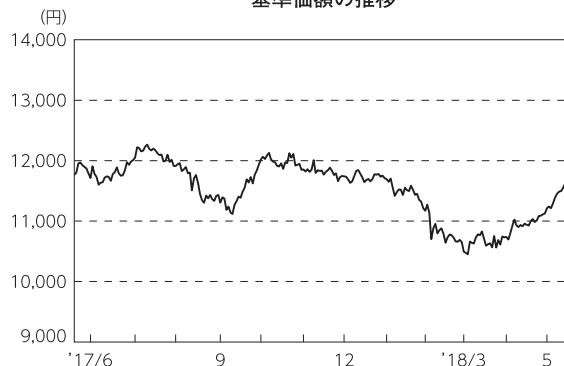
(BDC市況)

BDC市場は下落しました。期間の初めから2018年1月にかけては、米国景気の拡大や、FRB（米国連邦準備制度理事会）の慎重な追加利上げを好感し、米国株式はほぼ一本調子で上昇しました。対照的にBDC市場は冴えない値動きとなりました。米国金利が上昇するなかで、投資家がBDCのようなインカム狙いの資産から上昇相場の中心となったネット企業のようなグロース株へ資金をシフトしたことが、BDC市場にマイナスとなりました。業績不振の一部のBDCが配当を切り下げたことも、BDC市場への投資センチメントを悪化させました。2月には米国金利の急騰を契機として幅広い市場のボラティリティ（変動性）が急上昇したことから、リスク性資産は急落し、BDC市場も下落しました。3月がBDC市場の転換点となりました。BDCのレバレッジ規制を緩和する内容の法案が成立したことがポジティブサプライズとなり、米国株式が調整色を強めるなかで、BDCは底打ちから反転となりました。グロース株人気がひとまず落ち着いたことも、BDC市場にはプラスとなりました。4月から期間末にかけては、BDCは上昇基調を維持しました。

(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。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2017/05/22	2017/07/11	2018/03/05	2018/05/21
11,768円	12,266円	10,451円	11,757円

円／アメリカドルの推移



ポートフォリオ

適切に運用されており、正当な価格で取引されていると判断されるBDCを重点的に組み入れた一方、事業の拡大や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。ファンダメンタルズ評価をベースに、割高・割安を考慮して投資対象・組入比率を決定しました。

○今後の運用方針

米国経済は引き続き良好な状態にあります。BDCが投融資の対象とするミドルマーケット（中堅企業）の業績も堅調に推移しています。主要BDCの2018年1－3月期決算発表でも不良債権比率の低下が確認されており、一部の例外を除きBDCの業績は堅調であることが確認されました。規制面でもBDCに追い風が吹きつつあります。

リスクとして、メザニン融資の一部に信用の悪化が認められることや、貸出スプレッドが縮小している点には留意していきます。

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、与信姿勢に一貫性を欠き、株主価値の向上のために必要とされる行動をとらないBDCへの投資は抑制的または組入れを避ける方針です。

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。

○1万口当たりの費用明細

(2017年5月23日～2018年5月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 6 (6)	% 0.051 (0.051)	(a) 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 売買委託手数料は、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 (投 資 信 託 証 券)	0 (0)	0.002 (0.002)	(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 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	2 (2) (0)	0.013 (0.013) (0.000)	(c) 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 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	8	0.066	
期中の平均基準価額は、11,509円です。			

(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) 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。

○売買及び取引の状況

(2017年5月23日～2018年5月21日)

投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
アメリカ	口	千アメリカドル	口	千アメリカドル
POWERSHARES SENIOR LOAN-ETF	—	—	529,201	12,259
ALCENTRA CAPITAL CORP -BDC	62,935	830	140,690	1,138
AMERICAN CAPITAL SENIOR FLOA -BDC	—	—	233,076	2,632
APOLLO INVESTMENT CORP -BDC	74,816	454	3,034,304	17,905
ARES CAPITAL CORP -BDC	—	—	5,502,454	88,680
BLACKROCK CAPITAL INVESTMENT-BDC	78,069	495	1,090,031	7,006
CAPITALA FINANCE CORP -BDC	—	—	314,240	3,043
CORPORATE CAPITAL TRUST INC-BDC	1,030,793	16,833	—	—
FIDUS INVESTMENT CORP -BDC	38,551	630	452,276	6,505
FS INVESTMENT CORP -BDC	51,282	417	3,844,385	31,565
GOLDMAN SACHS BDC INC -BDC	—	—	509,257	10,784
GOLUB CAPITAL BDC INC -BDC	—	—	977,179	18,006
HERCULES CAPITAL INC-BDC	68,415	925	1,531,965	19,337
MAIN STREET CAPITAL CORP -BDC	—	—	841,862	32,674
MEDLEY CAPITAL CORP -BDC	—	—	995,209	6,239
MONROE CAPITAL CORP -BDC	6,485	97	219,331	3,081
NEW MOUNTAIN FINANCE CORP -BDC	45,107	649	1,280,544	17,573
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO -BDC	—	—	2,971,453	15,213
OAKTREE STRATEGIC INCOME COR -BDC	5,100	41	437,641	3,610
OFS CAPITAL CORP -BDC	37,586	532	143,755	1,712
OXFORD SQUARE CAPITAL CORP-BDC	—	—	832,385	5,730
PENNANTPARK FLOATING RATE CA -BDC	106,354	1,512	472,404	6,375
PENNANTPARK INVESTMENT CORP -BDC	177,428	1,252	663,275	4,833
PROSPECT CAPITAL CORP -BDC	421,496	2,859	3,662,423	25,152
SOLAR CAPITAL LTD -BDC	—	—	692,380	14,403
SOLAR SENIOR CAPITAL LTD -BDC	6,780	116	239,886	4,135
STELLUS CAPITAL INVESTMENT C -BDC	67,529	922	224,573	2,752
TCG BDC INC-BDC	567,201	10,512	—	—
TCP CAPITAL CORP -BDC	—	—	913,173	13,808
THL CREDIT INC -BDC	—	—	584,362	5,518
TPG SPECIALTY LENDING INC -BDC	7,289	151	780,789	15,203
TRIANGLE CAPITAL CORP -BDC	246,863	2,685	830,607	10,281
小計	3,100,079	41,920	34,945,110	407,163

(注) 金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

(2017年5月23日～2018年5月21日)

該当事項はございません。

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 (2017年5月23日～2018年5月21日)

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。

○組入資産の明細

(2018年5月21日現在)

外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千アメリカドル	千円	%	
POWERSHARES SENIOR LOAN-ETF	530,875	1,674	38	4,295	0.0	
CORPORATE CAPITAL TRUST INC-BDC	—	1,030,793	17,090	1,898,588	5.8	
FS INVESTMENT CORP -BDC	6,609,134	2,816,031	22,246	2,471,379	7.6	
GOLDMAN SACHS BDC INC -BDC	926,353	417,096	8,717	968,405	3.0	
HERCULES CAPITAL INC-BDC	2,379,334	915,784	11,428	1,269,645	3.9	
MAIN STREET CAPITAL CORP -BDC	1,443,654	601,792	23,078	2,563,815	7.9	
MEDLEY CAPITAL CORP -BDC	995,209	—	—	—	—	
NEW MOUNTAIN FINANCE CORP -BDC	2,156,360	920,923	12,754	1,416,928	4.3	
STELLUS CAPITAL INVESTMENT C -BDC	360,773	203,729	2,601	289,013	0.9	
TPG SPECIALTY LENDING INC -BDC	1,280,976	507,476	9,723	1,080,154	3.3	
TRIANGLE CAPITAL CORP -BDC	1,182,649	598,905	6,785	753,811	2.3	
ALCENTRA CAPITAL CORP -BDC	328,005	250,250	1,694	188,207	0.6	
AMERICAN CAPITAL SENIOR FLOA -BDC	233,076	—	—	—	—	
APOLLO INVESTMENT CORP -BDC	6,030,486	3,070,998	17,351	1,927,537	5.9	
ARES CAPITAL CORP -BDC	8,430,601	2,928,147	48,490	5,386,766	16.5	
BLACKROCK CAPITAL INVESTMENT-BDC	1,633,694	621,732	3,792	421,316	1.3	
CAPITALA FINANCE CORP -BDC	314,240	—	—	—	—	
FIDUS INVESTMENT CORP -BDC	625,272	211,547	2,923	324,780	1.0	
OAKTREE SPECIALTY LENDING CO -BDC	3,848,725	877,272	4,342	482,407	1.5	
OAKTREE STRATEGIC INCOME COR -BDC	682,795	250,254	2,099	233,248	0.7	
GOLUB CAPITAL BDC INC -BDC	1,638,636	661,457	12,276	1,363,812	4.2	
MONROE CAPITAL CORP -BDC	479,957	267,111	3,656	406,228	1.2	
OFS CAPITAL CORP -BDC	211,509	105,340	1,155	128,373	0.4	
PENNANTPARK FLOATING RATE CA -BDC	737,443	371,393	4,995	554,920	1.7	
PENNANTPARK INVESTMENT CORP -BDC	1,643,884	1,158,037	8,372	930,112	2.9	
PROSPECT CAPITAL CORP -BDC	6,734,742	3,493,815	23,373	2,596,575	8.0	
SOLAR CAPITAL LTD -BDC	1,245,239	552,859	11,853	1,316,782	4.0	
SOLAR SENIOR CAPITAL LTD -BDC	368,491	135,385	2,296	255,077	0.8	
TCG BDC INC-BDC	—	567,201	10,237	1,137,336	3.5	
TCP CAPITAL CORP -BDC	1,590,298	677,125	9,933	1,103,504	3.4	
THL CREDIT INC -BDC	584,362	—	—	—	—	
OXFORD SQUARE CAPITAL CORP-BDC	832,385	—	—	—	—	
合 計	口 数 ・ 金 額	56,059,157	24,214,126	283,311	31,473,029	
	銘 柄 数 < 比 率 >	30	27	—	<96.6%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国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。

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

○投資信託財産の構成

(2018年5月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	4,295	0.0
投資証券	31,468,733	94.7
コール・ローン等、その他	1,748,653	5.3
投資信託財産総額	33,221,681	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(33,137,624千円)の投資信託財産総額(33,221,681千円)に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国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。1アメリカドル=111.09円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年5月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	34,126,681,556
コール・ローン等	1,201,111,425
投資信託受益証券(評価額)	4,295,783
投資証券(評価額)	31,468,733,865
未収入金	1,377,827,067
未収配当金	74,713,416
(B) 負債	1,534,500,381
未払金	927,684,606
未払解約金	606,815,680
未払利息	95
(C) 純資産総額(A-B)	32,592,181,175
元本	27,721,118,517
次期繰越損益金	4,871,062,658
(D) 受益権総口数	27,721,118,517口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,757円

(注) 当ファンドの期首元本額は67,052,790,148円、期中追加設定元本額は815,808,984円、期中一部解約元本額は40,147,480,615円です。

(注) 2018年5月21日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)	17,218,748,197円
・ミューズニッチ米国BDCファンド(為替ヘッジあり・毎月分配型)	6,248,503,108円
・ミューズニッチ米国BDCファンド(年2回決算型)	3,372,648,333円
・ミューズニッチ米国BDCファンド(為替ヘッジあり・年2回決算型)	881,218,879円

(注) 1口当たり純資産額は1.1757円です。

○損益の状況 (2017年5月23日～2018年5月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,711,131,032
受取配当金	4,711,189,821
受取利息	524
支払利息	△ 59,313
(B) 有価証券売買損益	△ 5,579,357,144
売買益	881,256,370
売買損	△ 6,460,613,514
(C) 保管費用等	△ 7,401,367
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 875,627,479
(E) 前期繰越損益金	11,853,254,764
(F) 追加信託差損益金	110,339,161
(G) 解約差損益金	△ 6,216,903,788
(H) 計(D+E+F+G)	4,871,062,658
次期繰越損益金(H)	4,871,062,658

(注) 損益の状況の中で(B)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。

(注) 損益の状況の中で(F)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。

(注) 損益の状況の中で(G)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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2017年5月23日から2018年5月21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。