nikko am
Nikko Asset Management

ミューズニッチ米国ＢＤＣファンド（年２回決算型）

追加型投信／海外／その他資産

交付運用報告書

第５期（決算日2016年11月21日）

作成対象期間（2016年５月21日～2016年11月21日）

第５期末（2016年11月21日）	
基準価額	10,651円
純資産総額	11,388百万円
第５期	
騰落率	14.6%
分配金（税込み）合計	0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（年２回決算型）」は、2016年11月21日に第５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

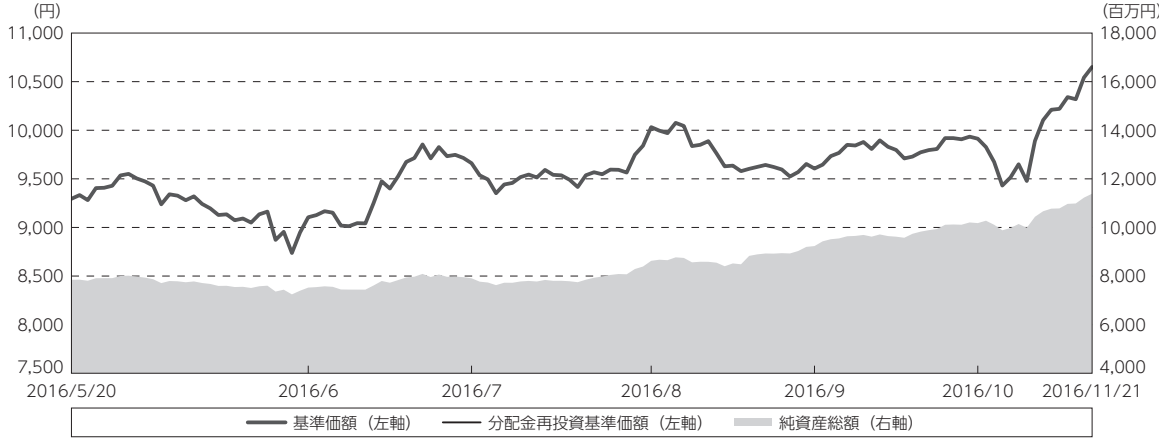
コールセンター　電話番号：0120−25−1404
午前９時～午後５時　土、日、祝・休日は除きます。

●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

期中の基準価額等の推移

（2016年5月21日～2016年11月21日）



期　首：９,295円
期　末：10,651円（既払分配金（税込み）：０円）
騰落率：　14.6％（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、期首（2016年５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＞

・先進国中央銀行のハト派的な政策運営、原油市況の落ち着き、中国経済・市況の安定などを受けたリスク性資産全般の上昇を映じて、ＢＤＣ市場が上昇したこと。
・銘柄選定が奏功したこと。

＜値下がり要因＞

・米国での追加利上げ時期が後ずれしていることを受けて、円高／アメリカドル安が進行したこと。
・資金面の問題に見舞われた一部投資銘柄が値下がりしたこと。

１万口当たりの費用明細

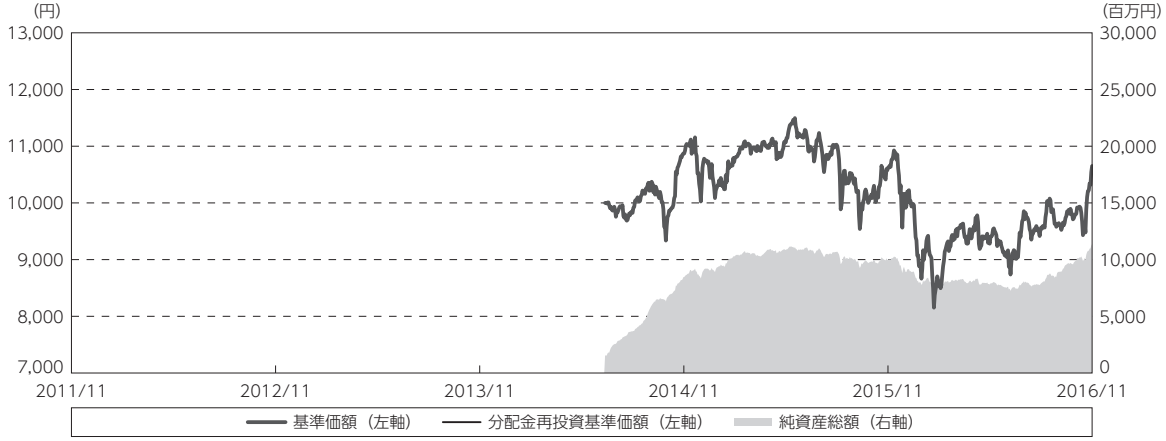
（2016年5月21日～2016年11月21日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	98	1.013	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(55)	(0.575)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(40)	(0.411)	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	8	0.078	(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 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）	(8)	(0.078)	
(c) 有価証券取引税	0	0.000	(c) 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
（投資信託証券）	(0)	(0.000)	
(d) その他費用	2	0.023	(d) 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）	(1)	(0.009)	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)	(0.011)	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	108	1.114	
期中の平均基準価額は、9,644円です。			

（注）期中の費用（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。

最近５年間の基準価額等の推移

（2011年11月21日～2016年11月21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	2014年11月20日 決算日	2015年11月20日 決算日	2016年11月21日 決算日
基準価額　(円)	10,000	11,010	10,626	10,651
期間分配金合計（税込み）　(円)	－	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率（%）	－	10.1	△　3.5	0.2
純資産総額　(百万円)	1,545	8,628	10,004	11,388

（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、2014年11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

（2016年5月21日～2016年11月21日）

（ＢＤＣ市況）

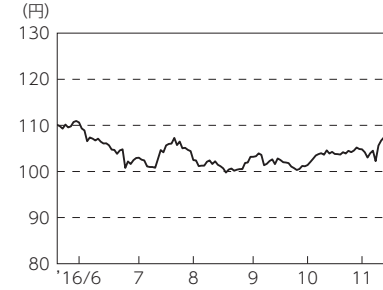
期間の初めから2016年８月にかけて、ＢＤＣ市場は概ね一本調子の上昇となりました。米国経済が雇用の拡大に伴い成長し続ける一方、インフレ上昇圧力は抑制的であったことから、ＦＲＢ（米国連邦準備制度理事会）は政策金利を据え置きました。融資先とする中小企業の事業環境が良好であったことから、ＢＤＣ各社の業績も堅調に推移し、これがＢＤＣ市場の力強い上昇につながりました。

９月から11月上旬にかけては、金融政策への思惑から金利市場の変動率が高まったこと、および米国大統領選挙を巡る不透明感が高まったことから、夏場の上昇から反落する形でＢＤＣ市場は軟調に推移しました。実際に米国大統領選挙で共和党候補が当選すると、減税やインフラ支出の拡大により経済成長が促進され、企業業績が拡大するとの期待が広がり、株式市場は急伸しました。ＢＤＣ市場も期間の終わりにかけて大きく反発し、９月以降の下げを全て取り戻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。

円／アメリカドルの推移



当ファンドのポートフォリオ

（2016年5月21日～2016年11月21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）

運用が優秀で価格が妥当と考えるＢＤＣに重点的に投資する一方、事業と株主価値の拡大がより難しいと考えられる銘柄への投資は抑制もしくは回避しました。また、規模が不十分であったり、多様な中規模企業に分散して融資するという、ＢＤＣ本来のビジネスモデルとはかけ離れた運営が行なわれているＢＤＣへの投資は、引き続き控えました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2016年5月21日～2016年11月21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

（2016年5月21日～2016年11月21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５期 2016年５月21日～ 2016年11月21日
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	2,190

（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）

米国経済は依然として健全な状況にあります。大半のＢＤＣが投資対象とする中規模企業は、経済全体よりも高い収益成長を見せています。多くのＢＤＣの業績は堅調に推移しており、株価は上昇基調にあります。まれに例外はあるものの、ＢＤＣのポートフォリオは高い信用力を維持しています。

米国大統領選挙で共和党候補が勝利し、また共和党が上下両院で過半数を獲得したことの影響は、今後明らかになる閣僚の顔ぶれや、実際の外交・政治・経済政策を見極めつつ、慎重に判断する必要があります。初期の市場の反応は株式にとってポジティブ、債券にとってネガティブとなっています。ＢＤＣ市場も選挙結果をひとまずポジティブに受け止めています。

当ファンドでは引き続き、運用が優秀で、相対的に高い配当利回りと値上がり余地を提供すると期待されるＢＤＣを中心に投資する一方、融資先の選定に一貫性を欠いたり、株主価値向上や株主との利益の一致を促進する適切な行動を取っていないＢＤＣへの投資は抑制もしくは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あげます。

お知らせ

2016年５月21日から2016年11月21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。

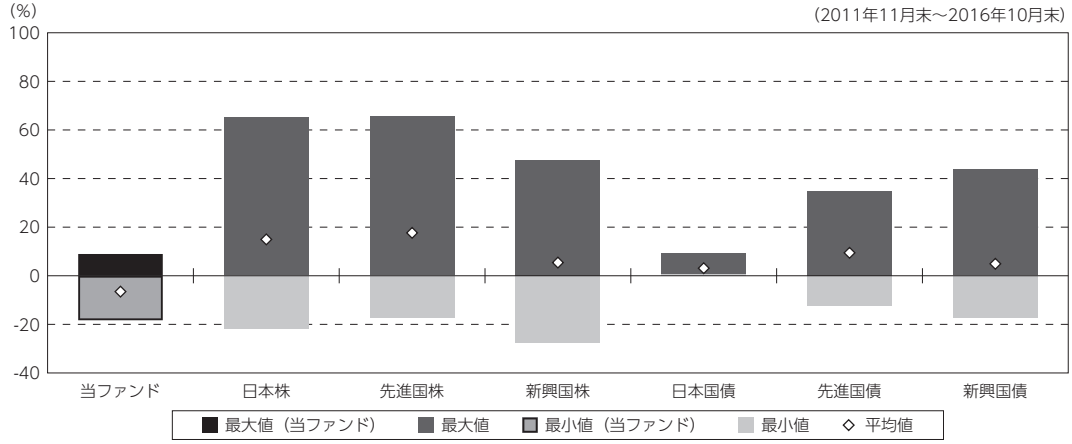
当ファンドについて、金融商品取引業等に関する内閣府令第130条第１項第８号の２に定める信用リスクを適正に管理する方法として委託会社があらかじめ定める合理的な方法は、当該ファンドの投資対象ユニバースにおいて、一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対するエクスポージャーが純資産総額比で10％以上となる支配的銘柄が存在することから、一般社団法人投資信託協会規則に規定される「特化型運用」を行なう旨を定めるべく、2016年８月20日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。（付表）

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（年２回決算型）	「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	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	9.0	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△ 18.3	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	0.5	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 6.5	15.0	17.7	5.4	3.1	9.4	4.9

（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11月から2016年10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、野村證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證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、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て行わ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

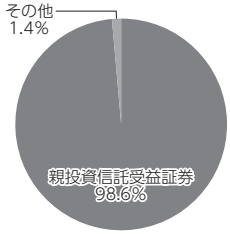
（2016年11月21日現在）

○組入上位ファンド

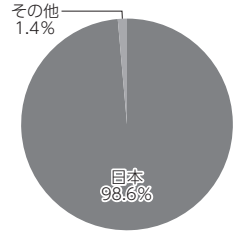
銘　　柄　　名	第５期末
	%
アクティブＢＤＣマザーファンド	98.6
組入銘柄数	1銘柄

（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。

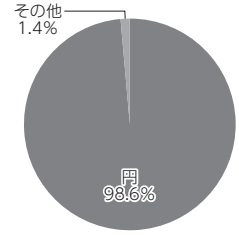
○資産別配分



○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。
（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５期末
	2016年11月21日
純資産総額	11,388,895,757円
受益権総口数	10,693,195,774口
１万口当たり基準価額	10,651円

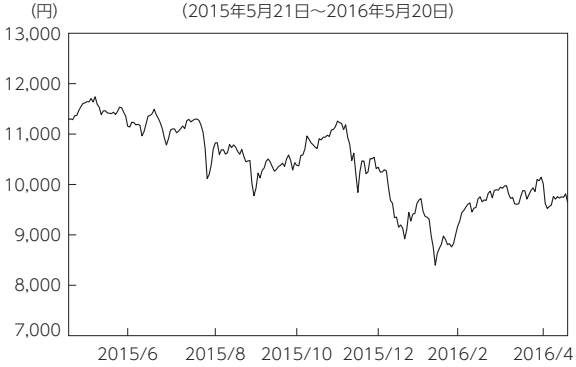
（注）期中における追加設定元本額は3,015,237,079円、同解約元本額は762,140,698円です。

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】

(2015年5月21日～2016年5月20日)



【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	当期 比率
	円	%
(a) 売買委託手数料	3	0.028
(株式)	(0)	(0.001)
(投資信託証券)	(3)	(0.026)
(リミテッドパートナー(出資金))	(0)	(0.001)
(b) 有価証券取引税	0	0.000
(株式)	(0)	(0.000)
(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)
(c) その他費用	1	0.009
(保管費用)	(1)	(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。

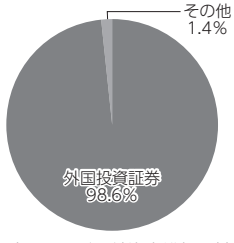
【組入上位10銘柄】

(2016年5月20日現在)

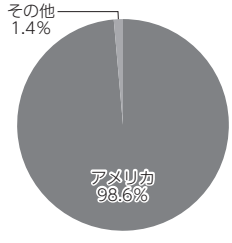
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	ARES CAPITAL CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	9.9
2	FS INVESTMENT CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	9.5
3	AMERICAN CAPITAL LTD -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	9.1
4	PROSPECT CAPITAL CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	8.1
5	APOLLO INVESTMENT CORP -BDC	投資証券	アメリカドル	アメリカ	5.7
6	SOLAR CAPITAL LTD -BDC	投資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

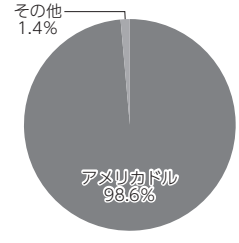
【資産別配分】



【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。