

「ミューズニッチ米国BDCファンド」

(毎月分配型)/(年2回決算型) (為替へッジあり・毎月分配型)/(為替へッジあり・年2回決算型)

堅調に推移するBDC市場 ~投資戦略と今後の見通し~

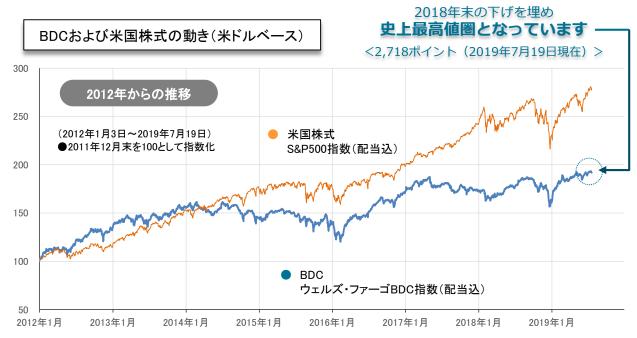
本レポートでは、当ファンドのマザーファンドを運用する、ミューズニッチ・アンド・カンパニー・インク(以下、 ミューズニッチ社)の市場に対する見方などをご説明します。

足元、BDC市場は堅調な推移となり、史上最高値を更新しました

米国で経済成長を背景に政策金利のさらなる引き上げが見込まれた2018年秋以降、株式市場と共にBDC市場も軟調な動きとなりました。その後、米中貿易摩擦の激化もあり、株式市場は大きな下落となりました。一方、BDCの融資先である米国の中堅企業には、米中貿易摩擦の影響は相対的に少ないとの見方もあり、BDC市場の値下がりは幾分抑制されました。

その後、2019年春にかけ、米中の歩み寄り期待などから株式市場は上昇に転じ、連れてBDC市場も回復を見せました。加えて、米国の金融政策は予防的な利下げに向かい始める兆しが見えたことから、株式市場はこれを好感して更に値上がりしましたが、BDC市場は、金利低下に伴なう利息収入の減少が嫌気され、伸び悩む展開となりました。

BDC市場は足元で伸び悩みが見られるものの、2019年7月19日現在、高値圏を維持しています。



- ●信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成
- ●掲載したインデックスは当ファンドのベンチマークではありません。
- ●グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。



■当資料は、投資者の皆様に「ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)/(年2回決算型)/ (為替ヘッジあり・毎月分配型)/(為替ヘッジあり・年2回決算型)」へのご理解を高めていただくことを 目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、 当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。



米国経済の堅調さから、おしなべて良好



株式市場においてBDCは中小型株あるいは金融株と認識されており、足元では、地政学リスクを含めた先行き不透明感から、大型株やハイテク株に比べて上昇力に欠く状況にあります。しかし、BDCの投資リターンの中核と考えられる「配当収入」は、融資先の中堅企業からの利息収入が源泉であり、米国景気が堅調であることからおおむね良好です。

米国の株式市場では、米中貿易摩擦の動向が懸念材料の一つとなっていますが、BDCの業績における米中摩擦の影響については、BDCが融資を行なう企業は主に「米国国内経済」に依存する中堅企業であり、外国、特に中国などとの貿易摩擦の影響を受けにくい状況にあります。また、米国経済は歴史的に低い失業率にもみられるように堅調であり、BDCの融資先の中堅企業の業績も好調さを維持しています。こうした状況を反映したBDC各社の好調な業績が2019年2月に発表され、BDC市場は大きく値を戻しました。

■政策金利の動きとBDC

2019年7月現在、米連邦準備制度理事会(FRB)は、中国およびヨーロッパ経済の低迷が米国経済に悪影響を及ぼす可能性を排除しておらず、手法やタイミングはともかく、必要に応じて金融緩和を行なう可能性を示唆しています。

現在の貸出金利はBDCの「最低貸し出し金利(LIBORフロアー)」を超えた水準にあり、BDC の収益性を高めています。この先、金融緩和が行なわれることでLIBORが低下した場合、利息収入の減少は避けられませんが「LIBORフロアー」がBDCの業績の下支えになると考えられます。

この考え方は、2008年の金融危機以降に BDC各社の業績が大きく崩れなかった ことで実証されていると考えられ、 今後も同様な効果が期待されます。

■ LIBORとは

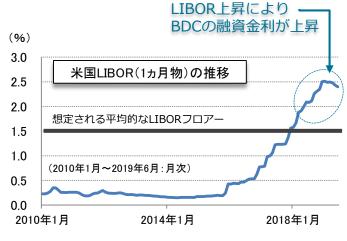
ロンドンで行なわれる金融機関同士の取引に おいて、資金の出し手から提示される金利の ことで、各国の短期金融市場の金利の目安と して広く使われています。

■ LIBORフロアーとは

BDCの融資は一般に変動金利で行なわれるため、LIBORの水準によって融資金利が上下します。

ただし、LIBORがある一定水準を超えて下がった場合、その水準をもって下限とする仕組みがあり、その水準や仕組みを「LIBORフロアー」と呼びます。

BDCの貸出金利 = LIBOR + 案件別スプレッド



- ●信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成
- 当ファンドの投資顧問会社である、ミューズニッチ社からの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成しています。
- 上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。



■当資料は、投資者の皆様に「ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)/(年2回決算型)/ (為替ヘッジあり・毎月分配型)/(為替ヘッジあり・年2回決算型)」へのご理解を高めていただくことを 目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、 当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

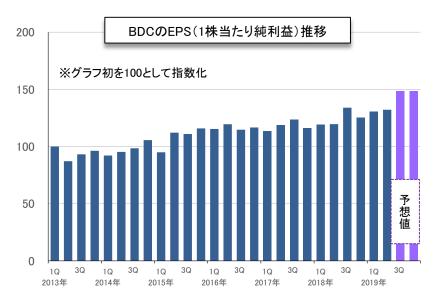


BDCの収益の状況②

好調な米国経済を背景に融資内容の健全性は高い

BDCの業績状況は、個別BDCごとにばらつきはあるものの、おしなべて好調です。BDCが主な事業とする中堅企業向け融資市場の健全性を示す「延滞債権比率」は、このところ2%~3%程度で安定して推移しています。また、中堅企業の倒産率は依然、低く推移しています。

加えてBDCの場合、先般、借入金比率の規制が緩和されたものの、依然として自己資本の最大 2倍までと低く規制されています。この2倍という水準は、多くの証券化商品の比率と比べるとは るかに低い状況にあります。



<u>安定した成長が続くと</u> 見込まれます

[左のグラフについて]

- グラフ期間: 2013年第1四半期~ 2019年第4四半期予想
- ウェルズ・ファーゴBDC指数
- 2019年第3四半期以降の値は 市場における予想値です。
- 信頼できると判断した情報をもとに 日興アセットマネジメントが作成

BDCの融資先企業の延滞債権比率



- 当ファンドの投資顧問会社である、ミューズニッチ社からの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成しています。
- 上記は過去のものおよび予想値であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。





BDC投資の魅力

金利収入を源泉とする、安定的に見込まれる分配金

■BDCのバリュエーション

BDCは、収益のほとんどを分配金として払い出す仕組み上、一般企業に比べ内部成長力が乏しいことから、BDC投資においては価格水準も重要な指標の一つと考えられます。

BDCの過去のPBR(株価純資産倍率)の推移をみると、おおむね1倍程度で推移していますが、市場心理が悪化する局面では1倍を大きく割り込む局面もありました。一方、掲載期間中においては融資先の支払い遅延率に大きな変化はなく、融資先の業績も安定していたことから、2016年初や2019年初のように、市場心理が回復するなかでBDC価格も回復する傾向があったと考えられます。



- 使用した指数は「ウェルズ・ファーゴBDC指数」です。なお、当指数は当ファンドのベンチマークではありません。
- 信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成しています。
- グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

BDC投資の魅力は、安定的に見込まれる高い分配金にあると考えます

BDC事業は、中堅企業向けの融資により利息収入をめざすものであり、融資自体の価値の上昇をめざす事業ではありません。つまり、BDC投資の魅力は値上がり期待というよりも、融資から獲得が期待できる安定した利息収入にあります。ただ、株式市場に上場しているが故に、市場要因などによりBDC価格が上下することはありますが、融資内容は急激に悪化するものではないことから、中長期で保有すれば安定したパフォーマンスが期待できると考えています。

また、こうしたBDCの特性に鑑みると、市場の要因によりBDC価格が下がった時に購入するなど、時間分散を加味した投資手法も有効であるといえます。

今後も当ファンドは、良質な融資資産を持ち安定した分配を継続している銘柄を選別して運用 を行なってまいります。

● 当ファンドの投資顧問会社である、ミューズニッチ社からの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成しています。



BDC

基準価額の推移

2014年7月2日(設定日)~2019年7月31日



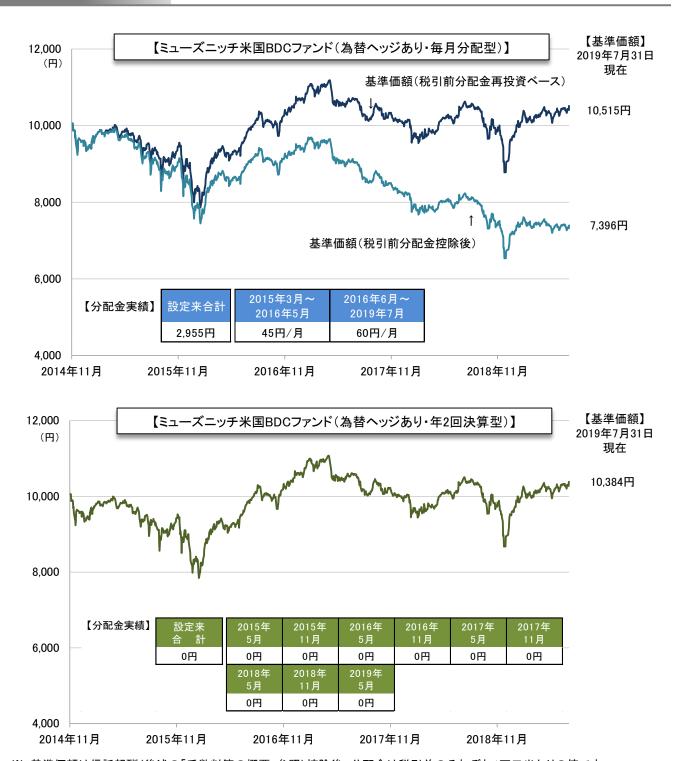
- ※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後、分配金は税引前のそれぞれ1万口当たりの値です。
- ※ 税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したとして計算した理論上のものである点にご留意ください。
- ※ 分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や 分配を行なわない場合があります。
- ※ 上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。



BDC

基準価額の推移

2014年11月28日(設定日)~2019年7月31日



- ※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後、分配金は税引前のそれぞれ1万口当たりの値です。
- ※ 税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したとして計算した理論上のものである点にご留意ください。
- ※ 分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行なわない場合があります。
- ※ 上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。





収益分配金に関する留意事項

分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の 純資産から支払われますので、分配金が支払われ ると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

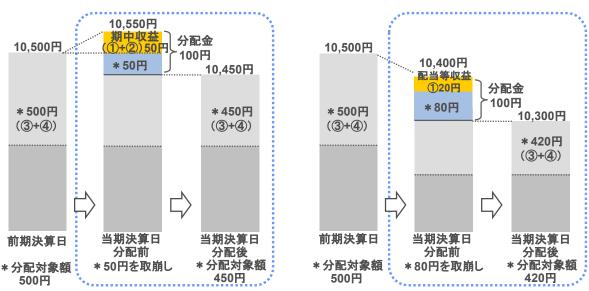


 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて 支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算から基準価額が上昇した場合

前期決算から基準価額が下落した場合



(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および ④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。 ※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに 相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さ かった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



大本払戻金 (特別分配金) 特別分配金 分配金 支払後 (当初個別元本) 基準価額 個別元本

※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。 また、元本払戻金(特別分配金)部分は**非課税扱い**となります。

普通分配金: 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。 元本払戻金: 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、

(特別分配金) 元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。



■当資料は、投資者の皆様に「ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)/(年2回決算型)/ (為替ヘッジあり・毎月分配型)/(為替ヘッジあり・年2回決算型)」へのご理解を高めていただくことを 目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、 当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。



お申込みに際しての留意事項

『リスク情報』

投資者の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に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)および株式を実質的な投資対象としますので、BDCおよび株式の価格の下落や、BDCおよび株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【BDCへの投資に伴なうリスク】 【有価証券の貸付などにおけるリスク】【集中投資リスク】

- ※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- ※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

『その他の留意事項』

当資料は、投資者の皆様に「ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)/(年2回決算型)/(為替ヘッジあり・毎月分配型)/(為替ヘッジあり・年2回決算型)」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。

当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

当ファンドの投資対象には、一般社団法人投資信託協会規則の信用リスク集中回避のための投資制限に定められた比率を超えるまたは超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、当ファンドは当該支配的な銘柄に集中して投資する特化型運用を行ないます。そのため、当該銘柄に経営破たんや経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。





お申込みメモ

商品分類 追加型投信/海外/その他資産

購入単位 販売会社が定める単位

※販売会社の照会先にお問い合わせください。

購入価額 購入申込受付日の翌営業日の基準価額

信託期間 (毎月分配型)(年2回決算型) 2029年5月21日まで(2014年7月2日設定)

(為替ヘッジあり・毎月分配型)(為替ヘッジあり・年2回決算型)

2029年5月21日まで(2014年11月28日設定)

決算日 (毎月分配型)(為替ヘッジあり・毎月分配型)

毎月20日(休業日の場合は翌営業日)

(年2回決算型)(為替ヘッジあり・年2回決算型) 毎年5月、11月の各20日(休業日の場合は翌営業日)

購入・換金 販売会社の営業日であっても、購入・換金の申込日がニューヨーク証券取引所の

申込不可日 休業日またはニューヨークの銀行休業日に該当する場合は、購入・換金の申込み

(スイッチングを含みます。)の受付は行ないません。詳しくは、販売会社に

お問い合わせください。

換金代金 原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。





手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料 購入時の基準価額に対し3.24%*(税抜3%)以内

- *消費税率が10%になった場合は、<u>3.3%</u>となります。
- ※購入時手数料(スイッチングの際の購入時手数料を含みます。)は 販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
- ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料は かかりません。
- ※販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合や スイッチングが行なえない場合があります。詳しくは、販売会社に お問い合わせください。

換金手数料 ありません。

信託財産留保額 ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

運用管理費用

(信託報酬) ファンドの日々の純資産総額に対し年率1.998%* (税抜1.85%)

*消費税率が10%になった場合は、2.035%となります。

手数料

その他の費用・目論見書などの作成・交付および計理等の業務にかかる費用(業務委託する 場合の委託費用を含みます。)、監査費用などについては、ファンドの日々の 純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限と する額が信託財産から支払われます。

> 組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息、立替金の利息および 貸付有価証券関連報酬(有価証券の貸付を行なった場合は、信託財産の収益 となる品貸料に0.54*(税抜0.5)を乗じて得た額)などがその都度、 信託財産から支払われます。

- *消費税率が10%になった場合は、0.55となります
- ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを 表示することはできません。
- ※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や 運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。
- ※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。





委託会社、その他関係法人

委託会社

日興アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

投資顧問会社

ミューズニッチ・アンド・カンパニー・インク

受託会社

三菱UFJ信託銀行株式会社

販売会社

販売会社については下記にお問い合わせください。

日興アセットマネジメント株式会社 [ホームページ] www.nikkoam.com/

[コールセンター] 0120-25-1404 (午前9時~午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

ミューズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)/(年2回決算型)

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			日本証券業 協会	一般社団法人 日本投資顧問業 協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	0			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	0		0	0
髙木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	0			
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第94号	0	0	0	0
三菱UFJモルガン・ スタンレーPB証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第180号	0	0		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	0	0	O Complete the complete of the complete the complete of the co	0

(資料作成日現在、50音順)

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)/(為替ヘッジあり・年2回決算型)

			加入協会				
金融商品取引業者等の名称		登録番号	日本証券業 協会	一般社団法人 日本投資顧問業 協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	0		0	0	
髙木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	0				
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第94号	0	0	0	0	
三菱UFJモルガン・ スタンレーPB証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第180号	0	0			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	0	0	0	0	

(資料作成日現在、50音順)

- ※ 当ファンドは現在、新たなご購入のお申込受付を停止させていただいております。
- ・ ただし、分配金再投資コースにおける収益分配金の再投資、既存の定期積立投資、 およびスイッチングによるご購入のお申込みは引き続き受付けいたします。
- ・なお、ご換金のお申込みにつきましては、これまで通り受付けいたします。

