

ウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ-  
**WA バンクローン・ファンド(マルチ・カレンシー型)**

---

ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託

-  ブラジルリアルクラス
-  米ドルクラス
-  円クラス
-  豪ドルクラス

## 運用報告書 (全体版)

作成対象期間 第7期  
(2019年4月1日～2020年3月31日)

### 受益者のみなさまへ

---

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。  
ウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ-WA バンクローン・ファンド  
(マルチ・カレンシー型)(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第7期の決算  
を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

管理会社  
ウエスタン・アセット・マネジメント・  
カンパニー・リミテッド

代行協会員  
三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
株式会社

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

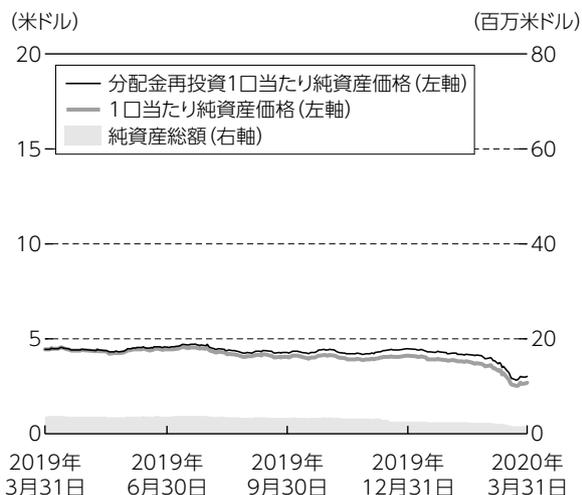
ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	設立日(2013年2月8日)から150年目の14日前まで
運用方針	ファンドの投資目的は、主としてバンクローンから成るポートフォリオを通じて、長期のトータル・リターンを受益者に提供することを追求することです。ポートフォリオは分散投資が図られ、全般的なポートフォリオ・リスクを管理しかつ制限することが企図されています。WA バンクローン・マスター・ファンド(マルチ・カレンシー型)は、ファンドと一致する投資目的を有しています。
主要投資対象	通常の市況において、ファンドは、実質的にすべての資産をマスター・ファンドに投資します。ただし、クラス固有の為替取引のための証拠金、またはその他の目的のためにファンドが利用する資産はこの限りではありません。通常の市況において、マスター・ファンドは、自己の純資産の大部分をバンクローンに投資することを目指すものとします。バンクローンとは、消費者または事業者が銀行またはその他の営利的貸し手から提供を受ける信用供与をいいます。バンクローンには、ターム・ローンおよびリボルビング・ローン、固定金利または変動金利、ならびに優先ローンまたは劣後ローン等があります。マスター・ファンドによるバンクローンへの投資は、直接または間接的に行われます。マスター・ファンドは、バンクローンに関連する価値を有する他の証券または商品を購入または売却することにより、バンクローンに対するエクスポージャーを得ることもできます。
ファンドの運用方法	ファンドは、そのすべてまたは実質的にすべての投資に利用可能な資産を(1)マスター・ファンドの受益証券および(2)各通貨クラスのために実施する特定の通貨の為替取引ポジションを組み合わせて投資します。
投資制限	(1)ファンドまたはマスター・ファンドに関して空売りされる証券の時価総額は、いずれの時点においても、ファンドまたはマスター・ファンドの純資産価値をそれぞれ超えないものとします。 (2)借入れは、その結果として、未払の借入総額がファンドまたはマスター・ファンド(該当する方)の純資産価値の10%を超えることになる場合に禁止されます。ただし、合併など臨時の緊急事態にある場合は、かかる10%の制限を一時的に超えることができます。 (3)ファンドおよびマスター・ファンドは、その取得を行った結果として、ファンド、マスター・ファンドおよび管理会社により運用されるすべてのミューチュアル・ファンドが保有する株式の議決権総数が、1つの会社の株式の議決権の50%を上回る場合は、かかる会社の株式を取得しません。かかる制限は、その他の投資ファンドに対する投資(ファンドによるマスター・ファンドへの投資を含みます。)には適用されません。上記の比率は、購入の時点または現行の市場価格に基づいてのいずれかで算出できます。 (4)ファンドおよびマスター・ファンドは、日本証券業協会の外国証券取引に関する規則(その後の改正または改訂を含みます。)により要求される価格の透明性を確保する適切な措置が講じられない限り、その純資産価値の15%を超えて、私募証券、非上場証券または不動産などの容易に実現できない非流動資産に投資しません。上記の比率は、購入の時点または現行の市場価格に基づいてのいずれかで算出できます。
分配方針	管理会社は、その単独の裁量により、分配金の支払を行うことができます。 ファンドが利用可能な現金を有する限りにおいて、毎月15日(または当該日がファンド営業日ではない場合は、翌ファンド営業日)である「分配日」において分配を行い、分配日の前日(当該日がファンド営業日ではない場合は、前ファンド営業日)である「基準日」において分配を宣言することが予定されています。

## I. 運用の経過および運用状況の推移等

### 1. 当期の運用の経過および今後の運用方針

#### ■当期の純資産価格等の推移について

##### ブラジルリアルクラス



1口当たり純資産価格	
第6期末	4.43米ドル
第7期末 (1口当たり分配金額)	2.68米ドル (0.48米ドル)
騰落率	-31.81%

#### ■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のブラジルリアルクラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス31.81%(分配金再投資ベース)となりました。期中ブラジルリアルは対米ドルで約33.3%下落しました。マスター・ファンドの1口当たり純資産価格の主な変動要因については、後記「ポートフォリオについて」をご参照ください。

(注1)騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして算出しています。以下同じです。

(注2)1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

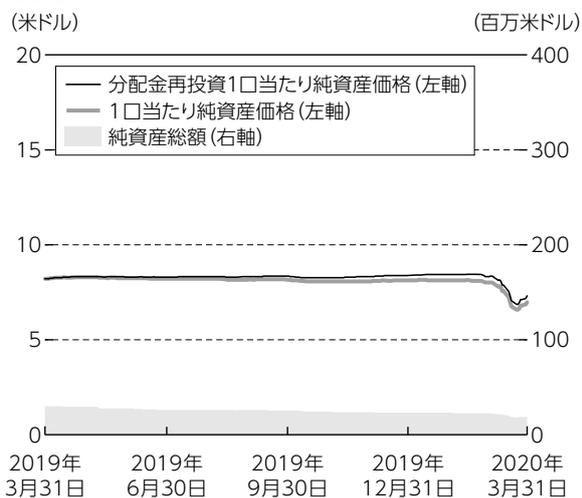
(注3)分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

(注4)分配金再投資1口当たり純資産価格は、第6期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。以下同じです。

(注5)ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6)ファンドにベンチマークは設定されていません。

##### 米ドルクラス

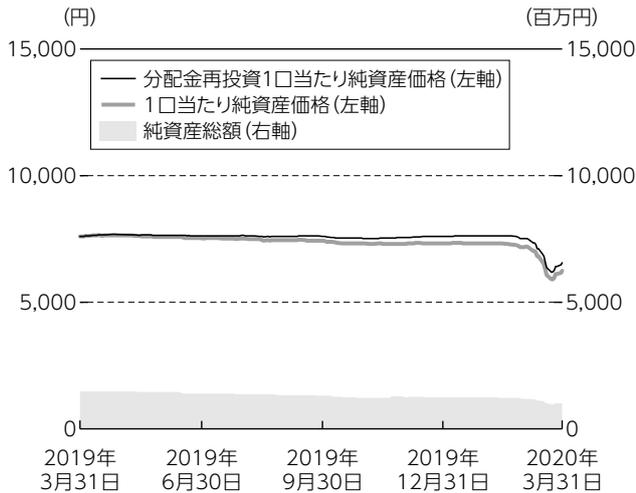


1口当たり純資産価格	
第6期末	8.21米ドル
第7期末 (1口当たり分配金額)	6.98米ドル (0.36米ドル)
騰落率	-11.11%

#### ■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の米ドルクラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス11.11%(分配金再投資ベース)となりました。マスター・ファンドの1口当たり純資産価格の主な変動要因については、後記「ポートフォリオについて」をご参照ください。

## 円クラス

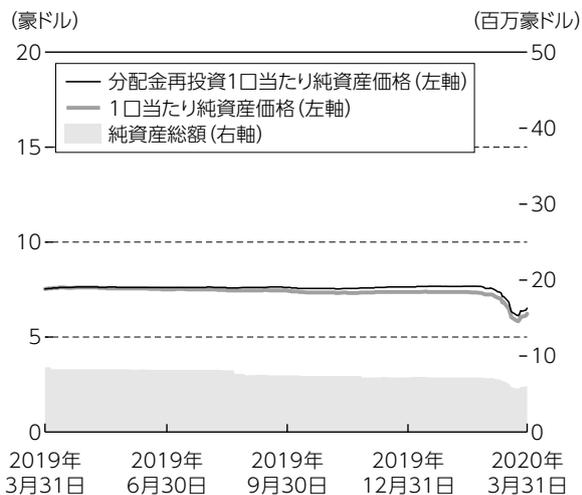


1口当たり純資産価格	
第6期末	7,593円
第7期末 (1口当たり分配金額)	6,249円 (360円)
騰落率	-13.58%

### ■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の円クラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス13.58%(分配金再投資ベース)となりました。期中日本円は対米ドルで約2.5%上昇しました。マスター・ファンドの1口当たり純資産価格の主な変動要因については、後記「ポートフォリオについて」をご参照ください。

## 豪ドルクラス



1口当たり純資産価格	
第6期末	7.54豪ドル
第7期末 (1口当たり分配金額)	6.22豪ドル (0.36豪ドル)
騰落率	-13.38%

### ■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の豪ドルクラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス13.38%(分配金再投資ベース)となりました。マスター・ファンドの1口当たり純資産価格の主な変動要因については、後記「ポートフォリオについて」をご参照ください。なお、参考となる為替のリターンとして、期中豪ドルは対円で約16.0%下落しました。

※為替レートについては、WM/ロイターロンドン午後4時のレートに基づき計算しています。

## ■分配金について

当期(2019年4月1日～2020年3月31日)の1口当たり分配金(税引前)はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

### ブラジルリアルクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 (対1口当たり純資産価格比率 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2019年4月15日	4.45	0.04 (0.89%)	-0.05
2019年5月15日	4.30	0.04 (0.92%)	-0.11
2019年6月17日	4.38	0.04 (0.90%)	0.12
2019年7月16日	4.51	0.04 (0.88%)	0.17
2019年8月15日	4.19	0.04 (0.95%)	-0.28
2019年9月17日	4.10	0.04 (0.97%)	-0.05
2019年10月15日	3.98	0.04 (1.00%)	-0.08
2019年11月15日	3.92	0.04 (1.01%)	-0.02
2019年12月16日	4.04	0.04 (0.98%)	0.16
2020年1月15日	3.92	0.04 (1.01%)	-0.08
2020年2月18日	3.74	0.04 (1.06%)	-0.14
2020年3月16日	2.92	0.04 (1.35%)	-0.78

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、各クラスの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%)=100×a/b

a=当該分配落日における1口当たり分配金額

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

以下同じです。

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額=b-c

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

c=当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3)2019年4月15日の直前の分配落日(2019年3月15日)における1口当たり純資産価格は、4.54米ドルでした。

## 米ドルクラス

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 (対1口当たり純資産価格比率 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2019年4月15日	8.27	0.03 (0.36%)	0.05
2019年5月15日	8.25	0.03 (0.36%)	0.01
2019年6月17日	8.21	0.03 (0.36%)	-0.01
2019年7月16日	8.20	0.03 (0.36%)	0.02
2019年8月15日	8.15	0.03 (0.37%)	-0.02
2019年9月17日	8.17	0.03 (0.37%)	0.05
2019年10月15日	8.07	0.03 (0.37%)	-0.07
2019年11月15日	8.06	0.03 (0.37%)	0.02
2019年12月16日	8.10	0.03 (0.37%)	0.07
2020年1月15日	8.12	0.03 (0.37%)	0.05
2020年2月18日	8.11	0.03 (0.37%)	0.02
2020年3月16日	7.30	0.03 (0.41%)	-0.78

(注)2019年4月15日の直前の分配落日(2019年3月15日)における1口当たり純資産価格は、8.25米ドルでした。

## 円クラス

(金額:円)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 (対1口当たり純資産価格比率 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2019年4月15日	7,629	30 (0.39%)	28
2019年5月15日	7,593	30 (0.39%)	-6
2019年6月17日	7,540	30 (0.40%)	-23
2019年7月16日	7,506	30 (0.40%)	-4
2019年8月15日	7,440	30 (0.40%)	-36
2019年9月17日	7,439	30 (0.40%)	29
2019年10月15日	7,323	30 (0.41%)	-86
2019年11月15日	7,298	30 (0.41%)	5
2019年12月16日	7,322	30 (0.41%)	54
2020年1月15日	7,319	30 (0.41%)	27
2020年2月18日	7,291	30 (0.41%)	2
2020年3月16日	6,579	30 (0.45%)	-682

(注)2019年4月15日の直前の分配落日(2019年3月15日)における1口当たり純資産価格は、7,631円でした。

## 豪ドルクラス

(金額:豪ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金 (対1口当たり純資産価格比率 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2019年4月15日	7.58	0.03 (0.39%)	0.04
2019年5月15日	7.56	0.03 (0.40%)	0.01
2019年6月17日	7.52	0.03 (0.40%)	-0.01
2019年7月16日	7.50	0.03 (0.40%)	0.01
2019年8月15日	7.44	0.03 (0.40%)	-0.03
2019年9月17日	7.45	0.03 (0.40%)	0.04
2019年10月15日	7.34	0.03 (0.41%)	-0.08
2019年11月15日	7.33	0.03 (0.41%)	0.02
2019年12月16日	7.36	0.03 (0.41%)	0.06
2020年1月15日	7.36	0.03 (0.41%)	0.03
2020年2月18日	7.34	0.03 (0.41%)	0.01
2020年3月16日	6.58	0.03 (0.45%)	-0.73

(注)2019年4月15日の直前の分配落日(2019年3月15日)における1口当たり純資産価格は、7.57豪ドルでした。

## ■投資環境について

債券市場では新型コロナウイルス(COVID-19)の影響により2020年3月に社債・バンクローンや新興国債券などのリスク資産市場は急落し、全般にパフォーマンスは大幅に悪化しました。先進国国債利回りについては、各国中銀の大胆な金融緩和策により、米欧日とも総じて大幅に低下しました。

世界経済は2020年1月までは米中間の貿易摩擦長期化、英国ブレグジット・香港や南米などの政情不安の地政学的リスクはあったものの、各国の緩和的な金融政策維持もあり、米国においては堅調な成長が継続し、ユーロ圏全体でも緩やかな景気回復、エマージング市場では成長が加速していました。しかし、2020年初から新型コロナウイルスの感染拡大が世界的に深刻化し、ロックダウン(外出禁止)やソーシャル・ディスタンシング対策が実施される中、景気見通しとインフレ期待は大幅に低下しました。原油価格も急落する中で、世界的に現金需要が増加し、リスク資産の投げ売りで米国国債も含め全市場で深刻な流動性の低下が生じました。一方、米ドルは、特にエマージング通貨や資源国通貨に対し、大幅に上昇しました。市場のボラティリティが上昇した結果、インフレ連動債も急落しました。米国、ユーロ圏、英国等の政策当局者は、幅広く支援する財政出動・金融緩和策を導入しました。米連邦準備理事会(FRB)は、政策金利をゼロまで切り下げ、新規発行および流通市場でインフレ連動国債や投資適格級(BBB-)までの社債を含む債券を無制限に購入するプログラムを発表しました。欧州中央銀行(ECB)は資産購入額を拡大し、新たに「パンデミック緊急購入プログラム」(PEPP)を設定しました。各国の中央銀行と政府が大胆な政策を打ち出したことにより、2020年3月末にかけて世界的に市場は幾分一時的な落ち着きとなりましたがバリュエーションは多くの地域で異常に低下した水準となりました。

## ■ポートフォリオについて

### <ファンド>

ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、主としてバンクローンに実質的な投資を行い、長期のトータル・リターンを獲得を目指した運用に努めてまいりました。当期の運用においては、期を通じて、マスター・ファンドの高位組入れを維持しました。

### <マスター・ファンド>

当期のマスター・ファンドの債券・ローン部分の参考リターンはマイナス8.74%(費用控除前)となり、1口当たり純資産価格は下落基調となりました。S&P/LSTA パフォーマンス・ローン・インデックスで計測される当期のバンクローン市場のリターンはマイナス9.61%となりました。

2019年4月～2020年1月までは、米国経済の堅実な成長およびバンクローン発行体のファンダメンタルズの底堅さや良好な需給環境により、1口当たり純資産価格は上昇基調でした。しかし、2020年3月の新型コロナウイルスの影響によるリスク資産急落を受け、バンクローンのパフォーマンスも単月で12%超の下落となり、当期の1口当たり純資産価格は最終的に下落基調となりました。マスター・ファンドは、CCC格およびB/BB格をアンダーウエイトし、投資適格級のBBB格への配分も高めに維持し、市場平均よりも高い格付けを維持しました。セクター別では、金融および非景気循環消費財セクターをオーバーウエイトしました。景気循環の影響を特に受けやすいセクター(素材、エネルギー)についてはアンダーウエイトとし、加えてテクノロジーセクターはアンダーウエイトを継続しました。

## ■投資の対象とする有価証券の主な銘柄について

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況 財務諸表(3)投資有価証券明細表等」をご参照ください。

## ■今後の運用方針

### <ファンド>

ファンドは今後も、主としてバンクローンから成るポートフォリオを通じて、長期のトータル・リターンを受益者に提供することを追求することを目的として運用を行います。

今後もファンドは運用方針に従い、マスター・ファンドへの投資を高位に保ちます。

### <マスター・ファンド>

マスター・ファンドは、その投資方針に基づき、引き続き、主としてバンクローンに投資することで、長期のトータル・リターンの獲得を目指して運用を行います。

マスター・ファンドでは、新型コロナウイルスの経済的影響が一時的なものにとどまると見ており、世界の需要が永久に消えるようなことはないと考えています。とは言え、今回のパンデミックは前例のない深刻な危機であるため、長期的な経済的損失を正確に判断することは現時点で不可能です。今回のように強気相場から弱気相場に急転したことは過去に一度もなく、ウイルスの感染拡大を阻止する目的で各国政府が一斉に経済活動を突如停止させたことは近代では一度もありません。新型コロナウイルスの影響で成長が抑制されていますが、最終的には世界経済は回復に向かうと考えています。大規模な景気刺激策が実施されているため、今後数カ月や数四半期にわたってマスター・ファンドが直面する可能性のある問題は一部解消されると見込まれます。現時点において、米国を含む複数の先進国で大規模な金融・財政刺激策が実施されています。今後も追加刺激策の実施が予想され、これは適切な対応であると考えられます。

新型コロナウイルスの影響が軽微な高格付けクレジットと、ウイルス感染拡大による経済活動停滞の影響を受けやすい高リスク・クレジットの間で、市場価格の水準は乖離しています。企業による最新動向の報告や決算発表が続く中、マスター・ファンドは銘柄やセクター別にボラティリティに差が出るとみています。

ファンダメンタルズに基づくバリュー重視の投資手法を用いるマネージャーは、バンクローン投資のパフォーマンスで他に大きく差をつけるとマスター・ファンドは考えます。ウイルス感染症の打撃が限定的なディフェンシブ銘柄の現在の価格水準には大幅な投資妙味があるとみています。

レバレッジ/リスクが高く、景気循環に影響されやすい銘柄がデフォルト率を押し上げるため、市場のボラティリティは一段と上昇すると予想されますが、現在ディフェンシブ銘柄は非常に魅力的なエントリーポイントにあり、また、ボラティリティ上昇によりポジションの平均取得価格を更に下げる機会も生じると思われます。加えて、マスター・ファンドのディフェンシブな投資スタイルにより、ボラティリティは市場に比べて抑えられると考えています。

## 2. 費用の明細

### <ファンド>

項目	項目の概要	
受託会社報酬	ファンドについて年間7,500米ドルの固定報酬	ファンドの受託業務の対価
管理事務 代行会社報酬	ファンドについて年間10,000米ドル、および当初の3クラスを超えて追加されるクラスごとに、年間10,000米ドル	ファンドの管理事務代行業務の対価
販売会社報酬	ファンドの純資産価額の <b>年率0.80%</b>	受益証券の日本における販売および買戻しの取扱業務の対価
代行協会員 報酬	ファンドの純資産価額の <b>年率0.05%</b>	目論見書、決算報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務の対価
その他の費用・ 手数料 (当期)	<b>0.46%</b>	専門家報酬、保管報酬、その他

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。「その他の費用・手数料(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。なお、かかる比率の算出においては「その他の費用・手数料(当期)」の「その他」の中に受託会社報酬、管理事務代行会社報酬および代行協会員報酬の金額が含まれています。

### <マスター・ファンド>

項目	項目の概要	
管理会社報酬	管理会社としての業務につき、マスター・ファンドの純資産価額の <b>年率0.05%</b> 投資運用業務につき、マスター・ファンドの純資産価額の <b>年率0.65%</b>	
受託会社報酬	マスター・ファンドの純資産価額の <b>年率0.01%</b> (ただし、最低報酬年間15,000米ドル)	
管理事務代行会社報酬	マスター・ファンドの純資産価額の <b>年率0.02%</b>	
米国保管報酬	マスター・ファンドの純資産価額の <b>年率0.005%</b>	
その他の費用	<b>0.83%</b>	

(注)各報酬については、マスター・ファンドの目論見書に定められている料率または金額を記しています。「その他の費用」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、上記期間のその他の費用の金額をマスター・ファンドの期間末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

## Ⅱ. 設定来の運用実績

### 1. 純資産の推移

各会計年度末および第7会計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

ブラジルリアルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2014年3月末日)	25,251,333.80	2,641,290	8.91	932
第2会計年度末 (2015年3月末日)	19,947,064.22	2,086,463	6.21	650
第3会計年度末 (2016年3月末日)	5,009,096.97	523,952	5.24	548
第4会計年度末 (2017年3月末日)	6,452,737.43	674,956	6.32	661
第5会計年度末 (2018年3月末日)	5,054,854.76	528,738	5.74	600
第6会計年度末 (2019年3月末日)	3,655,149.47	382,329	4.43	463
第7会計年度末 (2020年3月末日)	1,622,299.81	169,693	2.68	280
2019年4月末日	3,626,919.56	379,376	4.41	461
5月末日	3,611,871.29	377,802	4.39	459
6月末日	3,671,175.58	384,005	4.45	465
7月末日	3,740,731.79	391,281	4.53	474
8月末日	3,384,717.92	354,041	4.09	428
9月末日	3,349,016.09	350,307	4.04	423
10月末日	3,395,623.04	355,182	4.12	431
11月末日	3,225,555.53	337,393	3.90	408
12月末日	2,576,066.47	269,457	4.11	430
2020年1月末日	2,411,152.95	252,207	3.84	402
2月末日	2,239,334.74	234,234	3.56	372
3月末日	1,622,299.81	169,693	2.68	280

(注1) 米ドルおよび豪ドルの円貨換算は、2020年7月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=104.60円および1豪ドル=75.37円によります。以下同じです。

(注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合には、四捨五入してまたは切り捨ててあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合には四捨五入してあります。したがって、本書の中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。以下同じです。

(注3) 上記に記載された各月末日の数値は、各月末時点で公表された数値であり、ファンドの財務書類の数値と一致しない場合があります。以下同じです。

(注4) 第1会計年度は、2013年3月27日に開始し、2014年3月31日に終了した期間を指します。

## 米ドルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2014年3月末日)	166,595,904.52	17,425,932	9.78	1,023
第2会計年度末 (2015年3月末日)	131,829,395.83	13,789,355	9.24	967
第3会計年度末 (2016年3月末日)	72,217,688.22	7,553,970	8.27	865
第4会計年度末 (2017年3月末日)	75,330,306.02	7,879,550	8.81	922
第5会計年度末 (2018年3月末日)	52,612,781.90	5,503,297	8.54	893
第6会計年度末 (2019年3月末日)	29,873,852.44	3,124,805	8.21	859
第7会計年度末 (2020年3月末日)	19,030,750.96	1,990,617	6.98	730
2019年4月末日	29,158,689.96	3,049,999	8.29	867
5月末日	27,604,233.54	2,887,403	8.24	862
6月末日	26,093,332.86	2,729,363	8.20	858
7月末日	25,967,205.80	2,716,170	8.21	859
8月末日	25,723,025.65	2,690,628	8.16	854
9月末日	25,358,577.85	2,652,507	8.16	854
10月末日	24,024,553.65	2,512,968	8.07	844
11月末日	23,707,180.01	2,479,771	8.08	845
12月末日	23,234,469.32	2,430,325	8.12	849
2020年1月末日	22,891,636.80	2,394,465	8.13	850
2月末日	22,351,515.07	2,337,968	8.00	837
3月末日	19,030,750.96	1,990,617	6.98	730

## 円クラス

	純資産総額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
第1会計年度末 (2014年3月末日)	7,844,029,971	9,737
第2会計年度末 (2015年3月末日)	6,131,857,300	9,185
第3会計年度末 (2016年3月末日)	3,276,500,241	8,165
第4会計年度末 (2017年3月末日)	2,624,491,704	8,580
第5会計年度末 (2018年3月末日)	1,948,310,730	8,144
第6会計年度末 (2019年3月末日)	1,481,747,818	7,593
第7会計年度末 (2020年3月末日)	1,034,160,263	6,249
2019年4月末日	1,471,726,157	7,646
5月末日	1,454,470,383	7,578
6月末日	1,398,084,419	7,525
7月末日	1,379,458,072	7,511
8月末日	1,329,503,429	7,445
9月末日	1,315,149,714	7,423
10月末日	1,231,422,010	7,313
11月末日	1,281,707,256	7,310
12月末日	1,249,261,293	7,323
2020年1月末日	1,249,104,704	7,318
2月末日	1,208,756,588	7,181
3月末日	1,034,160,263	6,249

豪ドルクラス

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(円)
第1会計年度末 (2014年3月末日)	14,679,702.77	1,106,409	9.83	741
第2会計年度末 (2015年3月末日)	16,779,113.92	1,264,642	9.31	702
第3会計年度末 (2016年3月末日)	13,756,444.90	1,036,823	8.22	620
第4会計年度末 (2017年3月末日)	18,102,438.42	1,364,381	8.60	648
第5会計年度末 (2018年3月末日)	10,183,805.08	767,553	8.10	610
第6会計年度末 (2019年3月末日)	8,517,667.66	641,977	7.54	568
第7会計年度末 (2020年3月末日)	6,088,751.50	458,909	6.22	469
2019年4月末日	8,269,919.31	623,304	7.60	573
5月末日	8,215,044.37	619,168	7.55	569
6月末日	8,169,962.41	615,770	7.51	566
7月末日	8,166,991.32	615,546	7.51	566
8月末日	7,481,492.67	563,880	7.45	562
9月末日	7,467,887.77	562,855	7.44	561
10月末日	7,370,751.25	555,534	7.34	553
11月末日	7,182,454.14	541,342	7.34	553
12月末日	7,208,421.06	543,299	7.37	555
2020年1月末日	7,207,000.00	543,192	7.36	555
2月末日	7,082,961.05	533,843	7.24	546
3月末日	6,088,751.50	458,909	6.22	469

## 2. 分配の推移

### ブラジルリアルクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第1会計年度	0.88 (約92円)
第2会計年度	0.96 (約100円)
第3会計年度	0.74 (約77円)
第4会計年度	0.72 (約75円)
第5会計年度	0.72 (約75円)
第6会計年度	0.68 (約71円)
第7会計年度	0.48 (約50円)

### 米ドルクラス

	1口当たり分配金 (米ドル)
第1会計年度	0.44 (約46円)
第2会計年度	0.48 (約50円)
第3会計年度	0.37 (約39円)
第4会計年度	0.36 (約38円)
第5会計年度	0.36 (約38円)
第6会計年度	0.36 (約38円)
第7会計年度	0.36 (約38円)

### 円クラス

	1口当たり分配金 (円)
第1会計年度	440
第2会計年度	480
第3会計年度	370
第4会計年度	360
第5会計年度	360
第6会計年度	360
第7会計年度	360

### 豪ドルクラス

	1口当たり分配金 (豪ドル)
第1会計年度	0.66 (約50円)
第2会計年度	0.72 (約54円)
第3会計年度	0.61 (約46円)
第4会計年度	0.60 (約45円)
第5会計年度	0.60 (約45円)
第6会計年度	0.56 (約42円)
第7会計年度	0.36 (約27円)

### 3. 販売及び買戻しの実績

下記会計年度の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は、以下のとおりです。

#### ブラジルリアルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	6,041,035 (6,041,035)	3,206,316 (3,206,316)	2,834,719 (2,834,719)
第2会計年度	1,953,773 (1,953,773)	1,574,700 (1,574,700)	3,213,792 (3,213,792)
第3会計年度	164,027 (164,027)	2,421,272 (2,421,272)	956,547 (956,547)
第4会計年度	233,560 (233,560)	168,903 (168,903)	1,021,204 (1,021,204)
第5会計年度	38,397 (38,397)	179,321 (179,321)	880,280 (880,280)
第6会計年度	71,922 (71,922)	127,310 (127,310)	824,892 (824,892)
第7会計年度	17,242 (17,242)	235,715 (235,715)	606,419 (606,419)

#### 米ドルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	21,312,597 (21,312,597)	4,274,968 (4,274,968)	17,037,629 (17,037,629)
第2会計年度	4,946,728 (4,946,728)	7,740,683 (7,740,683)	14,243,674 (14,243,674)
第3会計年度	899,139 (899,139)	6,405,626 (6,405,626)	8,737,187 (8,737,187)
第4会計年度	2,841,276 (2,841,276)	3,016,257 (3,016,257)	8,562,206 (8,562,206)
第5会計年度	563,405 (563,405)	2,967,862 (2,967,862)	6,157,749 (6,157,749)
第6会計年度	33,269 (33,269)	2,583,143 (2,583,143)	3,607,875 (3,607,875)
第7会計年度	35,639 (35,639)	916,518 (916,518)	2,726,996 (2,726,996)

円クラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	871,003 (871,003)	65,429 (65,429)	805,574 (805,574)
第2会計年度	256,173 (256,173)	394,182 (394,182)	667,565 (667,565)
第3会計年度	82,584 (82,584)	348,863 (348,863)	401,286 (401,286)
第4会計年度	44,498 (44,498)	139,884 (139,884)	305,900 (305,900)
第5会計年度	11,604 (11,604)	78,257 (78,257)	239,247 (239,247)
第6会計年度	2,897 (2,897)	46,990 (46,990)	195,154 (195,154)
第7会計年度	8,172 (8,172)	37,821 (37,821)	165,505 (165,505)

豪ドルクラス

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	1,642,211 (1,642,211)	135,611 (135,611)	1,506,600 (1,506,600)
第2会計年度	398,746 (398,746)	102,821 (102,821)	1,802,525 (1,802,525)
第3会計年度	155,844 (155,844)	284,770 (284,770)	1,673,599 (1,673,599)
第4会計年度	749,339 (749,339)	316,925 (316,925)	2,106,013 (2,106,013)
第5会計年度	39,469 (39,469)	888,217 (888,217)	1,257,265 (1,257,265)
第6会計年度	2,876 (2,876)	130,195 (130,195)	1,129,946 (1,129,946)
第7会計年度	2,090 (2,090)	152,947 (152,947)	979,089 (979,089)

(注1) ( ) の数は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数です。

(注2) 第1会計年度の販売口数は、当初募集期間の販売口数を含みます。

(注3) 上記の口数は、監査済の財務書類に基づく口数です。

### Ⅲ. ファンドの経理状況

---

#### 財務諸表

- a. サブ・トラストの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・トラストの原文の財務書類は、外国監査法人（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）等であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・トラストの原文の財務書類はドル（米ドル）で表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2020年7月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=104.60円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

## 独立監査人報告書

ウエスタン・アセット・オブショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンドである  
WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）の受託会社御中

我々は、2020年3月31日現在の資産・負債計算書、同日終了年度の損益計算書および純資産変動計算書ならびに関連する財務書類に対する注記からなる、WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）の添付の財務書類を監査した。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般的に認められる会計原則に準拠した財務書類の作成および公正な表示について責任を負う。これは、不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制の設計、実行および維持を含む。

### 監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づき財務書類に対して意見を表明することである。我々は、米国で一般的に認められる監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、我々が、財務書類についての重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得るための監査計画の立案とその実施を我々に要求している。

監査には、財務書類上の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重大な虚偽表示リスクの評価を含む監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。したがって、我々は内部統制については何ら意見表明を行わない。監査はまた、経営陣により採用された会計方針の適切性および行われた重要な会計見積の合理性についての評価と共に、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。

我々は、我々が収集した監査証拠が、我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

### 意見

我々は、上記の財務書類が、米国で一般的に認められる会計原則に準拠して、2020年3月31日現在のWA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）の財政状態ならびに同日終了年度における運用実績について、すべての重要な点において公正に表示しているものと認める。

ケーピーエムジー  
ケイマン諸島  
2020年5月29日



KPMG  
P.O. Box 493  
SIX Cricket Square  
Grand Cayman KY1-1106  
Cayman Islands  
Telephone +1 345 949 4800  
Fax +1 345 949 7164  
Internet www.kpmg.ky

## **Independent Auditors' Report**

### **The Trustee**

Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund, a sub-Trust of Western Asset Offshore Funds

We have audited the accompanying financial statements of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund, which comprise the statement of assets and liabilities as of March 31, 2020, and the related statements of operations and changes in net assets for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

### **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### **Auditors' Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### **Opinion**

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund as of March 31, 2020, and the results of its operations for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

May 29, 2020

KPMG, a Cayman Islands partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.  
Document classification: KPMG Confidential

(1) 貸借対照表

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンド）

資産・負債計算書

2020年3月31日現在

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
<b>資産</b>		
マスター・ファンドの受益証券3,395,750口への投資、時価	34,592,452	3,618,370
為替予約に係る未実現利益	593,813	62,113
マスター・ファンドの受益証券売却未収金	291,082	30,447
資産合計	<u>35,477,347</u>	<u>3,710,930</u>
<b>負債</b>		
為替予約に係る未実現損失	1,053,165	110,161
受益証券買戻未払金	291,092	30,448
未払販売会社報酬	79,270	8,292
未払費用	102,810	10,754
負債合計	<u>1,526,337</u>	<u>159,655</u>
買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産	<u>33,951,010</u>	<u>3,551,276</u>
		円
豪ドルクラス		
3,725,817米ドル/979,089口	<u>3.805</u>	<u>398</u>
ブラジルリアルクラス		
1,621,796米ドル/606,419口	<u>2.674</u>	<u>280</u>
円クラス		
9,577,725米ドル/165,505口	<u>57.870</u>	<u>6,053</u>
米ドルクラス		
19,025,672米ドル/2,726,996口	<u>6.977</u>	<u>730</u>

添付の注記は当財務書類と不可欠のものである。

(2) 損益計算書

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンド）

損益計算書

2020年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
<b>マスター・ファンドから割当てられた投資純収益</b>		
利息	2,544,330	266,137
配当金（源泉徴収税8,262米ドル控除後）	19,283	2,017
費用	(680,821)	(71,214)
マスター・ファンドから割当てられた投資純収益	<u>1,882,792</u>	<u>196,940</u>
<b>費用</b>		
販売会社報酬	363,539	38,026
保管報酬	63,506	6,643
専門家報酬	35,322	3,695
その他	56,836	5,945
費用合計	<u>519,203</u>	<u>54,309</u>
投資純利益	<u>1,363,589</u>	<u>142,631</u>
<b>マスター・ファンドによる投資割当て、外貨換算／外貨取引ならびにデリバティブ契約に係る実現および未実現純利益（損失）</b>		
<b>実現純（損失）</b>		
マスター・ファンドからの割当て	(2,082,428)	(217,822)
外貨取引	(3,771)	(394)
為替予約	(1,249,285)	(130,675)
実現純（損失）	<u>(3,335,484)</u>	<u>(348,892)</u>
<b>未実現利益（損失）の純変動</b>		
マスター・ファンドからの割当て	(3,489,726)	(365,025)
外貨換算	(70)	(7)
為替予約	(176,646)	(18,477)
未実現利益（損失）の純変動	<u>(3,666,442)</u>	<u>(383,510)</u>
マスター・ファンドによる投資割当て、外貨換算／外貨取引ならびにデリバティブ契約に係る実現および未実現純利益（損失）	<u>(7,001,926)</u>	<u>(732,401)</u>
運用により生じた純資産の純（減少）額	<u>(5,638,337)</u>	<u>(589,770)</u>

添付の注記は当財務書類と不可欠のものである。

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンド）

純資産変動計算書

2020年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
<b>運用</b>		
投資純利益	1,363,589	142,631
実現純（損失）	(3,335,484)	(348,892)
未実現利益（損失）の純変動	(3,666,442)	(383,510)
運用により生じた純資産の純（減少）額	(5,638,337)	(589,770)
<b>受益者への分配</b>		
豪ドルクラス	(253,184)	(26,483)
ブラジルリアルクラス	(368,337)	(38,528)
円クラス	(588,937)	(61,603)
米ドルクラス	(1,106,523)	(115,742)
分配合計	(2,316,981)	(242,356)
<b>受益者取引</b>		
受益者取引により生じた純資産の純（減少）額（注記6）	(10,810,089)	(1,130,735)
純資産の純（減少）額	(18,765,407)	(1,962,862)
<b>純資産</b>		
期首	52,716,417	5,514,137
期末	33,951,010	3,551,276

添付の注記は当財務書類と不可欠のものである。

## WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンド）

財務書類に対する注記

2020年3月31日現在

（米ドルで表示）

---

### 1. 組織および投資目的

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）（以下「サブ・トラスト」という。）は、ケイマン諸島の信託法（改訂済）に基づく信託証書により設立され、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2013年改訂）に基づき登録されたユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドとして2013年2月8日付で設定された。トラストはアンブレラ型ユニット・トラストとして構成されており、各サブ・ファンドの資産および負債の分別を目的として、複数のサブ・ファンドの設立が容認されている。2020年3月31日現在、ウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンドは10本であった。ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・リミテッド（以下「WAMCL」という。）は、トラストの管理会社である。ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・エルエルシー（旧ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー）（以下「WAM」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・ピーティーイー・リミテッド（以下「ウエスタン・アセット・シンガポール」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社（以下「ウエスタン・アセット東京」という。）、ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・DTV M・リミターダ（以下「ウエスタン・アセット・ブラジル」という。）およびウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・ピーティーワイ・リミテッド（以下「ウエスタン・アセット・メルボルン」という。）は、サブ・トラストの投資運用会社（以下総称して「投資運用会社」という。）である。BNYメロン・ファンド・マネジメント（ケイマン）リミテッドは、サブ・トラストの管理事務代行会社および受託会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの完全子会社であるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンは、サブ・トラストの保管会社および副管理事務代行会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（シンガポール支店）は、サブ・トラストの登録・名義書換事務代行会社である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）は、代行協会員である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）およびSMB C日興証券株式会社は、サブ・トラストの販売会社である。

サブ・トラストは、実質的にすべての資産をWA バンクローン・マスター・ファンド（マルチ・カレンシー型）（以下「マスター・ファンド」という。）に投資する。マスター・ファンドは、トラストの別個のサブ・ファンドとして設定されており、サブ・トラストと一致する投資目的を有する別個の投資法人である。サブ・トラストは、マスター・ファンドに投資することで、その投資目的の達成を試み、マスター・ファンドは、サブ・トラストのために投資する。したがって、サブ・トラストのマスター・ファンドが保有する有価証券およびその他の投資に対する権利は間接的である。このような取り決めにおいて、サブ・トラストは「フィーダー・ファンド」という。

マスター・ファンドの投資目的は、全般的なポートフォリオ・リスクを管理しかつ制限することが企図されている、主としてバンクローン商品から成る分散ポートフォリオを通じて、長期のトータル・リターンを提供することである。マスター・ファンドは、その純資産の約90%を、ムーディー

ズ・インベスターズ・サービス・インク、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービスまたはフィッチ・インク等の国内で認められた格付機関により、購入の時点でB a 1、B B +もしくはこれより低い格付けを付与された投資適格を下回る確定利付証券（バンクローンおよびインフレ連動証券を含む。）に、もしくは投資運用会社またはWAMC Lによって同等の品質を有すると決定された証券に投資する予定である。

マスター・ファンドの会計方針（マスター・ファンドの投資評価等）は、サブ・トラストのマスター・ファンドに対する持分の評価、すなわちサブ・トラストの純資産額に直接影響する。マスター・ファンドの財務書類および添付の脚注は、サブ・トラストの財務書類とあわせて読まれるべきである。2020年3月31日現在、サブ・トラストが保有するマスター・ファンドの比率は100%であった。

サブ・トラストによるマスター・ファンドへの投資に関して、とりわけ、投資運用会社がマスター・ファンドの純資産額の価値を公正に決定することを合理的に実行できない場合に、マスター・ファンドの純資産額額の決定およびマスター・ファンドの持分の買戻しが停止対象となることがある。マスター・ファンドによるかかる停止事象において、投資運用会社は、かかるマスター・ファンドに投資するサブ・トラストの純資産額額の計算を停止するとともに、かかる停止より前に出されたが、まだ決済されていない買戻しの注文を含むサブ・トラストの受益証券の発行および買戻しを停止する。2020年3月31日に終了した年度中に、かかる事象はなかった。

2020年3月31日現在、サブ・トラストは、サブ・トラストの発行済受益証券を個別に10%以上保有する2名の外部受益者を有した。総所有割合は100%であった。当該受益者の一人以上の行動がサブ・トラストに重大な影響を及ぼすことがある。

## 2. 重要な会計方針の要約

### 会計の基礎

米国で一般に認められる会計原則（以下「U. S. G A A P」という。）に従い、サブ・トラストは発生主義会計を使用している。したがって、利益および費用は、それぞれ稼得または発生した時点で計上される。

サブ・トラストは、財務会計基準審議会の会計基準編纂書946「金融サービス—投資会社」における会計および報告ガイダンスに従った投資会社である。

### 見積りの使用

U. S. G A A Pに従った財務書類の作成において、経営陣は、財務書類の日付現在の資産および負債の報告金額、偶発資産および負債の開示ならびに報告期間中の運用による純資産の増減についての報告金額に影響を及ぼし得る見積りおよび仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りと異なることがある。

### 投資取引、投資収益および費用

マスター・ファンドへの投資およびマスター・ファンドからの買戻しは、取引日に計上される。

サブ・トラストの投資純損益は、マスター・ファンドの投資純損益に比例したサブ・トラストの持分から、U. S. G A A Pに従い決定されたサブ・トラストのフィーダーの固有の実費および未払費用が差し引かれて構成される。

### 機能通貨および表示通貨

サブ・トラストの財務書類に含まれる項目は、サブ・トラストが運用活動を行う主たる経済環境の通貨で測定される。受益証券の発行、買戻しおよび評価の大部分が米ドル（以下「USD」という。）で行われ、かつ表示される。

### 所得税

ケイマン諸島の現行法に準拠し、サブ・トラストが支払うべき所得税、遺産税、法人税、キャピタル・ゲイン税またはその他の税は存在しない。その結果、当財務書類では納税引当金は積み立てられていない。

サブ・トラストはその業務を遂行することを目的としているため、米国での取引または事業活動に従事しているとはみなされず、従って、その所得はサブ・トラストが行う米国での取引または事業に「実質的に関連している」としては取り扱われない。実質的に関連した所得には、米国国内企業に対して適用される累進税率で米国連邦所得税が課せられる。配当金および利息収益を含む「実質的に関連」していないが米国源泉である特定のカテゴリーの所得は、30%の米国課税の対象となる。しかし、ポートフォリオ利息の非課税に基づき、稼得したポートフォリオ利息には30%課税は適用されない。2020年3月31日に終了した年度について、サブ・トラストが稼得した利息はポートフォリオ利息の非課税に適格である。

サブ・トラストは、税務ポジションが税務調査時に「どちらかといえば」肯定されるかどうかを決定するようサブ・トラストに要求する、税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指導にしたがう。経営陣は、2020年3月31日現在、税額が確定していない年度すべてにおけるサブ・トラストの税務ポジションの分析を行い、財務書類において認識または開示を必要とする不確実な税務ポジションはないと結論付けた。サブ・トラストの方針は、不確実な税務ポジションに関する利息および課徴金（もしあれば）を所得税費用の構成要素として認識することである。2020年3月31日に終了した年度について、サブ・トラストは不確実な税務ポジションに関するいかなる利息または課徴金も認識しなかった。

### 参加受益証券の発行および買戻し

サブ・トラストの受益証券は、複数のクラス（以下それぞれ「クラス」といい、総称して「クラスズ」という。）で発行される。サブ・トラストは現在、豪ドルクラス（「AUD」）、ブラジルリアルクラス（「BRL」）、円クラス（「JPY」）および米ドルクラス（「USD」）（以下、米ドルクラスを除き、「各通貨クラス」という。）を募集している。サブ・トラストは、ブラジルリアルに対しブラジルリアルクラス、豪ドルに対し豪ドルクラス、および円に対し円クラスの先渡契約を使用することで、米ドルの通貨エクスポージャーをヘッジすることに努める。ブラジルリアルクラスおよび米ドルクラスの受益証券は米ドル建て、豪ドルクラスは豪ドル建て、および円クラスは円建てである（以下各「表示通貨」という。）。受益証券の発行、買戻しおよび評価が行われ、受益証券はかかる通貨建てで表示される。

各クラスの純資産価格は、該当する取引日の表示通貨で決定される。取引日とは、連邦、州または地方銀行がニューヨーク、ロンドン、日本、およびケイマン諸島で営業をしている、ならびにニューヨーク証券取引所、ロンドン証券取引所および東京証券取引所<sup>(訳注)</sup>が取引を行っている各ファンド営業日のことである。サブ・トラストの受益証券の発行および買戻しは、最終純資産価額に基づき、かかるファンド営業日に行われる。純資産価額の3.5%を上限とする販売手数料が、販売会社によって課せられ、留保されている。販売会社による販売手数料は、サブ・トラスト外で課される。

(訳注) 原文の財務書類では「Tokyo Stock Exchange」と記載されているが、「取引日」の定義に当該取引所は含まないのが正確である。

受託会社は投資運用会社と協議の上、とりわけ、いずれの期間においても、投資運用会社がサブ・トラストの純資産価額を公正に決定することが合理的に実行できない場合、サブ・トラストの純資産価額の決定、サブ・トラストの受益証券の発行および買戻しを一時的に停止することがあり、買戻代金の支払日を延期することがある。2020年3月31日に終了した年度について、かかる事象はなかった。

### 収益、費用、利益および損失の割り当て

収益、費用ならびに実現および未実現損益は、各クラスの純資産に対する割合に基づき各受益証券クラスに日々割り当てられる。サブ・トラストは、かかるクラスに関するヘッジ取引によって生じた適用できる利益、損失および費用を関連する受益証券のクラスに対して具体的に加算または控除を行う(例：円クラス受益証券のヘッジ取引に関するすべての費用は、円クラス受益証券によって負担される。)ため、当該クラスの評価について調整を行う予定である。受益証券のすべてのクラスは、非米ドル建て投資を機能通貨に対しヘッジすることで生じた利益、損失および費用を按分比例により負担する。

### 買戻未払金

買戻しは、買戻通知で請求された金額が確定した時点で負債として認識される。これは通常、買戻請求の性質により、通知の受領時点、もしくは会計期間の最終日のいずれかに発生する。その結果、期末の純資産価額に基づくが期末後に支払われた買戻しは、2020年3月31日現在の資産・負債計算書において買戻未払金として反映される。受領した買戻通知で米ドルおよび受益証券金額が確定していない場合は、買戻しおよび受益証券金額を決定するために使用される純資産価額が決定されるまで資本に留保される。

### 受益者への分配

投資純利益、実現純利益または未実現利益および/または資本からの分配は、各月の15日までにサブ・トラストによって宣言される。受益証券保有者が追加の受益証券への再投資を選択しない限り、分配は投資運用会社が決定した通り、現金または現物で支払われる。クラスに関する現金分配は、クラスの表示通貨で支払われる。

## 3. 評価

マスター・ファンドへのサブ・トラストの投資は、評価日にマスター・ファンドが決定する1口当たりの純資産価格で評価される。サブ・トラストは、マスター・ファンドへの投資に対する割合に応じたマスター・ファンドの収益、費用および実現純損益ならびに未実現純損益の日々の割り当てを受取る。

為替予約、オプション契約、スワップション契約またはスワップ契約のような店頭金融デリバティブ商品は、対象の資産価格、指数、参照利率およびその他のインプットまたは当該要素のコンビネーションからその価値を得る。当該契約は、通常、値付業者またはブローカー・ディーラー相場に基づき評価される。商品および取引の条件によって、金融デリバティブ商品の価値は、値付モデルのシミュレーションを含む一連の技法を使う値付業者により見積もられる。値付モデルには、発行体の詳細、指数、スプレッド、金利、イールド・カーブおよび為替レートのような活発な市場相場から観察されるインプットを用いる。

サブ・トラストの資産および負債の公正価値の決定に使用される様々なインプットは、下記に示される大まかなレベルに要約される。

- ・レベル1 – 同一の投資の活発な市場での相場価格
- ・レベル2 – その他の重要な観察可能なインプット（類似の投資の相場価格、金利、返済スピード、信用リスクなどを含む。）
- ・レベル3 – 投資の公正価値を決定する際の投資運用会社独自の仮定を含む、重要な観察不能なインプット。レベル3の公正価値評価技法には、（i）判断および多岐にわたる仮定（返済の仮定および債務不履行率の仮定を含むがこれに限らない。）の適用を必要とする内部開発モデルの利用、および（ii）第三者による評価の要請（通常はブローカー・ディーラー）が含まれる。第三者の価格評価業者はしばしば、主観的であり、また判断および多岐にわたる仮定（返済の仮定および債務不履行率の仮定を含むがこれに限らない。）の適用を必要とする内部開発モデルを利用している。

評価レベルは、これらの有価証券への投資に伴うリスクまたは流動性を必ずしも示唆するものではない。

以下は、公正価値で計上されたサブ・トラストの資産および負債の評価に用いられた評価ヒエラルキーにおけるレベルの要約である。

資産				
詳細	相場価格 (レベル1) (米ドル)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) (米ドル)	重要な 観察不能な インプット (レベル3) (米ドル)	合計 (米ドル)
為替予約	—	593, 813	—	593, 813
負債				
詳細	相場価格 (レベル1) (米ドル)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) (米ドル)	重要な 観察不能な インプット (レベル3) (米ドル)	合計 (米ドル)
為替予約	—	1, 053, 165	—	1, 053, 165

#### 4. 為替予約

サブ・トラストは、米ドル建て以外の有価証券および受益証券の為替リスクをヘッジしたり、外貨建てポートフォリオ取引の決済を促進するために為替予約を締結することがある。為替予約とは、2当事者間で、将来日付で定められた価格で通貨を受渡しおよび決済することを売買する契約である。契約は日々値洗いされ、サブ・トラストは価格の変動を未実現損益として計上する。為替予約が、通貨の受渡しまたは別の為替予約の締結による相殺を通じて終了する場合、サブ・トラストは未決済時点での契約価値と終了時点での契約価値との差額に等しい実現損益を認識する。

為替予約は、資産・負債計算書に計上された金額以上の市場リスク要素を伴う。サブ・トラストは、為替予約の基礎をなす為替レートの不利な変動リスクを負っている。取引相手方が契約条件を履行することができない場合にも、かかる契約の締結によるリスクが生じることがある。下表は、2020年3月31日現在、未決済の為替予約を表している。

決済日	取引相手方	以下を引き渡す契約	以下と交換に	未実現利益（損失） （米ドル）
2020年4月2日	UBS AG	AUD 1,187,206	USD 760,000	33,371
2020年4月2日	UBS AG	AUD 6,251,020	USD 3,761,900	(64,037)
2020年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 7,628,861	USD 1,509,221	38,341
2020年5月5日	Goldman Sachs International	BRL 73,378	USD 14,410	299
2020年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 3,047,428	USD 625,000	37,442
2020年4月2日	UBS AG	JPY 10,856,650	USD 100,000	(566)
2020年4月2日	UBS AG	JPY 116,825,540	USD 1,090,000	7,832
2020年4月2日	UBS AG	JPY 1,102,615,881	USD 9,915,910	(297,752)
				(245,070)

決済日	取引相手方	以下を受け取る契約	以下と交換に	未実現利益（損失） （米ドル）
2020年4月2日	UBS AG	AUD 7,438,225	USD 4,893,699	(341,132)
2020年5月5日	UBS AG	AUD 5,264,668	USD 3,187,733	35,148
2020年5月5日	UBS AG	AUD 73,446	USD 45,000	(39)
2020年5月5日	UBS AG	AUD 114,805	USD 70,000	280
2020年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 7,702,238	USD 1,713,133	(228,106)
2020年5月5日	Goldman Sachs International	BRL 6,911,854	USD 1,357,265	(28,098)
2020年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 2,974,050	USD 660,911	(87,500)
2020年5月5日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 150,810	USD 30,000	(999)
2020年4月2日	UBS AG	JPY 1,195,205,750	USD 10,896,791	174,542
2020年4月2日	UBS AG	JPY 35,092,321	USD 330,000	(4,936)
2020年5月7日	UBS AG	JPY 1,026,802,821	USD 9,262,372	266,558
				(214,282)
				(459,352)

為替予約未実現純（損失）合計

#### 通貨の説明

AUD－豪ドル

BRL－ブラジルリアル

JPY－日本円

USD－米ドル

## 5. 費用および報酬

### 投資運用報酬

投資運用報酬は、マスター・ファンドおよびサブ・トラストに提供する業務につき、マスター・ファンドに対して課される。

### 受託会社報酬

サブ・トラストは、毎日発生し、四半期ごとに後払いされる年間7,500米ドルの報酬を課される。

### 管理事務代行報酬

サブ・トラストは、年間10,000米ドルの報酬を課され、かつ当初の3クラスを超えて追加されるクラスごとに、年間10,000米ドルの追加報酬を課される。

### 販売会社報酬

販売会社報酬は、サブ・トラストの日々の平均純資産額の年率0.80%で、毎日発生し、四半期ごとに後払いされる。

### 代行協会員報酬

代行協会員報酬は、サブ・トラストの日々の平均純資産額の年率0.05%で、毎日発生し、四半期ごとに後払いされる。

## 6. 参加受益証券

下表は、2020年3月31日に終了した年度のサブ・トラストの受益証券取引を表している。

	2020年3月31日に終了した年度					
	豪ドルクラス		ブラジルリアルクラス		円クラス	
	受益証券 口数	金額 (米ドル)	受益証券 口数	金額 (米ドル)	受益証券 口数	金額 (米ドル)
発行済受益証券	2,090	10,281	17,242	68,998	8,172	549,779
買戻受益証券	(152,947)	(781,920)	(235,715)	(912,130)	(37,821)	(2,590,568)
純(減少)	(150,857)	(771,639)	(218,473)	(843,132)	(29,649)	(2,040,789)

	米ドルクラス		合計	
	受益証券 口数	金額 (米ドル)	受益証券 口数	金額 (米ドル)
	発行済受益証券	35,639	285,966	63,143
買戻受益証券	(916,518)	(7,440,495)	(1,343,001)	(11,725,113)
純(減少)	(880,879)	(7,154,529)	(1,279,858)	(10,810,089)

## 7. 財務ハイライト

受益証券1口当たりデータ	2020年3月31日に終了した年度			
	豪ドルクラス (米ドル)	ブラジル リアルクラス (米ドル)	円クラス (米ドル)	米ドルクラス (米ドル)
期首純資産価格	5,354	4,432	68,585	8,211
投資純利益 <sup>(1)</sup>	0,151	0,123	2,039	0,244
実現および未実現純利益(損失)	(1,455)	(1,401)	(9,444)	(1,118)
投資運用利益(損失)合計	(1,304)	(1,278)	(7,405)	(0,874)
受益者への分配	(0,245)	(0,480)	(3,310)	(0,360)
期末純資産価格	3,805	2,674	57,870	6,977
トータル・リターン% <sup>(2)</sup>	(24.36)	(28.84)	(10.80)	(10.64)
平均純資産に対する比率				
費用%	2.65	2.65	2.64	2.64
投資純利益%	3.00	2.99	3.00	3.00

(1) 受益証券1口当たり投資純利益は、当期の発行済平均受益証券口数に基づき算出されている。

(2) トータル・リターンの計算は、当期を通じて発行済の単独の参加受益証券の価値に基づいている。期首と期末間の受益証券1口当たり純資産価格の変動比率を表している(受益者への分配を除く)。

上記の比率は参加型受益証券全体について算出されている。個々の受益者のトータル・リターンおよび比率は、資本受益証券の取引のタイミングにより、これらの比率とは異なることがある。

上記の比率および受益証券1口当たりのデータには、マスター・ファンドからの収益、費用ならびに実現および未実現損益に対するサブ・トラストの比例按分が含まれる。

## 8. デリバティブ商品

サブ・トラストはトレーディング目的で、それぞれの商品の主要リスク・エクスポージャーが為替リスクを伴う先渡しを含む多岐にわたるデリバティブ商品を取引することがある。かかるデリバティブ商品の公正価値は、契約種類別に資産・負債計算書の個別項目に含まれる。

下表は、2020年3月31日現在の資産・負債計算書に為替取引商品として計上されないデリバティブの公正価値および表示箇所の情報であり、デリバティブの種類別にグループ化されている。

	資産デリバティブ <sup>(1)</sup>
	為替リスク (米ドル)
為替予約	593,813
	負債デリバティブ <sup>(1)</sup>
	為替リスク (米ドル)
為替予約	1,053,165

(1) 為替予約は、資産・負債計算書に個別の表示科目として計上される。

下表は、2020年3月31日に終了した年度について、サブ・トラストの損益計算書上のデリバティブの影響についての情報である。最初の表は、当期中にデリバティブで実現した損益の金額および源泉に関する追加の詳細である。2番目の表は、当期中にサブ・トラストのデリバティブにより生じた未実現損益の変動金額に関する追加情報である。デリバティブから生じた実現および未実現損益は、損益計算書に個別項目として表示される。

	認識済デリバティブに係る 実現（損失）金額
	為替リスク （米ドル）
為替予約	(1, 249, 285)

	認識済デリバティブに係る 未実現利益（損失）変動額
	為替リスク （米ドル）
為替予約	(176, 646)

2020年3月31日に終了した年度について、サブ・トラストのデリバティブ取引量は以下の通りであった。

	月次平均価値 （米ドル）
引渡為替予約 <sup>(1)</sup>	(18, 375, 910)
受取為替予約 <sup>(2)</sup>	38, 483, 365

- (1) 表示通貨に換算される当該金額（もしあれば）は、サブ・トラストの月間活動に基づいた決済日における代表的な平均未払金額に相当する。
- (2) 表示通貨に換算される当該金額（もしあれば）は、サブ・トラストの月間活動に基づいた決済日における代表的な平均未収金額に相当する。

## 9. 資産および負債の相殺

デリバティブ商品を使用することで、サブ・トラストは、取引相手方の信用リスクにさらされる。それは、デリバティブの取引相手方が契約上の条項に従い受け取った担保価値での相殺を行うことができないリスクである。取引相手方の不履行に伴う信用リスクに対するサブ・トラストのエクスポージャーは、資産・負債計算書で認識されたかかる取引に固有の未実現利益に限定される。サブ・トラストは、必要に応じて、与信限度、与信監視手続、マスター・ネットティング契約の実行および要求される証拠金・担保の管理などを通じて取引相手方の信用リスクを最小限に抑えている。取引相手方の信用度を適切に反映させるために、重要な場合は、特定のデリバティブ資産に関する取引相手方の信用リスク評価調整を計上する。かかる調整は、取引相手方またはその他の市場参加者から受け取った市場相場価格が当該デリバティブ商品に対する取引相手方の信用リスクを完全に反映していないために、これらの相場価格に対しても行われる。

財務報告を目的として、サブ・トラストは、資産・負債計算書上でネットティング契約の対象であるデリバティブ資産および負債を相殺していない。強制力のあるマスター・ネットティング契約（以下「MNA」という。）の対象である、すべてのデリバティブ資産およびデリバティブ負債についての情報が、以下に表示されている。

## 2020年3月31日現在のデリバティブ資産および負債の相殺

	資産・負債計算書上の表示額	
	資産 (米ドル)	負債 (米ドル)
為替予約	593,813	1,053,165
資産・負債計算書のデリバティブ資産および負債の合計 (MNAの対象)	593,813	1,053,165

### デリバティブ資産および受領担保

	資産・負債計算書 に表示された資産総額 (米ドル)	金融商品 (米ドル)	受領現金担保 (米ドル)	純額 <sup>(1)</sup> (米ドル)
Goldman Sachs International <sup>(2)</sup>	38,640	(38,640)	—	—
Morgan Stanley & Co. International plc <sup>(2)</sup>	37,442	(37,442)	—	—
UBS AG <sup>(2)</sup>	517,731	(517,731)	—	—
合計	593,813	(593,813)	—	—

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方の未収金の純額を表わす。

(2) 店頭取引

### デリバティブ負債および差入担保

	資産・負債計算書 に表示された負債総額 (米ドル)	金融商品 (米ドル)	差入現金担保 (米ドル)	純額 <sup>(1)</sup> (米ドル)
Goldman Sachs International <sup>(2)</sup>	256,204	(38,640)	—	217,564
Morgan Stanley & Co. International plc <sup>(2)</sup>	88,499	(37,442)	—	51,057
UBS AG <sup>(2)</sup>	708,462	(517,731)	—	190,731
合計	1,053,165	(593,813)	—	459,352

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方への未払金の純額を表わす。

(2) 店頭取引

## 10. サブ・トラストの投資リスク

### 為替取引リスク

一般的なヘッジ戦略は、通常、投資リスクを限定し、または軽減することを目的としているが、同時に利益が生じる可能性も限定され、または軽減されることも予想される。上記にかかわらず、特定のクラスの受益証券に帰属するサブ・トラストの資産が、当該クラス受益証券に関する為替取引に伴い生じた債務を弁済するには不十分である場合には、当該資産を超えた債務額を、サブ・トラストの他のクラス受益証券が負担することがある。

### デリバティブ商品リスク

サブ・トラストは様々なデリバティブに投資することがあるが、それらは証券およびその他のより伝統的な投資対象への直接投資により示されるリスクおよび経費とは異なり、時としてこれらを上回るさらなるリスクおよび経費が生じることがある。以下は、デリバティブの利用に関する追加のリスク要因である。

- ・運用リスク：デリバティブ商品は、株式および債券に関連するものとは異なる投資技法およびリスク分析を要する専門商品である。デリバティブの利用の成功は、原商品のみならず、デリバティブそれ自体の高度な運用および理解を必要とする。特に、デリバティブの利用および複雑性は、実行される取引を監視するための適切な管理の継続および、デリバティブがサブ・トラストのポートフォリオに追加するリスクの評価能力を必要とする。
- ・取引相手方の信用リスク：デリバティブの利用により、サブ・トラストは、特に異常に不利な市況において、取引相手方が適時に決済金を支払うまたはその他の方法によりその債務を弁済することができないまたはその意思がないというリスクを負う。取引相手方が債務を履行しない場合には、サブ・トラストは契約上の救済を受けるが、その契約上の権利を行使することができないことがある。取引相手方の債務がサブ・トラストにより保有される担保（適用がある場合）の金額を超える場合、サブ・トラストが取引相手方の不履行により担保におけるその権利を行使することができない場合、または商品の終了価格が商品の時価と大幅に異なる場合には、取引相手方・リスクは一層明白になる。
- ・ドキュメンテーション・リスク：多くのデリバティブ商品にはドキュメンテーション・リスクがある。各店頭デリバティブ取引の契約は、特定の取引相手方との間で個別に交渉されるため、当事者が契約条項について異なる解釈を行うリスクが存在する。これが生じた場合には、サブ・トラストがその契約上の権利を行使するために必要な法律手続に経費がかかりかつ予測不可能であることから、サブ・トラストが取引相手方に対するその請求権を行使しないことを決定することがある。そのため、サブ・トラストは、デリバティブ商品に基づき支払われるべきであると投資運用会社が考える支払額の受取りが不可能になり得るリスク、当該支払が遅れるリスクまたはサブ・トラストが訴訟費用を負担した後にのみ支払われ得るリスクを引き受けることがある。

#### マスター・ファンドへの投資関連リスク

サブ・トラストは、マスター・ファンドへの投資を通じて、多岐にわたる種類のリスクにさらされる。サブ・トラストの資産は、マスター・ファンドに投資されているため、主として、マスター・ファンドが直面するリスクにさらされる。リスクの概要は、マスター・ファンドの財務書類に記載されており、サブ・トラストの財務書類とあわせて読まれるべきである。

#### 11. 偶発債務およびコミットメント

通常の事業過程で、サブ・トラストは様々な表明および保証を含む契約を締結しているが、それらは一般的な補償を提供している。これらの契約によるサブ・トラストの最大エクスポージャーは、それがサブ・トラストに対して行われる将来の請求でありまだ発生していないため、不明である。経験に基づき、経営陣はこれらの潜在的な補償義務に関連する損失のリスクは僅少であると考えている。しかし、かかる債務に関する重大な負債が将来発生し、サブ・トラストの事業にマイナスの影響を及ぼさないという保証はできない。

#### 12. その他の事項

2019年12月に中国で初めて新型コロナウイルス感染症による呼吸器疾患の流行が確認され、その後全世界に拡大した。当財務書類の公表日現在、新型コロナウイルス感染症により、一般的な懸念や不確実性のみならず、国境の封鎖、検診の強化、医療サービスの準備と提供、検疫、キャンセル、ならびにサプライチェーン、ワークフローの運用および消費者取引の混乱が生じている。新型コロナウイルス感染症の影響は短期的なものである可能性もあれば、長期間続く可能性もあり、結果として

大幅な景気後退を招く可能性がある。この感染症の突発的な発生および今後発生する可能性のあるその他の感染症の大流行の影響は、重大かつ予期せぬ形で、世界経済ならびに個々の国々の経済、個々の企業（サブ・トラストのサービス・プロバイダーを含む。）および一般市場にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。かかる影響がサブ・トラストのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

### 13. 後発事象

財務書類が公表可能となった日付である2020年5月29日現在、表示された財務書類に重大な影響を及ぼしたであろう後発事象または取引はなかった。

#### （3）投資有価証券明細表等

サブ・トラストの投資先であるマスター・ファンドの投資有価証券明細表等を参照のこと。

<マスター・ファンドの投資有価証券明細表等>

WAバンクローン・マスター・ファンド（マルチ・カレンシー型）

（ケイマン諸島のユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズのサブ・ファンド）

投資有価証券明細表

2020年3月31日現在

（米ドルで表示）

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ノートおよび債券 - 0.6%				
	米国 - 0.6%				
	商業サービス - 0.4%				
\$ 100,000	Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp.	6.625%	2026年7月15日	100,941	98,812
30,000	United Rentals North America Inc.	3.875	2027年11月15日	30,074	28,517
				<u>131,015</u>	<u>127,329</u>
	ヘルスケア・サービス - 0.2%				
90,000	LifePoint Health Inc.	4.375	2027年2月15日	90,113	85,455
	米国合計			<u>221,128</u>	<u>212,784</u>
	ノートおよび債券合計			<u>221,128</u>	<u>212,784</u>
	ターム・ローン（実行済） - 95.8% ~				
	オーストラリア - 0.8%				
	建築資材 - 0.4%				
158,039	Ventia Finco Pty Ltd. 2019 Refinancing Term B	5.445	2026年5月21日	157,606	139,074
	ゲーム - 0.4%				
150,000	Aristocrat Technologies Inc. Term B-3	3.577	2024年10月19日	150,703	136,500
	オーストラリア合計			<u>308,309</u>	<u>275,574</u>
	カナダ - 0.5%				
	環境 - 0.1%				
10,127	GFL Environmental Inc. First Lien Term B #	0.000	2025年5月30日	9,354	9,869
	レストラン - 0.4%				
159,600	1011778 BC Unlimited Liability Co. Term B-4	2.739	2026年11月19日	160,178	148,029
	カナダ合計			<u>169,532</u>	<u>157,898</u>
	ルクセンブルグ - 0.6%				
	航空宇宙/防衛 - 0.6%				
240,000	AI Convoy (Luxembourg) Sarl Facility B USD #	0.000-5.340	2027年1月18日	238,824	215,400
	ルクセンブルグ合計			<u>238,824</u>	<u>215,400</u>
	オランダ - 0.9%				
	娯楽 - 0.9%				
330,000	AP NMT Acquisition BV Dollar Second Lien Term B # 0.000-10.908		2022年8月13日	321,760	317,351
	オランダ合計			<u>321,760</u>	<u>317,351</u>
	イギリス - 1.1%				
	食品・飲料 - 1.1%				
380,000	Froneri US Inc. Facility B2	3.239	2027年1月29日	379,069	364,800
	テクノロジー - 0.0%				
20,711	MA Financeco LLC Tranche B-3 Term #	0.000-3.489	2024年6月21日	20,693	18,743
	イギリス合計			<u>399,762</u>	<u>383,543</u>
	米国 - 91.9%				
	航空宇宙/防衛 - 2.2%				
69,000	Transdigm Inc. Tranche F Refinancing Term #	0.000-3.239	2025年12月9日	61,020	63,595
226,471	Vertex Aerospace Services Corp. Initial Term	5.489	2025年6月30日	225,929	196,747
330,000	WP CPP Holdings LLC First Lien Initial Term	5.360-5.530	2025年4月30日	326,166	251,625
350,000	WP CPP Holdings LLC Second Lien Term	9.530	2026年4月30日	347,744	240,334
				<u>960,859</u>	<u>752,301</u>
	自動車 - 0.4%				
168,826	Panther BF Aggregator 2 LP First Lien Initial Dollar Term	4.441	2026年4月30日	167,383	155,320

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) ブローカー業 - 6.8%				
\$ 119,400	AqGen Ascensus Inc. Sixth Amendment Incremental Term	5.322%	2022年12月5日	118,622	110,445
177,733	AqGen Ascensus Inc. Third Amendment Replacement Term	5.072	2022年12月5日	175,851	162,329
148,500	Deerfield Dakota Holding LLC 2019 Incremental Term	5.000	2025年2月13日	147,897	146,644
430,000	Deerfield Dakota Holding LLC Second Lien Term #	0.000	2020年3月6日	423,550	424,020
500,000	Edelman Financial Center LLC/The Second Lien Initial Term	7.679	2026年7月20日	491,231	385,500
240,000	Focus Financial Partners LLC First Lien Term B #	0.000	2024年7月3日	241,736	219,199
229,848	Focus Financial Partners LLC Tranche B-3 Term #	0.000-4.543	2024年7月3日	219,730	209,927
532,952	Jane Street Group LLC New Term	4.645	2022年8月25日	532,003	483,654
126,539	Resolute Investment Managers Inc. Specified Refinancing Term	4.700	2022年4月30日	126,852	111,565
110,000	VFH Parent LLC Initial Term #	0.000-4.005	2026年3月1日	93,500	101,681
				<u>2,570,972</u>	<u>2,354,964</u>
	建築資材 - 2.0%				
450,000	ACProducts Inc. First Lien Initial Term #	0.000-8.192	2025年8月18日	455,931	410,625
152,334	American Traffic Solutions Inc. First Lien Initial Term	5.549	2025年2月28日	153,009	138,624
156,606	Ply Gem Mideo Inc. Initial Term	4.561	2025年4月12日	156,046	134,290
				<u>764,986</u>	<u>683,539</u>
	ケーブル・衛星 - 1.7%				
274,000	CSC Holdings LLC First Lien Term	3.112	2027年4月15日	274,000	265,322
340,000	Virgin Media Bristol LLC N Facility	3.205	2028年1月31日	339,817	317,050
				<u>613,817</u>	<u>582,372</u>
	化学 - 0.2%				
60,000	Innophos Holdings Inc. Initial Term #	0.000-4.755	2027年2月4日	59,706	51,713
	消費財 (景気敏感) サービス - 5.4%				
380,000	Amentum Government Services Holdings LLC First Lien Initial Term	4.989	2027年1月31日	378,143	355,300
29,476	BCPE Empire Holdings Inc. First Lien Delayed Draw Term #!	0.000-4.989	2026年6月11日	29,354	26,672
187,567	BCPE Empire Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.989	2026年6月11日	185,907	168,810
260,860	BrightView Landscapes LLC Initial Term	3.125-3.500	2025年8月15日	260,360	248,469
78,493	CM Acquisition Co. Term	11.450	2023年7月26日	78,537	77,708
189,525	ServiceMaster Co. LLC/The Tranche D Term	2.739	2026年11月5日	189,299	182,513
100,000	Terrier Media Buyer Inc. First Lien Term B #	0.000	2026年12月12日	93,018	86,625
176,909	TKC Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.750	2023年2月1日	176,827	144,579
509,972	TKC Holdings Inc. Second Lien Initial Term	9.000	2024年2月1日	502,679	395,228
178,250	World Triathlon Corp. Initial Term #	0.000-5.250	2026年8月12日	177,438	170,229
				<u>2,071,562</u>	<u>1,856,133</u>
	消費者製品 - 2.9%				
31,662	Allied Universal Holdco LLC Initial Term	5.239	2026年7月10日	31,774	29,446
154,900	CHG Healthcare Services Inc. New Term	4.072	2023年6月7日	154,943	139,668
450,351	Kingpin Intermediate Holdings LLC 2018 Refinancing Term	4.500	2024年7月3日	449,196	315,059
9,527	Mister Car Wash Holdings Inc. First Lien Delayed Draw Term #	0.000-3.862	2026年5月14日	9,509	7,996

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) 消費財 (続き)				
\$ 189,521	Mister Car Wash Holdings Inc. First Lien Initial Term	3.862%	2026年5月14日	189,211	159,062
40,000	Reynolds Consumer Products First Lien Term #	0.000	2027年1月30日	37,600	37,980
383,175	Vetcor Professional Practices LLC First Lien Initial Term	4.072	2025年7月2日	381,727	319,951
				<u>1,253,960</u>	<u>1,009,162</u>
	各種製造 - 0.4%				
205,397	Hornblower Sub LLC First Lien Term #	0.000-5.950	2025年4月28日	194,623	123,238
	電気 - 1.3%				
100,000	Eastern Power LLC Term B	4.750	2025年10月2日	99,718	87,708
211,642	Panda Temple Power LLC Second Lien Term Non-PIK	9.000	2023年2月7日	209,644	212,172
49,392	Panda Temple Power LLC Second Lien Term PIK	9.000	2023年2月7日	48,926	49,516
107,924	Terra-Gen Finance Co. LLC Term	5.250	2021年12月9日	107,795	99,560
				<u>466,083</u>	<u>448,956</u>
	娯楽 - 3.2%				
290,000	Allen Media LLC Initial Term	7.231	2027年2月10日	288,574	243,600
280,000	Equinox Holdings Inc. First Lien Incremental Term B-1 #	0.000	2024年3月8日	279,557	207,988
120,000	Equinox Holdings Inc. Second Lien Initial	8.072	2024年9月6日	120,527	84,900
54,155	Fitness International LLC Term B	4.322	2025年4月18日	53,993	40,887
238,252	UFC Holdings LLC Term B	4.250	2026年4月29日	237,386	212,342
377,600	William Morris Endeavor Entertainment LLC New Term B-1	3.740-4.370	2025年5月19日	374,708	303,024
				<u>1,354,745</u>	<u>1,092,741</u>
	環境 - 1.7%				
209,722	Concrete Pumping Holdings Inc. Initial Term	7.072	2025年12月6日	204,304	184,555
183,475	Core & Main LP Initial Term #	0.000-4.331	2024年8月1日	183,191	164,210
290,000	Rockwood Service Corp. Initial Term	5.700	2027年1月23日	288,586	250,850
				<u>676,081</u>	<u>599,615</u>
	金融その他 - 3.0%				
80,000	Citadel Securities LP	3.564	2026年2月26日	79,800	72,800
60,000	Citadel Securities LP Term B Facility	3.739	2026年2月27日	55,518	54,600
319,200	DRW Holdings LLC First Lien Initial Term	5.239	2026年11月26日	316,154	288,876
99,750	First Eagle Holdings Inc. 2018 Refinancing Term B	3.950	2027年2月1日	99,628	85,037
58,952	Kestra Advisor Services Holdings A Inc. Initial Term	5.240	2026年6月3日	58,740	48,635
252,529	KWOR Acquisition Inc. First Lien Initial Term	4.989	2026年6月3日	250,304	204,549
325,000	Nexus Buyer LLC Initial Term	4.613	2026年11月9日	323,473	293,312
				<u>1,183,617</u>	<u>1,047,809</u>
	食品・飲料 - 2.2%				
247,100	8th Avenue Food & Provisions Inc. First Lien Term	4.297	2025年10月1日	247,624	229,390
290,000	8th Avenue Food & Provisions Inc. Second Lien Term	8.547	2026年10月1日	290,071	255,200
78,600	CHG PPC Parent LLC First Lien Initial Term	3.739	2025年3月31日	78,460	71,133
70,000	U.S. Foodservice First Lien Term B #	0.000	2023年6月27日	62,940	65,567
150,000	U.S. Foodservice First Lien Term B #	0.000	2026年9月13日	120,821	138,300
				<u>799,916</u>	<u>759,590</u>

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)	
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~					
	米国 (続き)					
	ゲーム - 1.9%					
\$	30,000	Caesars Resort Collection LLC First Lien Term B #	0.000%	2024年12月23日	21,586	24,600
	59,816	CEOC LLC Term B	2.989	2024年10月7日	59,297	49,348
	275,231	Mohegan Tribal Gaming Authority Term B	5.364	2023年10月13日	267,886	200,574
	19,870	Station Casinos LLC Term B-1 Facility	3.240	2027年2月8日	19,845	16,914
	100,000	VICI Properties 1 LLC Term B	2.674	2024年12月20日	99,011	93,063
	312,000	Wynn Resorts Finance LLC Term A Facility	2.740	2024年9月20日	310,859	285,480
				<u>778,484</u>	<u>669,979</u>	
	ヘルスケア - 18.3%					
	407,600	Agiliti Health Inc. Term #	0.000-4.625	2026年1月4日	400,448	393,334
	561,704	Air Medical Group Holdings Inc. 2017-2 New Term	5.863	2025年3月14日	550,079	506,937
	69,821	Air Medical Group Holdings Inc. 2018 Term	4.932	2022年4月28日	67,604	65,283
	328,771	Air Methods Corp. Initial Term	4.950	2024年4月22日	291,073	234,889
	130,000	Aldevron LLC First Lien Term	5.700	2026年10月12日	128,774	122,850
	100,000	Aveanna Healthcare LLC First Lien Term #	0.000	2024年3月16日	92,596	77,500
	239,400	Bioscrip Inc. First Lien Term B	5.489	2026年8月6日	238,273	202,293
	200,000	Change Healthcare Holdings LLC Closing Date Term #	0.000	2024年3月1日	184,200	191,000
	268,652	Covenant Surgical Partners Inc. First Lien Initial Term	5.016	2026年7月1日	266,263	227,011
	348,764	Envision Healthcare Corp. Initial Term	4.739	2025年10月10日	299,045	186,880
	283,784	EyeCare Partners LLC First Lien Initial Term #	0.000-4.822	2027年2月18日	282,983	233,175
	280,000	EyeCare Partners LLC Second Lien Initial Term	9.139	2028年2月4日	277,238	245,000
	240,000	FC Compassus LLC Initial Term	6.072	2026年12月31日	236,595	210,000
	7,773	Immucor Inc. Term B-3	6.450	2021年6月15日	7,777	6,821
	480,000	LifePoint Health Inc. First Lien Term B #	0.000	2025年11月16日	451,200	448,202
	278,600	Medical Solutions Holdings Inc. First Lien Closing Date Term	5.500	2024年6月14日	276,107	243,310
	130,000	Medical Solutions Holdings Inc. Second Lien Initial Incremental	9.739	2025年6月16日	127,609	113,100
	272,472	MPH Acquisition Holdings LLC Initial Term	4.200	2023年6月7日	264,338	245,225
	209,275	Phoenix Guarantor Inc. Tranche B-1 Term #	0.000-4.113	2026年3月5日	210,304	190,964
	407,975	Pluto Acquisition I Inc. First Lien Initial Term	6.819	2026年6月18日	404,250	348,819
	385,607	Radiology Partners Inc. Replacement Term B	5.975-5.985	2025年7月9日	388,088	323,138
	50,000	Sotera Health Holdings LLC First Lien Initial Term	5.500	2026年12月11日	50,490	44,172
	387,015	U.S. Anesthesia Partners Inc. First Lien Initial Term	4.000	2024年6月24日	362,897	293,164
	458,099	U.S. Renal Care Inc. First Lien Term B	6.625	2026年6月26日	454,722	405,092
	420,000	Verscend Holding Corp. Term B #	0.000	2025年8月27日	403,200	399,000
	400,000	VVC Holdings Corp. First Lien Term B #	0.000	2026年2月11日	383,800	376,000
				<u>7,099,953</u>	<u>6,333,159</u>	
	工業・その他 - 2.0%					
	119,463	CRCI Longhorn Holdings Inc. First Lien Closing Date Term	5.081	2025年8月8日	119,007	100,050
	288,024	Mirion Technologies Inc. Initial Dollar Term	5.072	2026年3月6日	288,126	259,222
	368,200	Prime Security Services Borrower, LLC (aka Protection 1 Security Solutions) 2019 Refinancing Term B-1	4.606	2026年9月23日	364,864	334,510
				<u>771,997</u>	<u>693,782</u>	

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~				
	米国 (続き)				
	生命保険 - 0.7%				
\$	265,909 Amerilife Holdings LLC First Lien Term #	0.000%	2027年6月2日	265,255	222,034
	6,321 Amerilife Holdings LLC First Lien Term DD #	0.000	2026年6月12日	6,300	5,721
				<u>271,555</u>	<u>227,755</u>
	メディア・娯楽 - 2.0%				
	175,116 Applovin Corp. Initial Term #	0.000-4.489	2025年8月15日	175,222	160,231
	47,355 Entercom Media Corp. Term B-2	3.489	2024年11月18日	47,318	43,330
	169,451 Lions Gate Capital Holdings LLC Term B	3.239	2025年3月24日	168,705	154,624
	346,066 Nexstar Broadcasting Inc. Term B-4	4.331	2026年9月18日	345,510	326,340
				<u>736,755</u>	<u>684,525</u>
	メディア・ノン・ケーブル - 0.1%				
	59,700 Diamond Sports Group LLC Term	4.180	2026年8月24日	59,431	46,864
	金属・鉱業 - 1.5%				
	320,000 Tailwind Smith Cooper Intermediate Corp. Second Lien Initial Term #	0.000-10.080	2027年5月28日	305,671	243,200
	328,700 Tank Holding Corp. 2020 Refinancing Term #	0.000-5.322	2026年3月26日	329,346	285,147
				<u>635,017</u>	<u>528,347</u>
	中継部門 - 0.4%				
	219,439 Navitas Midstream Midland Basin, LLC Initial Term	5.500	2024年12月13日	211,373	131,389
	石油・ガス - 0.8%				
	300,000 Penn Virginia Holdings Corp. Second Lien Advance	8.000	2022年9月29日	300,563	225,000
	234,375 Permian Production Partners LLC Initial Advances	5.250	2024年5月20日	231,139	46,875
				<u>531,702</u>	<u>271,875</u>
	包装 - 0.9%				
	251,375 Printpack Holdings Inc. New Term	4.000	2023年7月26日	250,180	204,401
	109,819 Ring Container Technologies LLC First Lien Initial Term	3.739	2024年10月31日	109,708	96,091
				<u>359,888</u>	<u>300,492</u>
	包装・容器 - 4.0%				
	190,000 Acrisure LLC Term B 2020	5.207	2027年2月15日	189,534	170,050
	159,190 Alliant Holdings Intermediate LLC 2018 Initial Term	3.989	2025年5月9日	159,762	145,977
	164,138 Asurion LLC New B-7 Term #	0.000-3.989	2024年11月3日	162,660	155,384
	620,000 Asurion LLC Second Lien Replacement B-2 Term #	0.000-7.489	2025年8月4日	611,521	574,662
	147,375 NMI Holdings Inc. Initial Term	5.750	2023年5月24日	146,913	133,374
	247,431 Sedgwick Claims Management Services Inc. Term #	0.000-4.239	2025年12月31日	246,609	221,348
				<u>1,516,999</u>	<u>1,400,795</u>
	紙 - 0.2%				
	78,800 Frontdoor Inc. Initial Term	3.500	2025年8月18日	78,649	76,042
	医薬品 - 4.4%				
	390,000 Albany Molecular Research Inc. First Lien Initial Term	4.250	2024年8月30日	392,303	343,079
	480,000 Bausch Health Companies Inc. Initial Term #	0.000-3.612	2025年6月2日	461,025	459,401
	150,000 Elanco Animal Health Inc. First Lien Term B #	0.000	2027年2月4日	144,749	143,625
	429,769 Endo Luxembourg Finance Co. I Sarl Initial Term #	0.000-5.250	2024年4月29日	397,192	388,941

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) 医薬品 (続き)				
\$ 190,000	Jaguar Holding Co. First Lien Term #	0.000%	2022年8月18日	185,142	183,011
				1,580,411	1,518,057
	リート - 0.6%				
227,500	Corecivic Inc. Term #	0.000-5.500	2024年12月12日	216,811	203,613
	レストラン - 0.7%				
447,750	CEC Entertainment Inc. Term B	7.572	2026年8月17日	432,166	255,218
	小売業者 - 4.3%				
246,484	Academy LTD. Initial Term	5.515-5.581	2022年7月1日	211,233	136,115
399,731	ASHCO LLC Initial Term	5.989	2024年9月25日	395,340	337,773
100,000	Bj'S Wholesale Club Inc. First Lien Term B #	0.000	2024年2月3日	94,282	96,562
516,364	Leslie's Poolmart Inc. Tranche B-2 Term	5.262	2023年8月16日	514,708	426,648
408,874	Michaels Stores Inc. 2018 New Replacement Term B	3.500-3.568	2023年1月30日	401,708	345,498
210,000	Petco Animal Supplies Inc. First Lien Term B-1 #	0.000	2023年1月26日	148,000	147,210
				1,765,271	1,489,806
	テクノロジー - 14.2%				
136,092	Access CIG LLC First Lien Term B	5.527	2025年2月27日	135,867	112,106
30,000	Access CIG LLC Second Lien Initial	9.527	2026年2月13日	30,065	25,725
343,875	Blackhawk Network Holdings, Inc. First Lien Term	3.989	2025年6月16日	343,241	284,679
390,000	Castle US Holding Corp. Initial Dollar Term	4.739	2027年1月29日	389,377	317,852
260,000	Dcert Buyer Inc. First Lien Term #	0.000	2026年8月7日	212,675	233,784
200,000	Dell International LLC First Lien Term B #	0.000	2025年9月19日	193,000	192,188
117,445	Everi Payments Inc. New Term B	3.822	2024年5月9日	117,730	94,778
103,889	Finastra USA Inc. First Lien Dollar Term #	0.000-5.277	2024年6月13日	103,517	89,777
200,000	Finastra USA Inc. Second Lien Dollar Term	9.027	2025年6月13日	195,210	153,600
310,000	Fiserv Investment Solutions Inc. Initial Term	6.442	2027年2月10日	308,475	268,150
314,038	Global Tel Link Corp. First Lien Term #	0.000-5.700	2025年11月29日	302,329	270,072
270,000	Global Tel Link Corp. Second Lien Term	9.700	2026年11月20日	266,074	222,750
330,000	Huskies Parent Inc. First Lien Closing Date Term	5.777	2026年7月31日	328,703	293,700
10,000	Level 3 Financing Inc. Tranche B 2027 Term	2.739	2027年3月1日	9,976	9,431
226,364	McAfee, LLC Second Lien Initial	9.441	2025年9月29日	227,622	215,046
95,530	McAfee, LLC Term B USD	4.691	2024年9月30日	95,531	90,276
356,801	Project Alpha Intermediate Holding Inc. 2019 Incremental Term	6.130	2024年4月26日	353,939	323,797
139,231	Rackspace Hosting Inc. First Lien Term B #	0.000-4.763	2023年11月3日	135,056	122,910
280,000	Science Applications International Corp. Tranche B2 Term	3.239	2027年3月5日	277,218	265,300
139,863	Seattle Escrow Borrower LLC Initial Term #	0.000-3.489	2024年6月21日	139,741	126,576
261,314	Severin Acquisition LLC First Lien Term	4.742	2025年8月1日	261,875	229,522
76,007	Sound Inpatient Physicians Inc. First Lien Initial Term #	0.000-3.739	2025年6月27日	75,862	68,153
100,000	STG-Fairway Holdings LLC First Lien Term	4.572	2027年1月31日	99,511	86,500
320,000	Surf Holdings Sarl Senior Secured First Lien Dollar Tranche Term	4.814	2027年3月5日	319,221	287,200
19,898	Tempo Acquisition LLC Initial Term	3.739	2024年5月1日	19,875	18,067
19,950	Upland Software Inc. Senior Secured Term	4.739	2026年8月6日	19,666	16,958
310,000	VS Buyer LLC Initial Term	4.863	2027年2月28日	310,000	299,150
208,195	Zotec Partners LLC Term B2	4.822	2024年2月14日	206,972	189,457
				5,478,328	4,907,504

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン（実行済）（続き）～				
	米国（続き）				
	運輸サービス - 1.5%				
\$	230,000 Genesee & Wyoming Inc. Initial Term	3.450%	2026年12月30日	228,885	221,951
	419,176 GlobalTranz Enterprises LLC First Lien Initial Term	5.929	2026年5月15日	411,871	307,046
				<u>640,756</u>	<u>528,997</u>
	米国合計			<u>36,303,856</u>	<u>31,785,652</u>
	ターム・ローン（実行済）合計			<u>37,742,043</u>	<u>33,135,418</u>

株式数

	普通株式 - 0.0%				
	米国 - 0.0%				
	消費財 - 0.0%				
40,381	EveryWare Global, Inc. *			<u>411,514</u>	<u>1,211</u>
	石油・ガス - 0.0%				
1,888	Montage Resources Corp. *			<u>72,229</u>	<u>4,248</u>
	石油フィールド・サービス - 0.0%				
1,155	Paragon Offshore Finance Co. Class A *			<u>1,444</u>	<u>116</u>
	米国合計			<u>485,187</u>	<u>5,575</u>
	普通株式合計			<u>485,187</u>	<u>5,575</u>
	投資有価証券合計 - 96.4%			<u>38,448,358</u>	<u>33,353,777</u>
	負債を超えるその他の資産 - 3.6%				<u>1,238,675</u>
	純資産 - 100.0%				<u>34,592,452</u>

PIK 利息現物支払債。

リート 不動産投資信託。

～ 変動利付有価証券。開示された利率は、2020年3月31日時点で有効なものである。

# 2020年3月31日現在、すべてまたは一部が未決済のターム・ローン有価証券。

! ターム・ローンには、追加の未実行のローン・コミットメントがある。

\* 無収入証券。

#### IV. お知らせ

---

2020年8月1日付で、ファンドの代行協会員であった三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を存続会社とする吸収合併方式で、同社と合併しました。