





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8期
(2020年4月1日～2021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8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ることで投資します。
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7期末	2.68米ドル
第8期末 (1口当たり分配金額)	2.35米ドル (0.48米ドル)
騰落率	5.50%

■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)はプラス5.50%(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8.8%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。

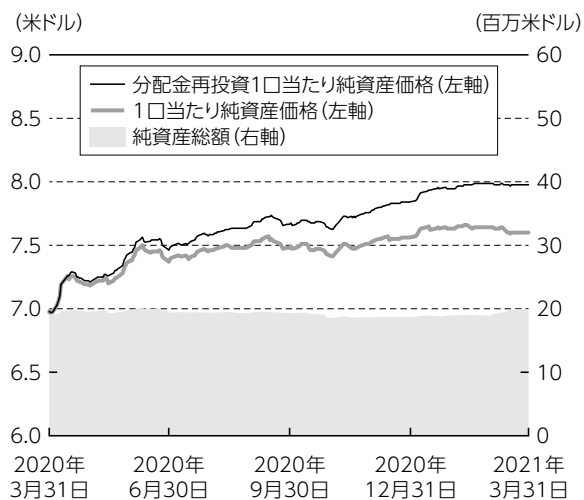
(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第7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

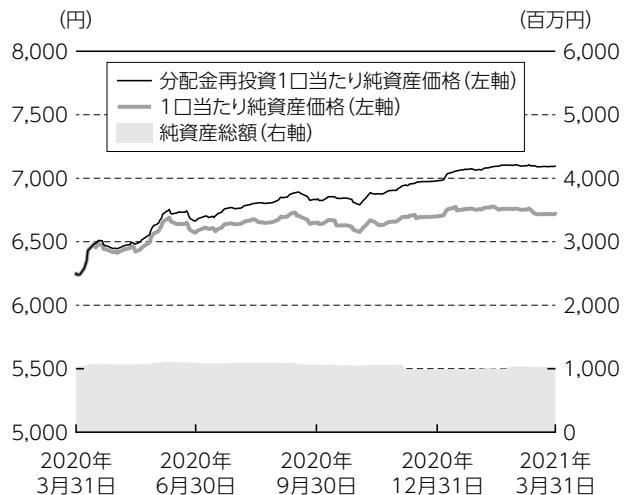


1口当たり純資産価格	
第7期末	6.98米ドル
第8期末 (1口当たり分配金額)	7.60米ドル (0.36米ドル)
騰落率	14.25%

■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)はプラス14.25%(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

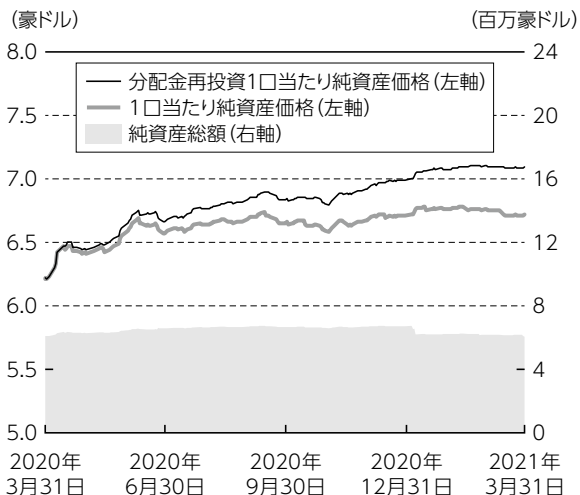


1口当たり純資産価格	
第7期末	6,249円
第8期末 (1口当たり分配金額)	6,720円 (360円)
騰落率	13.52%

■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)はプラス13.52%(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2.4%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。

豪ドルクラス



1口当たり純資産価格	
第7期末	6.22豪ドル
第8期末 (1口当たり分配金額)	6.72豪ドル (0.36豪ドル)
騰落率	14.05%

■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)はプラス14.05%(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27.4%上昇しました。

※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(2020年4月1日～2021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 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2020年4月15日	2.72	0.04 (1.45%)	-0.16
2020年5月15日	2.43	0.04 (1.62%)	-0.25
2020年6月16日	2.78	0.04 (1.42%)	0.39
2020年7月15日	2.66	0.04 (1.48%)	-0.08
2020年8月17日	2.60	0.04 (1.52%)	-0.02
2020年9月15日	2.68	0.04 (1.47%)	0.12
2020年10月15日	2.46	0.04 (1.60%)	-0.18
2020年11月16日	2.52	0.04 (1.56%)	0.10
2020年12月15日	2.68	0.04 (1.47%)	0.20
2021年1月15日	2.59	0.04 (1.52%)	-0.05
2021年2月16日	2.51	0.04 (1.57%)	-0.04
2021年3月15日	2.35	0.04 (1.67%)	-0.12

(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)2020年4月15日の直前の分配落日(2020年3月16日)における1口当たり純資産価格は、2.92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 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2020年4月15日	7.23	0.03 (0.41%)	-0.04
2020年5月15日	7.20	0.03 (0.41%)	0.00
2020年6月16日	7.44	0.03 (0.40%)	0.27
2020年7月15日	7.39	0.03 (0.40%)	-0.02
2020年8月17日	7.48	0.03 (0.40%)	0.12
2020年9月15日	7.54	0.03 (0.40%)	0.09
2020年10月15日	7.47	0.03 (0.40%)	-0.04
2020年11月16日	7.48	0.03 (0.40%)	0.04
2020年12月15日	7.54	0.03 (0.40%)	0.09
2021年1月15日	7.62	0.03 (0.39%)	0.11
2021年2月16日	7.63	0.03 (0.39%)	0.04
2021年3月15日	7.60	0.03 (0.39%)	0.00

(注)2020年4月15日の直前の分配落日(2020年3月16日)における1口当たり純資産価格は、7.30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 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2020年4月15日	6,454	30 (0.46%)	-95
2020年5月15日	6,421	30 (0.47%)	-3
2020年6月16日	6,635	30 (0.45%)	244
2020年7月15日	6,581	30 (0.45%)	-24
2020年8月17日	6,651	30 (0.45%)	100
2020年9月15日	6,703	30 (0.45%)	82
2020年10月15日	6,632	30 (0.45%)	-41
2020年11月16日	6,633	30 (0.45%)	31
2020年12月15日	6,685	30 (0.45%)	82
2021年1月15日	6,745	30 (0.44%)	90
2021年2月16日	6,751	30 (0.44%)	36
2021年3月15日	6,722	30 (0.44%)	1

(注)2020年4月15日の直前の分配落日(2020年3月16日)における1口当たり純資産価格は、6,579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 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2020年4月15日	6.44	0.03 (0.46%)	-0.11
2020年5月15日	6.42	0.03 (0.47%)	0.01
2020年6月16日	6.63	0.03 (0.45%)	0.24
2020年7月15日	6.58	0.03 (0.45%)	-0.02
2020年8月17日	6.66	0.03 (0.45%)	0.11
2020年9月15日	6.71	0.03 (0.45%)	0.08
2020年10月15日	6.64	0.03 (0.45%)	-0.04
2020年11月16日	6.64	0.03 (0.45%)	0.03
2020年12月15日	6.69	0.03 (0.45%)	0.08
2021年1月15日	6.75	0.03 (0.44%)	0.09
2021年2月16日	6.75	0.03 (0.44%)	0.03
2021年3月15日	6.72	0.03 (0.44%)	0.00

(注)2020年4月15日の直前の分配落日(2020年3月16日)における1口当たり純資産価格は、6.58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)の感染が拡大した2020年3月に大きく下落した社債や新興国債券などのリスク資産市場が当期においては大幅に回復しました。

各国の中央銀行による超低金利政策と低インフレ圧力が長期化するとの見通しを受けて、世界的に大半の国債の利回りは大幅に低下し、その後も低い水準にとどまりました。

EUで画期的な7,500億ユーロの復興基金が承認されたほか、米国での9,000億ドルの新型コロナ救済計画法案の成立、イングランド銀行とオーストラリア準備銀行による追加の資産買い入れ、欧州中央銀行(ECB)による「パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)」の規模拡大と期間延長、バイデン新大統領による1.9兆ドルの緊急経済対策法案など継続した金融・財政政策措置がグローバルに実施されました。多くの国で感染再拡大やロックダウン措置の再導入があったにもかかわらず、有効性の高い複数のワクチン開発や12月のワクチン接種の大きな進展によって、経済活動の正常化時期は早期化するという期待など、市場においては前向きなムードが継続いたしました。

強いリスク選好姿勢を反映して現地通貨建てとハードカレンシー建ての両方のエマージング債はアウトパフォーマンスし、同様に、各国で社債などのスプレッド・セクターもアウトパフォーマンスしました。世界的に原油を中心とした資源価格も回復し、インフレ期待が上昇いたしました。これにより米国のインフレ連動債が上昇しました。これらの世界経済の見通し改善を背景に、米ドルは対円については上昇したものの、ユーロ・英ポンド・豪ドルなど他の先進国通貨に対しては概ね下落し、エマージング通貨に対しては対ブラジルリアル・トルコリラについては上昇、ロシアルーブル・インドネシアルピアに対しては下落とまちまちとなりました。

新型コロナウイルスのワクチンの接種が世界的に展開され、入院患者数や死亡率が減少したことから、世界の成長見通しは著しく改善いたしました。米国の経済の先行きに対する楽観的な見方を背景にインフレ期待が急激に高まったことで、米国国債利回りを中心に世界主要国の国債利回りがやや上昇しましたが、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は、雇用とインフレの目標に対して慎重な見方をしており、(超緩和的な金融政策からの)出口戦略には時期尚早であることを強調しました。また、欧州中央銀行(ECB)も2021年第2四半期の資産購入プログラムを強化することを確約するなど、同様に慎重な見方を継続いたしました。

■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・リターンの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プラス17.23%(費用控除前)となり、1口当たり純資産価格は大幅な上昇基調となりました。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プラス21.93%となりました。

当期においては、ワクチンによる新型コロナウイルスの状況好転と米国経済回復への楽観的な見通しおよびバンクローン市場の良好な需給環境により、バンクローンのパフォーマンスはプラス17%超の上昇となり、当期の1口当たり純資産価格も大幅に回復いたしました。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とし、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、引き続き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としました。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感染症をめぐる環境は今後1年で改善するとみており、アウトパフォーマンスをもたらすのは主にポートフォリオの大幅な金利キャリーであり、コロナ禍の影響で2021年に運転資金が枯渇する銘柄を回避し、コロナ禍でより大きな影響を受けつつもファンダメンタルズと流動性が損なわれず、実質的な価格コンベクシティがクレジットに依然備わっている銘柄を厳選して保有することが重要だと考えています。

バンクローン市場は、主に力強いテクニカル環境に牽引されて上昇基調が続くと予想され、ローン担保証券(CLO)の調達コストがコロナ禍前の水準まで大幅に縮小し、CLOに対する需要増大が続く中、2021年はCLO組成が大幅に進み、これが2021年のローン需要を大きく押し上げる主要な牽引役になると考えています。

さらに、個人投資家向けファンドの需要も2021年の重要なテクニカルなプラス要因と考えます。今後利上げが行われるとの観測が市場で広まる中、潜在的な金利上昇を懸念する市場参加者は、バンクローンに投資する投資信託へのポジティブな資金流入を引き起こしており、個人投資家がバンクローン市場に占める割合は前回の金利上昇局面の20%超に対して現在5%にとどまり、バンクローンに投資する投資信託への資金流入に勢いが増せば、バンクローンに対する需要は加速的に拡大する可能性もあると考えます。

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 年率0.80%	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 年率0.05%	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)	0.46%	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 年率0.05% 投資運用業務につき、マスター・ファンドの純資産価額の 年率0.65%	
受託会社報酬	マスター・ファンドの純資産価額の 年率0.01% (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 年率0.02%	
米国保管報酬	マスター・ファンドの純資産価額の 年率0.005%	
その他の費用	0.76%	

(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8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	2,764,769	8.91	976
第2会計年度末 (2015年3月末日)	19,947,064.22	2,184,004	6.21	680
第3会計年度末 (2016年3月末日)	5,009,096.97	548,446	5.24	574
第4会計年度末 (2017年3月末日)	6,452,737.43	706,510	6.32	692
第5会計年度末 (2018年3月末日)	5,054,854.76	553,456	5.74	628
第6会計年度末 (2019年3月末日)	3,655,149.47	400,202	4.43	485
第7会計年度末 (2020年3月末日)	1,622,299.81	177,626	2.68	293
第8会計年度末 (2021年3月末日)	1,333,087.84	145,960	2.35	257
2020年4月末日	1,559,764.89	170,779	2.62	287
5月末日	1,585,315.34	173,576	2.66	291
6月末日	1,554,275.30	170,178	2.60	285
7月末日	1,526,667.70	167,155	2.75	301
8月末日	1,450,560.98	158,822	2.60	285
9月末日	1,387,753.56	151,945	2.49	273
10月末日	1,282,691.61	140,442	2.38	261
11月末日	1,376,372.45	150,699	2.55	279
12月末日	1,432,329.26	156,826	2.65	290
2021年1月末日	1,413,934.63	154,812	2.50	274
2月末日	1,372,622.06	150,288	2.43	266
3月末日	1,333,087.84	145,960	2.35	257

(注1) 米ドルおよび豪ドルの円貨換算は、2021年7月30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=109.49円および1豪ドル=80.86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る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	18,240,586	9.78	1,071
第2会計年度末 (2015年3月末日)	131,829,395.83	14,434,001	9.24	1,012
第3会計年度末 (2016年3月末日)	72,217,688.22	7,907,115	8.27	905
第4会計年度末 (2017年3月末日)	75,330,306.02	8,247,915	8.81	965
第5会計年度末 (2018年3月末日)	52,612,781.90	5,760,573	8.54	935
第6会計年度末 (2019年3月末日)	29,873,852.44	3,270,888	8.21	899
第7会計年度末 (2020年3月末日)	19,030,750.96	2,083,677	6.98	764
第8会計年度末 (2021年3月末日)	19,900,756.16	2,178,934	7.60	832
2020年4月末日	19,559,263.99	2,141,544	7.19	787
5月末日	19,737,153.01	2,161,021	7.36	806
6月末日	19,366,400.73	2,120,427	7.37	807
7月末日	19,359,153.50	2,119,634	7.46	817
8月末日	19,347,470.10	2,118,355	7.48	819
9月末日	19,314,025.62	2,114,693	7.48	819
10月末日	18,564,141.06	2,032,588	7.42	812
11月末日	18,632,557.79	2,040,079	7.51	822
12月末日	18,706,716.32	2,048,198	7.56	828
2021年1月末日	18,897,356.17	2,069,072	7.63	835
2月末日	18,896,005.83	2,068,924	7.64	837
3月末日	19,900,756.16	2,178,934	7.60	832

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
第8会計年度末 (2021年3月末日)	1,025,607,811	6,720
2020年4月末日	1,062,758,041	6,418
5月末日	1,087,386,100	6,563
6月末日	1,089,263,113	6,571
7月末日	1,086,638,884	6,637
8月末日	1,090,155,508	6,654
9月末日	1,060,574,337	6,646
10月末日	1,048,235,577	6,587
11月末日	1,060,151,753	6,658
12月末日	985,253,595	6,698
2021年1月末日	1,000,719,307	6,751
2月末日	1,030,783,116	6,756
3月末日	1,025,607,811	6,720

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	1,187,001	9.83	795
第2会計年度末 (2015年3月末日)	16,779,113.92	1,356,759	9.31	753
第3会計年度末 (2016年3月末日)	13,756,444.90	1,112,346	8.22	665
第4会計年度末 (2017年3月末日)	18,102,438.42	1,463,763	8.60	695
第5会計年度末 (2018年3月末日)	10,183,805.08	823,462	8.10	655
第6会計年度末 (2019年3月末日)	8,517,667.66	688,739	7.54	610
第7会計年度末 (2020年3月末日)	6,088,751.50	492,336	6.22	503
第8会計年度末 (2021年3月末日)	6,049,445.65	489,158	6.72	543
2020年4月末日	6,284,263.06	508,146	6.42	519
5月末日	6,425,274.44	519,548	6.56	530
6月末日	6,566,219.22	530,944	6.57	531
7月末日	6,636,830.23	536,654	6.64	537
8月末日	6,661,504.64	538,649	6.66	539
9月末日	6,649,767.88	537,700	6.65	538
10月末日	6,594,807.05	533,256	6.59	533
11月末日	6,669,609.56	539,305	6.67	539
12月末日	6,716,838.23	543,124	6.71	543
2021年1月末日	6,212,352.51	502,331	6.76	547
2月末日	6,168,602.50	498,793	6.75	546
3月末日	6,049,445.65	489,158	6.72	543

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96円）
第2会計年度	0.96（約105円）
第3会計年度	0.74（約81円）
第4会計年度	0.72（約79円）
第5会計年度	0.72（約79円）
第6会計年度	0.68（約74円）
第7会計年度	0.48（約53円）
第8会計年度	0.48（約53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48円）
第2会計年度	0.48（約53円）
第3会計年度	0.37（約41円）
第4会計年度	0.36（約39円）
第5会計年度	0.36（約39円）
第6会計年度	0.36（約39円）
第7会計年度	0.36（約39円）
第8会計年度	0.36（約39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
第8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53円）
第2会計年度	0.72（約58円）
第3会計年度	0.61（約49円）
第4会計年度	0.60（約49円）
第5会計年度	0.60（約49円）
第6会計年度	0.56（約45円）
第7会計年度	0.36（約29円）
第8会計年度	0.36（約29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)
第8会計年度	36,634 (36,634)	75,779 (75,779)	567,274 (567,274)

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)
第8会計年度	189,726 (189,726)	297,554 (297,554)	2,619,168 (2,619,168)

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)
第8会計年度	7,317 (7,317)	20,197 (20,197)	152,625 (152,625)

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)
第8会計年度	31,737 (31,737)	109,988 (109,988)	900,838 (900,838)

(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。）等であるプライスウォーターハウスクーパース 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、2021年7月30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=109.49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。
- d. ファンドの監査法人は、2021年3月31日終了年度より、ケーピーエムジー ケイマン諸島からプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島に変更されている。

独立監査人報告書

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）リミテッド御中

我々は、2021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からなる、（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・ファンドである）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」という。）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我々の判断に依拠している。かかるリスク評価において我々は、状況に適合する監査手続を立案するため、ファンド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、これはファンド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、2021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および純資産の変動について、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。

プライスウォーターハウスクーパース

2021年5月27日



Report of Independent Auditors

To BNY Mellon Fund Management (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund

We have audited the accompanying financial statements of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund (a sub-trust of Western Asset Offshore Funds) (the "Fund"), which comprise the statement of assets and liabilities as of March 31, 2021, and the related statements of operations and of changes in net assets for the year then ended.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; 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 the 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 our 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, we consider internal control relevant to the Fund'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 Fund'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, 2021, and the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Michael A. Cooper".

May 27, 2021

PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay, P.O. Box 258, Grand Cayman, Cayman Islands, KY1-1104, T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352, www.pwc.com/ky

(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

2021年3月31日現在

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
資産		
マスター・ファンドの受益証券3,070,030口への投資、公正価値	36,156,455	3,958,770
マスター・ファンドの受益証券売却未収金	81,605	8,935
為替予約に係る未実現利益	6,302	690
資産合計	<u>36,244,362</u>	<u>3,968,395</u>
負債		
為替予約に係る未実現損失	684,596	74,956
投資有価証券購入未払金	81,749	8,951
受益証券買戻未払金	81,708	8,946
未払販売会社報酬	139,333	15,256
未払費用	126,871	13,891
負債合計	<u>1,114,257</u>	<u>122,000</u>
買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産	<u>35,130,105</u>	<u>3,846,395</u>
		円
豪ドルクラス		
4,608,520米ドル/900,838口	<u>5.116</u>	<u>560</u>
ブラジルリアルクラス		
1,333,362米ドル/567,274口	<u>2.350</u>	<u>257</u>
円クラス		
9,283,475米ドル/152,625口	<u>60.825</u>	<u>6,660</u>
米ドルクラス		
19,904,748米ドル/2,619,168口	<u>7.600</u>	<u>832</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

2021年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
マスター・ファンドから割当てられた投資純収益		
利息	1,954,703	214,020
配当金	10,000	1,095
費用	(559,754)	(61,287)
マスター・ファンドから割当てられた投資純収益	<u>1,404,949</u>	<u>153,828</u>
費用		
販売会社報酬	282,282	30,907
保管報酬	68,000	7,445
専門家報酬	41,997	4,598
その他	50,142	5,490
費用合計	<u>442,421</u>	<u>48,441</u>
投資純利益	<u>962,528</u>	<u>105,387</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）		
実現純利益（損失）		
マスター・ファンドからの割当て	(1,171,691)	(128,288)
為替予約	835,128	91,438
外貨取引	(9,062)	(992)
実現純（損失）	<u>(345,625)</u>	<u>(37,842)</u>
未実現利益（損失）の純変動		
マスター・ファンドからの割当て	4,880,657	534,383
為替予約	(218,942)	(23,972)
外貨換算	(105)	(11)
未実現利益（損失）の純変動	<u>4,661,610</u>	<u>510,400</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>4,315,985</u>	<u>472,557</u>
運用により生じた純資産の純増加額	<u>5,278,513</u>	<u>577,944</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

2021年3月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
運用		
投資純利益	962,528	105,387
実現純（損失）	(345,625)	(37,842)
未実現利益（損失）の純変動	4,661,610	510,400
運用により生じた純資産の純増加額	<u>5,278,513</u>	<u>577,944</u>
受益者への分配		
豪ドルクラス	(251,731)	(27,562)
ブラジルリアルクラス	(270,986)	(29,670)
円クラス	(536,276)	(58,717)
米ドルクラス	(928,388)	(101,649)
分配合計	<u>(1,987,381)</u>	<u>(217,598)</u>
受益者取引		
受益者取引により生じた純資産の純（減少）額（注記6）	(2,112,037)	(231,247)
純資産の純増加額	<u>1,179,095</u>	<u>129,099</u>
純資産		
期首	33,951,010	3,717,296
期末	<u>35,130,105</u>	<u>3,846,395</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）

財務書類に対する注記

2021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。2021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・DTVM・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。2021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。2021年3月31日に終了した年度中に、かかる事象はなかった。

2021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。2021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、2021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。2021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。現在、米国内国歳入庁またはその他のいかなる税務当局もファンドについて調査を実施していない。

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^(訳注)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。2021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決定でき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、2021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				
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	—	6,302	—	6,302
負債				
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	—	684,596	—	684,596

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、2021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）
2021年4月12日	UBS AG	AUD 362,917	USD 280,000	3,567
2021年4月12日	UBS AG	AUD 124,786	USD 95,000	(49)
2021年4月12日	Goldman Sachs International	BRL 292,009	USD 52,000	290
2021年4月12日	Goldman Sachs International	BRL 219,598	USD 38,000	(887)
2021年4月12日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 122,980	USD 22,000	222
2021年4月12日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 396,935	USD 69,000	(1,292)
2021年4月12日	UBS AG	JPY 18,561,314	USD 170,000	2,002
				<u>3,853</u>

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）
2021年4月12日	UBS AG	AUD 6,338,980	USD 5,008,540	(180,150)
2021年4月12日	Goldman Sachs International	BRL 148,073	USD 26,000	221
2021年4月12日	Goldman Sachs International	BRL 5,286,378	USD 956,733	(20,597)
2021年4月12日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL 2,765,738	USD 500,364	(10,594)
2021年4月12日	UBS AG	JPY 1,012,925,236	USD 9,638,966	(471,027)
				<u>(682,147)</u>
為替予約未実現純（損失）合計				<u>(678,294)</u>

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、2021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。

	2021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	31,737	152,204	36,634	92,666	7,317	470,284
買戻受益証券	(109,988)	(572,830)	(75,779)	(199,076)	(20,197)	(1,287,738)
純(減少)	(78,251)	(420,626)	(39,145)	(106,410)	(12,880)	(817,454)

	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	189,726	1,443,376	265,414
買戻受益証券	(297,554)	(2,210,923)	(503,518)	(4,270,567)
純(減少)	(107,828)	(767,547)	(238,104)	(2,112,037)

7. 財務ハイライト

受益証券1口当たりデータ	2021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	3.805	2.674	57.870	6.977
投資純利益 ⁽¹⁾	0.131	0.071	1.704	0.203
実現および未実現純利益 (損失)	1.438	0.085	4.645	0.779
投資運用利益合計	1.569	0.156	6.349	0.982
受益者への分配	(0.258)	(0.480)	(3.394)	(0.359)
期末純資産価格	5.116	2.350	60.825	7.600
トータル・リターン% ⁽²⁾	41.24	5.87	10.97	14.07
平均純資産に対する比率				
費用%	2.82	2.84	2.84	2.84
投資純利益%	2.75	2.72	2.72	2.72

(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、2021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 ⁽¹⁾
	為替リスク (米ドル)
為替予約	6,302
	負債デリバティブ ⁽¹⁾
	為替リスク (米ドル)
為替予約	684,596

(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、2021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 実現利益金額
	為替リスク (米ドル)
為替予約	835,128

	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	(218,942)

(1) 当該金額は、添付の損益計算書上の投資に係る実現利益（損失）および未実現利益（損失）の純変動に含まれる。

2021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 ⁽¹⁾	(14,287,512)
受取為替予約 ⁽²⁾	30,355,018

(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。

2021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	6,302	684,596
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)	6,302	684,596

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 ⁽¹⁾ (米ドル)
Goldman Sachs International ⁽²⁾	511	(511)	—	—
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽²⁾	222	(222)	—	—
UBS AG ⁽²⁾	5,569	(5,569)	—	—
合計	6,302	(6,302)	—	—

(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

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 ⁽¹⁾ (米ドル)
Goldman Sachs International ⁽²⁾	21,484	(511)	—	20,973
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽²⁾	11,886	(222)	—	11,664
UBS AG ⁽²⁾	651,226	(5,569)	—	645,657
合計	684,596	(6,302)	—	678,294

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方から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. 後発事象

財務書類が公表可能となった日付である2021年5月27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

2021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)	公正価値 (米ドル)
	ノートおよび債券 - 3.7%				
	米国 - 3.7%				
	航空会社 - 0.6%				
\$ 210,000	Delta Air Lines Inc.	2.900%	2024年10月28日	195,470	209,788
	自動車部品・設備 - 0.5%				
180,000	American Axle & Manufacturing Inc.	6.250	2025年4月1日	184,772	185,640
	商業サービス - 0.3%				
100,000	Allied Universal Holdco LLC/Allied Universal Finance Corp.	6.625	2026年7月15日	100,218	106,167
	ヘルスケア・サービス - 0.2%				
90,000	LifePoint Health Inc.	4.375	2027年2月15日	90,000	88,425
	メディア - 0.9%				
300,000	DISH DBS Corp.	5.875	2024年11月15日	312,879	314,277
	リート - 1.2%				
190,000	Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	4.750	2022年8月23日	186,611	191,197
70,000	GEO Group Inc.	5.125	2023年4月1日	65,176	61,994
170,000	Service Properties Trust	4.950	2029年10月1日	168,319	162,244
				420,106	415,435
	米国合計			1,303,445	1,319,732
	ノートおよび債券合計			1,303,445	1,319,732
	ターム・ローン（実行済） - 93.8% ~				
	オーストラリア - 0.5%				
	建築資材 - 0.5%				
184,097	Ventia Finco Pty Ltd. 2019 Refinancing Term B	5.000	2026年5月21日	181,317	184,557
	オーストラリア合計			181,317	184,557
	カナダ - 1.1%				
	環境 - 0.0%				
10,854	GFL Environmental Inc. First Lien Term B #	0.000- 4.000	2025年5月30日	10,841	10,874
	食品・飲料 - 0.4%				
149,625	Arterra Wines Canada Inc. Initial Tranche B-1 Term	4.250	2027年11月24日	148,557	149,999
	工業・その他 - 0.5%				
170,000	Garda World Security Corp. Term B-2	6.500	2026年10月30日	166,124	170,389
	テクノロジー - 0.2%				
70,000	PointClickCare Technologies Inc. Initial Term	3.750	2027年12月29日	69,663	70,088
	カナダ合計			395,185	401,350
	イギリス - 0.8%				
	化学 - 0.4%				
110,000	Alpha 3 B.V. Initial Dollar Term	3.000	2028年3月18日	109,454	109,811
	食品・飲料 - 0.2%				
89,325	Froneri US Inc. Facility B2	2.359	2027年1月29日	84,235	88,234
	保険 - 0.2%				
78,247	Hyperion Refinance Sarl Initial Term #	0.000- 4.750	2027年10月22日	77,510	78,442
	イギリス合計			271,199	276,487

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) ~ (続き)				
	米国 - 91.4%				
	航空宇宙/防衛 - 2.1%				
\$	347,153				
		2.359%	2025年12月9日	329,848	340,427
	447,883	4.750	2025年4月30日	398,978	436,780
				<u>728,826</u>	<u>777,207</u>
	航空会社 - 1.9%				
	340,000	0.000	2028年3月10日	337,463	348,768
	120,000	0.000	2023年4月28日	114,015	114,731
	167,445	1.865	2024年4月1日	159,413	163,379
				<u>610,891</u>	<u>626,878</u>
	自動車 - 2.9%				
	150,000	4.500	2028年2月17日	149,260	149,251
	160,000	0.000	2028年3月29日	159,600	160,700
	95,803	0.000- 3.359	2026年4月30日	94,516	94,965
	130,000	0.000	2027年3月24日	128,700	130,163
	220,000	0.000	2028年3月24日	215,600	218,900
	180,000	4.500	2028年1月29日	180,000	179,838
	102,881	4.000	2027年9月28日	102,011	103,010
				<u>1,029,687</u>	<u>1,036,827</u>
	ブローカー業 - 4.6%				
	243,983	5.000	2026年12月3日	235,431	244,173
	124,987	2.615	2028年2月2日	124,835	123,841
	260,000	0.000	2028年3月12日	258,705	259,350
	430,000	9.000	2028年4月10日	423,550	438,600
	140,000	0.000	2028年4月5日	139,298	139,432
	27,349	0.000- 2.109	2024年7月3日	27,317	27,109
	100,000	0.000- 3.140	2028年3月17日	98,996	99,250
	324,290	4.750	2024年4月30日	323,850	324,290
				<u>1,631,982</u>	<u>1,656,045</u>
	建築資材 - 3.6%				
	173,163	7.500	2025年8月18日	171,587	177,146
	119,700	2.859	2026年10月1日	118,037	119,738
	114,702	0.000	2024年6月21日	113,276	113,169
	300,000	4.250	2027年11月23日	297,156	298,477
	130,000	4.750	2027年11月2日	128,790	130,406
	49,875	4.500	2027年12月18日	49,635	50,125
	155,411	3.860	2025年4月12日	154,965	155,546
	89,371	2.609	2027年2月1日	87,907	88,892
	190,749	0.000- 3.445	2028年3月19日	191,201	189,597
				<u>1,312,554</u>	<u>1,323,096</u>
	ケーブル・衛星 - 0.6%				
	85,000	3.606	2029年1月31日	84,209	84,879
	85,000	3.606	2029年1月31日	84,395	84,879
	90,000	0.000	2029年1月10日	88,735	89,957
				<u>257,339</u>	<u>259,715</u>
	化学 - 0.5%				
	190,000	3.250	2026年1月29日	189,081	189,733

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	ターム・ローン（実行済）～（続き）					
	米国（続き）					
	建設機械 - 0.3%					
\$	39,900	Alliance Laundry Systems LLC Initial Term B	4.250%	2027年10月8日	39,621	39,894
	53,155	Douglas Dynamics LLC 2020 Additional Term B	4.750%	2026年6月8日	53,040	53,121
				<u>92,661</u>	<u>93,015</u>	
	消費財（景気敏感）サービス - 8.4%					
	238,200	Amentum Government Services Holdings LLC First Lien Initial Term	3.609%	2027年1月31日	237,206	236,811
	280,000	Amentum Government Services Holdings LLC First Lien Tranche 2 Term	5.500%	2027年1月29日	274,751	281,400
	130,000	BCPE Empire Holdings Inc. First Lien Incremental Term B	5.000%	2026年6月11日	128,764	130,000
	132,849	BCPE Empire Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.109%	2026年6月11日	131,833	132,226
	258,868	BrightView Landscapes LLC Initial Term	2.625%	2025年8月15日	258,465	258,748
	119,225	Buzz Finco LLC Incremental Amendment No 1 Term	3.750%	2027年1月29日	118,672	119,225
	220,000	CNT Holdings I Corp. Second Lien Initial Term	7.500%	2028年10月16日	218,959	223,300
	219,443	Monitronics International Inc. Term	7.750%	2024年3月29日	206,503	214,231
	260,000	PAE Inc. First Lien Initial Term	5.250%	2027年10月19日	257,198	260,650
	68,273	Realogy Group LLC Extended 2025 Term	3.000%	2025年2月7日	66,469	67,639
	199,491	Sovos Brands Intermediate Inc. Term	4.978%	2025年11月20日	199,036	199,990
	216,420	Terrier Media Buyer Inc. 2021 Refinancing Term Bs	3.609%	2026年12月17日	211,680	214,782
	95,483	TKC Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.750%	2023年2月1日	95,552	93,462
	509,972	TKC Holdings Inc. Second Lien Initial Term	9.000%	2024年2月1日	504,447	475,815
	150,000	Trugreen Ltd. Partnership Second Lien Term	9.250%	2028年11月2日	147,146	155,250
				<u>3,056,681</u>	<u>3,063,529</u>	
	生活必需品サービス - 0.4%					
	163,482	Precision Medicine Group LLC Initial Term	3.750%	2027年11月18日	162,109	162,614
	消費者製品 - 0.8%					
	90,000	Energizer Holdings Inc. Term	2.750%	2027年12月22日	89,563	89,812
	99,490	Kingpin Intermediate Holdings LLC 2018 Refinancing Term	4.500%	2024年7月3日	92,921	97,438
	119,700	Weber-Stephen Products LLC Initial Term B	4.000%	2027年10月30日	119,138	119,834
				<u>301,622</u>	<u>307,084</u>	
	各種製造 - 0.5%					
	170,000	Resideo Funding Inc. New Term B	2.750%	2028年2月11日	169,582	169,788
	娯楽 - 4.4%					
	38,011	Allen Media LLC Initial Term	5.703%	2027年2月10日	37,156	38,030
	119,695	AMC Entertainment Holdings Inc. Term B-1	6.750%	2026年4月22日	100,673	103,891
	198,717	Cinemark USA Inc. First Lien Term	1.860- 1.870%	2025年3月31日	182,337	190,822
	349,096	ClubCorp Holdings Inc. Term B (First Lien)	2.953%	2024年9月18日	329,430	329,076
	79,793	Equinox Holdings Inc. First Lien Incremental Term B-1 #	0.000- 4.000%	2024年3月8日	73,677	74,669
	120,000	Equinox Holdings Inc. Second Lien Initial	8.000%	2024年9月6日	120,408	99,225
	258,050	Equinox Holdings Inc. Term B-2	10.000%	2024年3月8日	250,309	260,631
	254,155	Fitness International LLC Term B	4.250%	2025年4月18日	232,722	235,357
	158,950	UFC Holdings LLC Term B-3	3.750%	2026年4月29日	154,136	158,565
	126,425	William Morris Endeavor Entertainment LLC New Term B-1	2.860- 2.940%	2025年5月18日	121,724	119,806
				<u>1,602,572</u>	<u>1,610,072</u>	
	環境 - 0.4%					
	138,923	Core & Main LP Initial Term	3.750%	2024年8月1日	136,862	138,631

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	ターム・ローン（実行済）～（続き）					
	米国（続き）					
	金融その他 - 2.0%					
\$	50,000	Edelman Financial Services LLC Term B #	0.000%	2026年7月20日	49,501	50,125
	105,000	Franchise Group Inc. First Lien Initial Term	5.500	2026年3月10日	103,966	105,263
	39,900	Gt Polaris Inc. Initial Term #	0.000- 5.000	2027年8月4日	39,537	39,930
	275,371	KWOR Acquisition Inc. First Lien Initial Term	4.109	2026年6月3日	273,310	272,617
	269,325	Stiphout Finance B.V. First Lien Term	4.750	2025年10月23日	266,895	270,168
				<u>733,209</u>	<u>738,103</u>	
	食品・飲料 - 2.1%					
	30,998	8th Avenue Food & Provisions Inc. First Lien Term	3.611	2025年10月1日	30,998	31,038
	290,000	8th Avenue Food & Provisions Inc. Second Lien Term	7.861	2026年10月1日	290,018	288,549
	77,800	CHG PPC Parent LLC First Lien Initial Term	2.859	2025年3月31日	77,689	76,828
	260,000	City Brewing Co LLC Term B #	0.000	2028年3月31日	258,700	258,700
	120,000	Triton Water Holdings Inc. First Lien Term B #	0.000	2028年3月16日	119,400	119,690
				<u>776,805</u>	<u>774,805</u>	
	ゲーム - 4.3%					
	197,902	Alterra Mountain Co. First Lien Term	5.500	2026年8月1日	195,597	198,892
	327,666	Caesars Resort Collection LLC First Lien Term B	2.859	2024年12月23日	312,586	323,319
	149,250	Caesars Resort Collection LLC Term B-1	4.609	2025年7月21日	145,510	149,742
	249,091	CCM Merger Inc. Term B	4.500	2025年11月4日	245,649	250,182
	140,000	Churchill Downs Inc. Term B-1 Fac.	2.120	2028年3月17日	139,652	139,475
	110,000	Landrys Finance Acquisition Co. 2020 Initial Term	13.000	2023年10月6日	106,817	125,950
	87,530	Scientific Games International Inc. Initial Term B-5	2.859	2024年8月14日	81,376	86,018
	296,000	Wynn Resorts Finance LLC Term A Facility	1.860	2024年9月20日	295,202	289,340
				<u>1,522,389</u>	<u>1,562,918</u>	
	ヘルスケア - 11.7%					
	199,276	Air Methods Corp. Initial Term	4.500	2024年4月22日	192,257	193,360
	98,972	Aveanna Healthcare LLC First Lien Term	5.250	2024年3月18日	93,443	98,765
	37,505	Bioscrip Inc. First Lien Term B	3.859	2026年8月6日	37,413	37,405
	8,515	Cano Health LLC Delayed Draw Term !#	0.000	2027年11月19日	8,515	8,528
	241,832	Cano Health LLC Initial Term	5.500	2027年11月19日	239,510	242,211
	266,642	Covenant Surgical Partners Inc. First Lien Initial Term	4.106	2026年7月1日	264,649	262,976
	70,000	eResearchTechnology Inc. Initial Term #	0.000	2027年2月4日	70,000	70,175
	347,002	EyeCare Partners LLC First Lien Initial Term	3.859	2027年2月18日	346,177	344,280
	280,000	EyeCare Partners LLC Second Lien Initial Term	8.359	2028年2月4日	277,200	269,500
	48,079	FC Compassus LLC Term B-1	5.000	2026年12月31日	47,498	48,359
	9,105	Global Medical Response Inc. Term B-1 #	0.000- 5.750	2025年10月2日	9,062	9,090
	7,117	LifePoint Health Inc. First Lien Term B	3.865	2025年11月17日	6,991	7,111
	173,692	Maravai Intermediate Holdings LLC Initial Term	5.250	2027年10月19日	172,062	174,777
	146,457	Medical Solutions Holdings Inc. First Lien Closing Date Term	5.500	2024年6月14日	145,457	146,731
	130,000	Medical Solutions Holdings Inc. Second Lien Initial Incremental	9.750	2025年6月16日	128,065	126,750
	59,925	Milano Acquisition Corp. Term B-1 #	0.000- 4.750	2027年10月1日	59,060	59,775
	231,243	MPH Acquisition Holdings LLC Initial Term	3.750	2023年6月7日	229,659	230,258
	30,000	Packaging Coordinators Inc. Term B-1	4.500	2027年11月30日	29,860	30,023
	130,000	Parexel International Corp Initial Term	2.859	2024年9月27日	129,059	128,632
	60,000	Phoenix Guarantor Inc Term #	0.000	2026年3月5日	60,000	59,616
	69,825	Phoenix Guarantor Inc. Term B	4.250	2026年3月5日	69,187	69,378
	149,625	Pluto Acquisition I Inc. First Lien 2020 Incremental Term	5.500	2026年6月22日	148,916	150,186

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	ターム・ローン（実行済）～（続き）					
	米国（続き）					
	ヘルスケア（続き）					
\$	495,607	Radiology Partners Inc. Replacement Term B	4.357- 5.295%	2025年7月9日	494,697	492,561
	5,000	Southern Veterinary Partners LLC First Lien Term	5.000	2027年10月5日	4,953	5,020
	30,000	Southern Veterinary Partners LLC Second Lien Term	8.750	2028年10月5日	29,717	30,056
	147,818	Surgery Center Holdings Inc Initial Term	4.250	2024年9月2日	141,234	146,639
	229,403	Team Health Holdings Inc. Initial Term	3.750	2024年2月6日	214,296	213,997
	107,707	U.S. Anesthesia Partners Inc. First Lien Initial Term	4.000	2024年6月24日	102,543	106,488
	384,902	U.S. Renal Care Inc. First Lien Term B	5.125	2026年6月26日	384,915	383,159
	36,049	Verscend Holding Corp. Term B	4.609	2025年8月27日	35,549	36,100
	79,622	WP CityMD Bidco LLC Refinancing Term #	0.000- 4.500	2026年8月13日	79,622	79,656
					<u>4,251,566</u>	<u>4,261,562</u>
		工業・その他 - 2.9%				
	330,000	Adtalem Global Education Inc. First Lien Term B #	0.000	2028年2月12日	326,747	327,457
	119,700	American Residential Services LLC First Lien Closing Date Term	4.250	2027年10月15日	119,140	119,550
	91,924	Cambium Learning Group Inc. First Lien Initial Term	5.250	2025年12月18日	90,243	92,148
	118,553	CRCI Longhorn Holdings Inc. First Lien Closing Date Term	3.609	2025年8月8日	118,185	116,646
	359,146	Harland Clarke Holdings Corp. Initial Term	5.750	2023年11月3日	334,392	321,711
	39,698	KAR Auction Services Inc. Tranche B-6 Term	2.375	2026年9月19日	37,933	38,978
					<u>1,026,640</u>	<u>1,016,490</u>
		保険 - 0.2%				
	64,822	HIG Finance 2 Ltd. 2020 Dollar Incremental Term #	0.000- 4.750	2027年11月12日	64,214	64,984
		生命保険 - 0.8%				
	109,450	AmeriLife Holdings LLC Amendment No 2 Term	4.750	2027年3月18日	107,894	109,313
	99,262	Amerilife Holdings LLC First Lien Term	4.109	2027年3月18日	98,835	99,241
	60,000	AmeriLife Holdings LLC Second Lien Term	9.500	2028年3月20日	59,002	60,600
					<u>265,731</u>	<u>269,154</u>
		宿泊 - 0.6%				
	240,000	RCL Term #	0.000	2022年4月5日	230,450	226,600
		メディア・娯楽 - 2.7%				
	318,402	Alchemy Copyrights LLC 2020 Term	3.500	2028年3月10日	316,228	319,199
	194,519	Applovin Corp. Initial Term	3.615	2025年8月15日	194,519	194,591
	139,445	Clear Channel Outdoor Holdings Inc. Term B	3.712	2026年8月21日	134,584	134,351
	38,264	Entercom Media Corp. Term B-2 #	0.000- 2.609	2024年11月18日	38,241	37,527
	297,750	iHeartCommunications Inc. Second Amendment Incremental Term	4.750	2026年5月1日	285,916	298,680
					<u>969,488</u>	<u>984,348</u>
		石油・ガス - 0.6%				
	221,710	Penn Virginia Holdings Corp. Second Lien Advance	9.250	2022年9月29日	221,954	215,613
	75,510	Permian Production Partners LLC First Lien Term Non-PIK	9.000	2025年11月24日	75,510	11,326
					<u>297,464</u>	<u>226,939</u>
		包装 - 0.3%				
	109,451	Ring Container Technologies LLC First Lien Initial Term	2.859	2024年10月31日	109,365	108,630

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	ターム・ローン（実行済）～（続き）					
	米国（続き）					
	包装・容器 - 2.6%					
\$	118,800	Acrisure LLC Term B 2020	3.703%	2027年2月15日	118,551	117,600
	127,391	Alliant Holdings Intermediate LLC 2018 Initial Term	3.359	2025年5月9日	124,730	126,012
	39,738	Alliant Holdings Intermediate LLC 2020 New Term	4.250	2027年11月5日	39,460	39,735
	139,650	Asurion LLC New B-8 Term	3.359	2026年12月23日	137,979	138,940
	140,000	Asurion LLC New B-9 Term	3.359	2027年7月31日	138,631	139,168
	220,000	Asurion LLC Second Lien Term B3	5.359	2028年1月31日	220,000	224,373
	149,250	Baldwin Risk Partners LLC Term	4.750	2027年10月8日	147,163	149,250
				<u>926,514</u>	<u>935,078</u>	
		紙 - 0.2%				
	80,000	Schweitzer-Mauduit International Inc. Term B #	0.000	2028年2月23日	79,209	79,900
		医薬品 - 0.8%				
	143,354	Endo Luxembourg Finance Company I Sarl Initial Term #	0.000	2028年3月11日	142,530	142,159
	160,000	Horizon Therapeutics USA Inc. Incremental Term B-2	2.500	2028年2月26日	159,604	159,760
				<u>302,134</u>	<u>301,919</u>	
		リート - 2.3%				
	388,030	Apollo Commercial Real Estate Finance Inc. Initial Term	2.861	2026年5月15日	369,833	380,269
	160,000	Apollo Commercial Real Estate Finance Inc. Term B-1	4.000	2028年3月11日	158,409	158,800
	29,924	Blackstone Mortgage Trust Inc. Term	2.359	2026年4月23日	29,705	29,662
	199,495	Claros Mortgage Trust Inc. Initial Term	6.000	2026年8月9日	194,555	199,994
	77,715	Corecivic Inc. Term	5.500	2024年12月18日	74,831	75,286
				<u>827,333</u>	<u>844,011</u>	
		レストラン - 0.4%				
	108,067	IRB Holding Corp. Term B	2.953	2025年2月5日	100,404	107,342
	40,000	Zaxby's Operating Co. LP Second Lien Initial #	0.000- 7.250	2028年12月28日	39,807	40,650
				<u>140,211</u>	<u>147,992</u>	
		小売業者 - 9.7%				
	30,000	Academy LTD. New Initial Term	5.750	2027年11月5日	29,717	30,088
	150,000	Arrow Purchasing Co LLC Initial Term #	0.000	2026年2月26日	147,779	149,250
	250,000	Empire Today LLC Initial Term #	0.000	2028年3月24日	247,500	250,000
	135,573	Foundation Building Materials Inc. First Lien Initial Term #	0.000- 3.750	2028年1月29日	135,240	134,505
	234,427	Foundation Building Materials Inc. Initial Term (First Lien) #	0.000- 3.750	2028年1月31日	233,853	232,581
	337,189	Gannett Holdings LLC First Lien Term	7.750	2026年1月29日	330,634	340,350
	199,500	Great Outdoors Group LLC Term B-1	5.000	2028年3月5日	198,512	200,074
	59,850	Harbor Freight Tools USA Inc. 2020 Initial Term	3.750	2027年10月19日	59,289	59,863
	195,455	Highline AfterMarket Acquisition LLC First Lien Initial Term	5.250	2027年11月9日	190,395	196,310
	210,000	Leslie's Poolmart Inc. Initial Term #	0.000- 3.250	2028年3月9日	209,479	209,146
	210,000	LS Group OpCo Acquisition LLC Initial Term	4.250	2027年11月2日	209,011	210,700
	226,216	Michaels Stores Inc. Extending Term	4.250	2027年10月1日	218,475	226,471
	150,000	Petco Health and Wellness company Inc. First Lien Initial Term #	0.000- 4.000	2028年3月4日	149,628	149,648
	50,000	PetsMart LLC Initial Term #	0.000- 4.500	2028年2月12日	49,510	49,993
	310,000	Rent-A-Center Inc. Initial Term	4.750	2028年2月17日	308,477	312,196
	300,000	RVR Dealership Holdings LLC Term	4.750	2028年2月8日	297,061	299,625
	120,000	SiteOne Landscape Supply LLC Term B	2.500	2028年3月23日	119,700	120,000
	190,000	Woof Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.500	2027年12月21日	189,088	189,525
	70,000	Woof Holdings Inc. Second Lien Initial Term	8.000	2028年12月21日	69,324	71,225
				<u>3,392,672</u>	<u>3,431,550</u>	

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	ターム・ローン (実行済) ~ (続き)					
	米国 (続き)					
	テクノロジー - 15.2%					
\$	54,910	Access CIG LLC First Lien Term B	3.865%	2025年2月27日	54,892	54,547
	180,000	AQA Acquisition Holding Inc. First Lien Initial Term	4.750	2027年11月19日	178,285	180,788
	207,734	athenahealth Inc. Additional Term B-1	4.453	2026年2月11日	206,719	208,513
	90,000	Barracuda Networks Inc. Second Lien Term	7.500	2028年10月23日	89,146	91,856
	42,417	Blackhawk Network Holdings, Inc. First Lien Term	3.109	2025年6月16日	42,354	41,898
	353,750	Cardinal Parent Inc. First Lien Initial Term	5.250	2027年11月12日	348,714	355,223
	70,000	Cloudera Inc. Term #	0.000- 3.250	2027年12月22日	69,662	70,000
	197,805	Dcert Buyer Inc. First Lien Term	4.109	2026年10月16日	194,104	197,709
	380,000	DCert Buyer Inc. Second Lien Initial	7.109	2029年2月16日	379,063	383,565
	190,000	Delta TopCo Inc. Initial Term (Second Lien) #	0.000- 8.000	2028年12月1日	189,104	194,750
	540,000	Global Tel Link Corp. Second Lien Term	8.359	2026年11月29日	475,520	418,127
	66,813	Go Daddy Operating Company LLC (GD Finance Co Inc.) Tranche B-4 Term	2.109	2027年8月10日	66,510	66,507
	78,133	Huskies Parent Inc. First Lien Closing Date Term	4.109	2026年7月31日	77,995	78,267
	189,525	Liftoff Mobile Inc. Initial Term	4.250	2028年2月17日	188,590	189,051
	20,224	MA Financeco LLC Tranche B-3 Term	2.859	2024年6月21日	20,211	20,098
	9,875	MA Financeco LLC Tranche B4 Term	5.250	2025年6月5日	9,650	9,955
	210,000	Marcel Bidco LLC Term B-1	4.750	2027年12月31日	209,512	211,051
	300,000	MedAssets Software Intermediate Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.500	2028年1月28日	298,538	298,877
	130,000	MedAssets Software Intermediate Holdings Inc. Second Lien Initial	8.500	2029年1月29日	127,453	128,700
	57,973	Peraton Corp. First Lien Term B	4.500	2028年2月1日	57,686	58,070
	102,027	Peraton Corp. First Lien Term B #	0.000	2028年2月22日	101,523	102,197
	180,000	Peraton Corp. Term B #	0.000	2029年2月1日	177,325	183,600
	290,000	Planview Parent Inc. First Lien Closing Date Term	4.750	2027年12月17日	287,217	290,303
	220,000	Planview Parent Inc. Second Lien Closing Date Term	8.000	2030年1月1日	216,731	220,275
	170,000	Provation Software Group Inc. First Lien Term	5.500	2027年12月17日	167,531	168,300
	160,000	RealPage Inc. Term B #	0.000	2099年12月31日	159,600	159,466
	136,578	Seattle Escrow Borrower LLC Initial Term	2.859	2024年6月21日	136,487	135,724
	69,330	Severin Acquisition LLC First Lien Term	3.356	2025年8月1日	69,540	68,619
	39,900	Surf Holdings Sarl Senior Secured First Lien Dollar Tranche Term	3.676	2027年3月5日	39,703	39,564
	50,000	Symplr Software Inc. First Lien Term	5.250	2027年12月22日	49,285	50,225
	17,340	Tempo Acquisition LLC Extending Term	3.750	2026年11月2日	17,323	17,356
	59,849	TIBCO Software Inc. Term B-3	3.860	2026年6月30日	58,159	59,213
	160,000	Verscend Holding Corp. Initial Term #	0.000	2025年8月27日	160,000	160,222
	110,000	Verscend Holding Corp. Term B #	0.000	2029年2月1日	107,827	112,200
	140,000	Virgin Pulse Inc. Initial Term #	0.000	2028年3月30日	138,600	139,475
	230,000	Virgin Pulse Inc. Term B #	0.000	2029年3月30日	227,700	232,300
	96,909	Zotec Partners LLC Term B2	4.750	2024年2月14日	96,534	97,031
				<u>5,494,793</u>	<u>5,493,622</u>	
		運輸サービス - 0.6%				
	214,922	GlobalTranz Enterprises LLC First Lien Initial Term	5.109	2026年5月15日	211,784	206,675
		米国合計		<u>32,904,420</u>	<u>33,089,514</u>	
		ターム・ローン (実行済) 合計		<u>33,752,121</u>	<u>33,951,908</u>	

株式数		取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)
	普通株式 - 0.1%		
	米国 - 0.1%		
	消費財 - 0.0%		
40,381	EveryWare Global Inc.	411,515	5,250
	石油・ガス - 0.1%		
10,417	Permian Production Partners LLC *	0	0
3,522	Southwestern Energy Co. *	72,223	16,377
		72,223	16,377
	米国合計	483,738	21,627
	普通株式合計	483,738	21,627
	投資有価証券合計 - 97.6%	35,539,304	35,293,267
	負債を超えるその他の資産 - 2.4%		863,188
	純資産 - 100.0%		\$ 36,156,455

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、2021年3月31日時点で有効なものである。

2021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

該当事項はありません。