





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9期  
(2021年4月1日～2022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9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。

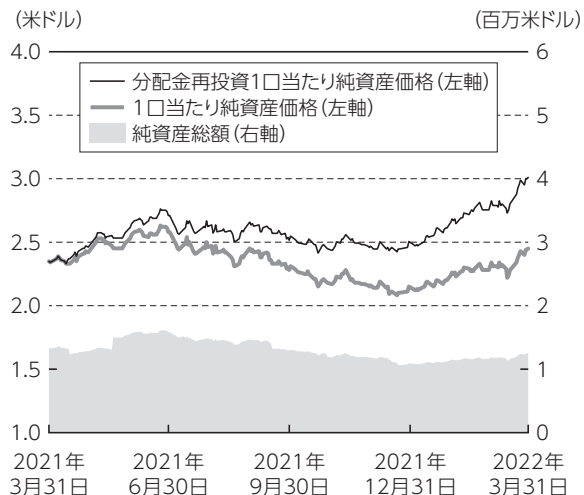
ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	設立日(2013年2月8日)から150年目の14日前まで
運用方針	ファンドの投資目的は、主としてバンクローンから成るポートフォリオを通じて、長期のトータル・リターンを受益者に提供することを追求することです。ポートフォリオは分散投資が図られ、全般的なポートフォリオ・リスクを管理しかつ制限することが企図されています。WA バンクローン・マスター・ファンド(マルチ・カレンシー型)は、ファンドと一致する投資目的を有しています。
主要投資対象	通常の市況において、ファンドは、実質的にすべての資産をマスター・ファンドに投資します。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8期末	2.35米ドル
第9期末 (1口当たり分配金額)	2.45米ドル (0.48米ドル)
騰落率	28.16%

#### ■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28.16%(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15.8%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。

(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。

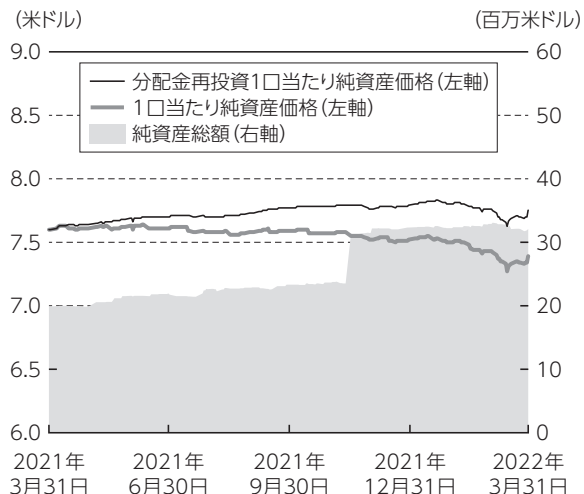
(注3)分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

(注4)分配金再投資1口当たり純資産価格は、第8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

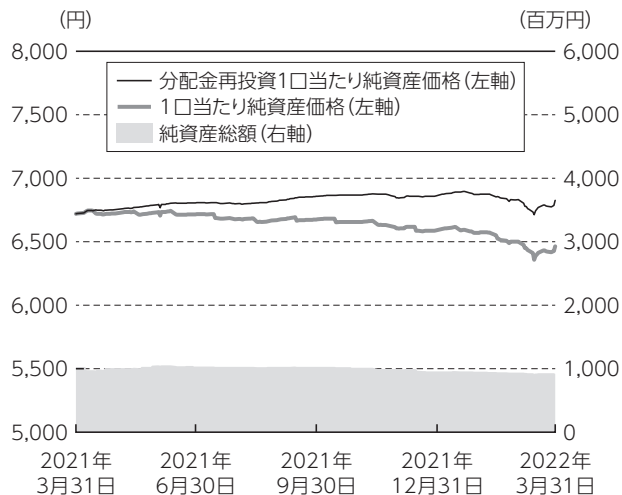


1口当たり純資産価格	
第8期末	7.60米ドル
第9期末 (1口当たり分配金額)	7.39米ドル (0.36米ドル)
騰落率	1.99%

#### ■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1.99%(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

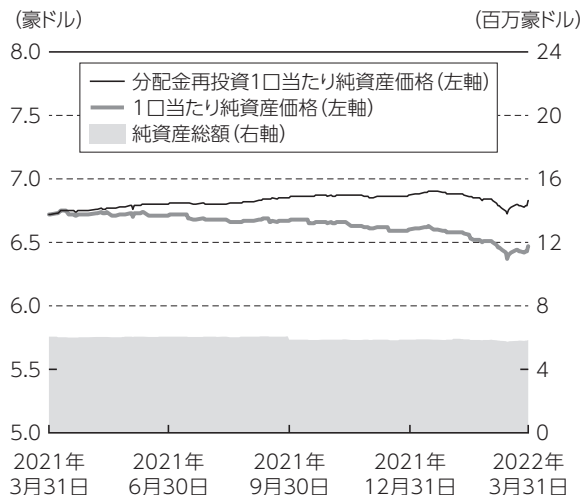


1口当たり純資産価格	
第8期末	6,720円
第9期末 (1口当たり分配金額)	6,464円 (360円)
騰落率	1.55%

### ■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1.55%(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9.8%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。

## 豪ドルクラス



1口当たり純資産価格	
第8期末	6.72豪ドル
第9期末 (1口当たり分配金額)	6.47豪ドル (0.36豪ドル)
騰落率	1.64%

### ■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1.64%(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8.3%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(2021年4月1日～2022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>
2021年4月15日	2.33	0.04 (1.69%)	0.02
2021年5月18日	2.47	0.04 (1.59%)	0.18
2021年6月15日	2.54	0.04 (1.55%)	0.11
2021年7月15日	2.48	0.04 (1.59%)	-0.02
2021年8月16日	2.39	0.04 (1.65%)	-0.05
2021年9月15日	2.36	0.04 (1.67%)	0.01
2021年10月15日	2.25	0.04 (1.75%)	-0.07
2021年11月16日	2.20	0.04 (1.79%)	-0.01
2021年12月15日	2.09	0.04 (1.88%)	-0.07
2022年1月18日	2.15	0.04 (1.83%)	0.10
2022年2月15日	2.27	0.04 (1.73%)	0.16
2022年3月15日	2.22	0.04 (1.77%)	-0.01

(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)2021年4月15日の直前の分配落日(2021年3月15日)における1口当たり純資産価格は、2.35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>
2021年4月15日	7.61	0.03 (0.39%)	0.04
2021年5月18日	7.60	0.03 (0.39%)	0.02
2021年6月15日	7.61	0.03 (0.39%)	0.04
2021年7月15日	7.59	0.03 (0.39%)	0.01
2021年8月16日	7.56	0.03 (0.40%)	0.00
2021年9月15日	7.58	0.03 (0.39%)	0.05
2021年10月15日	7.57	0.03 (0.39%)	0.02
2021年11月16日	7.55	0.03 (0.40%)	0.01
2021年12月15日	7.51	0.03 (0.40%)	-0.01
2022年1月18日	7.52	0.03 (0.40%)	0.04
2022年2月15日	7.45	0.03 (0.40%)	-0.04
2022年3月15日	7.27	0.03 (0.41%)	-0.15

(注)2021年4月15日の直前の分配落日(2021年3月15日)における1口当たり純資産価格は、7.60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>
2021年4月15日	6,722	30 (0.44%)	30
2021年5月18日	6,713	30 (0.44%)	21
2021年6月15日	6,716	30 (0.44%)	33
2021年7月15日	6,688	30 (0.45%)	2
2021年8月16日	6,655	30 (0.45%)	-3
2021年9月15日	6,666	30 (0.45%)	41
2021年10月15日	6,654	30 (0.45%)	18
2021年11月16日	6,634	30 (0.45%)	10
2021年12月15日	6,588	30 (0.45%)	-16
2022年1月18日	6,589	30 (0.45%)	31
2022年2月15日	6,524	30 (0.46%)	-35
2022年3月15日	6,358	30 (0.47%)	-136

(注)2021年4月15日の直前の分配落日(2021年3月15日)における1口当たり純資産価格は、6,722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>
2021年4月15日	6.72	0.03 (0.44%)	0.03
2021年5月18日	6.71	0.03 (0.45%)	0.02
2021年6月15日	6.71	0.03 (0.45%)	0.03
2021年7月15日	6.69	0.03 (0.45%)	0.01
2021年8月16日	6.66	0.03 (0.45%)	0.00
2021年9月15日	6.66	0.03 (0.45%)	0.03
2021年10月15日	6.65	0.03 (0.45%)	0.02
2021年11月16日	6.63	0.03 (0.45%)	0.01
2021年12月15日	6.59	0.03 (0.45%)	-0.01
2022年1月18日	6.60	0.03 (0.45%)	0.04
2022年2月15日	6.53	0.03 (0.46%)	-0.04
2022年3月15日	6.37	0.03 (0.47%)	-0.13

(注)2021年4月15日の直前の分配落日(2021年3月15日)における1口当たり純資産価格は、6.72豪ドルでした。

## ■投資環境について

世界景気は新型コロナウイルス(COVID-19)からの経済活動の再開により米国や欧州を中心に拡大を続けたものの、オミクロン変異株の出現やグローバルなサプライチェーン(供給網)の混乱、賃金およびエネルギー価格上昇などのインフレ懸念、各国中央銀行の金融引き締め開始など不透明感が高まりました。特に2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻は金融市場に衝撃を与え、安全への逃避からリスク資産が売られる展開となりました。当期における債券市場は、世界的な景気拡大はあったものの、金融引き締めによる先進国の債券利回り上昇に加え、地政学的不確実性の増大によりインフレと成長の下振れリスクが上昇し、社債や新興国債券などのリスク資産市場のみならず先進国国債も大幅に下落しました。ただ、バンクローンについては変動金利証券であることと、企業のファンダメンタルズが引き続き健全で、デフォルトは最小限に抑えられるとの見方により、比較的堅調に推移しました。

各国の中央銀行はインフレ率上昇が軒並み予想を上回ったため、金融緩和政策から金融引き締めに大きく舵を切りました。米国連邦準備制度理事会(FRB)は2021年11月に資産購入の縮小(テーパリング)、2022年3月に2018年以来の政策金利の利上げを開始しました。同時に更新された経済見通し(SEP)によると連邦公開市場委員会(FOMC)理事の中央値が上方修正され、2022年に7度の利上げが行われる見通しが示され、市場では金融引き締めペースが加速するとの観測が高まりました。欧州では、欧州中央銀行(ECB)は予告通り3月31日にパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)による資産買入を終了し、資産購入プログラム(APP)のテーパリングのペースを加速させることを発表しました。また、イングランド銀行(BOE)は政策金利引き上げを継続し、25bpの引き上げを2度実行して0.75%とし、新型コロナ前の水準に戻しました。

2月のロシアによるウクライナ侵攻後からの地政学的緊張、インフレ懸念、先進国の債券利回りの上昇により、それまで変動はあったものの広いレンジで推移していた社債や新興国債券などのリスク資産の利回りは総じて上昇となり、ハードカレンシー建ての新興国債券や社債のスプレッドも拡大しました。米ドルはユーロ・英ポンド・日本円など先進国通貨に対しては概ね上昇し、ブラジルレアル、メキシコペソ、南アフリカランド、インドネシアルピアなどのコモディティ関連のエマージング通貨に対しては下落しました。ただし、エマージング通貨のうち、トルコリラ、ロシアルーブルについては米ドルに対して大幅に下落となりました。

ロシアのウクライナ侵攻の影響は続いており、ムーディーズ、S&P、フィッチがロシアの現地通貨建てソブリン債を非投資適格に格下げしたほか、ロシアは世界債券インデックスから除外されました。市場環境は極めて不透明なものとなり、新型コロナ後の経済回復からは、大幅な逸脱となっています。エネルギーとソフトコモディティ(農作物、家畜等)の価格は高止まりする可能性が高く、足もとの高いインフレ率を考慮すると、先進国国債利回りの先行きには不透明感が残るものの、従来と同様に、世界的な安全資産として国債に対する需要が高まる公算が大きいとの見方を維持しています。また、リスク資産についても、社債はファンダメンタルズが堅調なこと、新興国債券は信用リスクや東欧との関連性が相対的に低いものからリプライシングしていき、投資機会を提供するだろうという見方を維持しております。

## ■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4.53%(費用控除前)となり、1口当たり純資産価格は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3.38%となりました。



当期においては、新型コロナウイルスのオミクロン変異株の出現や予想を上回るインフレ率上昇、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻と大きなマクロイベントがあったものの、バンクローン市場においては企業の好調なファンダメンタルズの継続による良好な需給環境と変動金利証券であることの商品性により、バンクローンのパフォーマンスはプラス4.5%の上昇となり、当期の1口当たり純資産価格は堅調に推移いたしました。マスター・ファンドは、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、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。

バンクローン市場を支えるファンダメンタルズは引き続き健全で、好調な景気見通しを背景にデフォルトは最小限に抑えられると予想されます。M&Aやレバレッジド・バイアウト(LBO)に牽引されて発行は近年でも好調で、新規発行の供給は、個人投資家や機関投資家からの高利回りの変動金利証券への需要を満たしています。ローン担保証券(CLO)のバンクローン需要は最近鈍化しているものの、第1四半期(1-3月期)末にかけて負債スプレッドが回復しているため、CLOの需要は増加する可能性が高いと考えます。

借り換えニーズやM&Aの基調を踏まえて当ファンドは2022年もバンクローンでは大幅な発行が続くとみており、また、このセクターは金利感応度が低く、相対的に収益性が高いことから、旺盛な需要が供給を上回ると予想しています。

マスター・ファンドは、主にキャリーを重視しつつ、問題のある銘柄を避けて保有することで、アウトパフォームを目指します。また、ファンダメンタルズが依然として良好かつ、コール価格に対して低い価格で取引されている一部の銘柄に注目し、コール価格を下回る水準で取引され、現在の景気回復の恩恵を受けているシングルB格の証券および企業に投資妙味があると考えています。またCLOトランシェへの投資も相対的に魅力的とみています。

## 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>0.36%</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>0.36%</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9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	3,399,082	8.91	1,199
第2会計年度末 (2015年3月末日)	19,947,064.22	2,685,074	6.21	836
第3会計年度末 (2016年3月末日)	5,009,096.97	674,275	5.24	705
第4会計年度末 (2017年3月末日)	6,452,737.43	868,603	6.32	851
第5会計年度末 (2018年3月末日)	5,054,854.76	680,434	5.74	773
第6会計年度末 (2019年3月末日)	3,655,149.47	492,020	4.43	596
第7会計年度末 (2020年3月末日)	1,622,299.81	218,378	2.68	361
第8会計年度末 (2021年3月末日)	1,333,087.84	179,447	2.35	316
第9会計年度末 (2022年3月末日)	1,250,638.40	168,348	2.45	330
2021年4月末日	1,278,467.14	172,094	2.42	326
5月末日	1,526,596.17	205,495	2.49	335
6月末日	1,579,087.99	212,561	2.58	347
7月末日	1,473,520.94	198,351	2.46	331
8月末日	1,467,385.25	197,525	2.45	330
9月末日	1,291,373.46	173,832	2.28	307
10月末日	1,195,975.30	160,990	2.18	293
11月末日	1,178,073.65	158,580	2.15	289
12月末日	1,091,737.58	146,959	2.15	289
2022年1月末日	1,141,263.58	153,625	2.24	302
2月末日	1,160,694.95	156,241	2.28	307
3月末日	1,250,638.40	168,348	2.45	330

(注1) 米ドルおよび豪ドルの円貨換算は、2022年7月29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=134.61円および1豪ドル=94.20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	22,425,475	9.78	1,316
第2会計年度末 (2015年3月末日)	131,829,395.83	17,745,555	9.24	1,244
第3会計年度末 (2016年3月末日)	72,217,688.22	9,721,223	8.27	1,113
第4会計年度末 (2017年3月末日)	75,330,306.02	10,140,212	8.81	1,186
第5会計年度末 (2018年3月末日)	52,612,781.90	7,082,207	8.54	1,150
第6会計年度末 (2019年3月末日)	29,873,852.44	4,021,319	8.21	1,105
第7会計年度末 (2020年3月末日)	19,030,750.96	2,561,729	6.98	940
第8会計年度末 (2021年3月末日)	19,900,756.16	2,678,841	7.60	1,023
第9会計年度末 (2022年3月末日)	32,058,059.42	4,315,335	7.39	995
2021年4月末日	19,852,434.01	2,672,336	7.61	1,024
5月末日	21,524,676.30	2,897,437	7.62	1,026
6月末日	21,931,947.15	2,952,259	7.61	1,024
7月末日	22,628,221.30	3,045,985	7.58	1,020
8月末日	22,846,020.12	3,075,303	7.58	1,020
9月末日	23,301,069.01	3,136,557	7.59	1,022
10月末日	23,643,650.57	3,182,672	7.57	1,019
11月末日	31,442,791.54	4,232,514	7.52	1,012
12月末日	32,317,254.15	4,350,226	7.52	1,012
2022年1月末日	32,228,246.48	4,338,244	7.50	1,010
2月末日	32,818,535.54	4,417,703	7.43	1,000
3月末日	32,058,059.42	4,315,335	7.39	995

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
第9会計年度末 (2022年3月末日)	919,670,896	6,464
2021年4月末日	1,011,259,917	6,723
5月末日	1,050,993,707	6,727
6月末日	1,035,856,174	6,716
7月末日	1,030,384,788	6,678
8月末日	1,029,533,728	6,670
9月末日	1,030,732,855	6,676
10月末日	1,014,997,471	6,656
11月末日	993,705,383	6,606
12月末日	957,767,609	6,590
2022年1月末日	955,210,245	6,570
2月末日	941,288,205	6,501
3月末日	919,670,896	6,464

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	1,382,828	9.83	926
第2会計年度末 (2015年3月末日)	16,779,113.92	1,580,593	9.31	877
第3会計年度末 (2016年3月末日)	13,756,444.90	1,295,857	8.22	774
第4会計年度末 (2017年3月末日)	18,102,438.42	1,705,250	8.60	810
第5会計年度末 (2018年3月末日)	10,183,805.08	959,314	8.10	763
第6会計年度末 (2019年3月末日)	8,517,667.66	802,364	7.54	710
第7会計年度末 (2020年3月末日)	6,088,751.50	573,560	6.22	586
第8会計年度末 (2021年3月末日)	6,049,445.65	569,858	6.72	633
第9会計年度末 (2022年3月末日)	5,843,153.68	550,425	6.47	609
2021年4月末日	6,025,759.55	567,627	6.72	633
5月末日	6,048,832.52	569,800	6.72	633
6月末日	6,061,518.08	570,995	6.71	632
7月末日	6,053,212.37	570,213	6.68	629
8月末日	6,060,808.32	570,928	6.67	628
9月末日	5,865,900.17	552,568	6.67	628
10月末日	5,871,844.52	553,128	6.65	626
11月末日	5,855,625.79	551,600	6.61	623
12月末日	5,865,199.09	552,502	6.60	622
2022年1月末日	5,870,776.92	553,027	6.58	620
2月末日	5,857,041.95	551,733	6.51	613
3月末日	5,843,153.68	550,425	6.47	609

## 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118円)
第2会計年度	0.96 (約129円)
第3会計年度	0.74 (約100円)
第4会計年度	0.72 (約97円)
第5会計年度	0.72 (約97円)
第6会計年度	0.68 (約92円)
第7会計年度	0.48 (約65円)
第8会計年度	0.48 (約65円)
第9会計年度	0.48 (約65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59円)
第2会計年度	0.48 (約65円)
第3会計年度	0.37 (約50円)
第4会計年度	0.36 (約48円)
第5会計年度	0.36 (約48円)
第6会計年度	0.36 (約48円)
第7会計年度	0.36 (約48円)
第8会計年度	0.36 (約48円)
第9会計年度	0.36 (約48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
第9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62円)
第2会計年度	0.72 (約68円)
第3会計年度	0.61 (約57円)
第4会計年度	0.60 (約57円)
第5会計年度	0.60 (約57円)
第6会計年度	0.56 (約53円)
第7会計年度	0.36 (約34円)
第8会計年度	0.36 (約34円)
第9会計年度	0.36 (約34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)
第9会計年度	120,759 (120,759)	177,683 (177,683)	510,350 (510,350)

#### 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)
第9会計年度	2,257,538 (2,257,538)	536,535 (536,535)	4,340,171 (4,340,171)



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)
第9会計年度	12,987 (12,987)	23,341 (23,341)	142,271 (142,271)

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)
第9会計年度	47,604 (47,604)	45,052 (45,052)	903,390 (903,390)

(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、2022年7月29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=134.61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

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

### 監査意見

我々は、2022年3月31日現在の資産・負債計算書ならびに同日終了年度の損益計算書、純資産変動計算書および関連する注記（以下総称して「財務書類」という。）からなる、（ウェスタン・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「サブ・トラスト」という。）の添付の財務書類を監査した。

我々の意見では、添付の財務書類は、米国で一般に認められる会計原則に準拠して、2022年3月31日現在のサブ・トラスト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。

### 監査意見の根拠

我々は、米国で一般に認められる監査基準（以下「US GAAS」という。）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任については、当報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々はサブ・トラストから独立した立場にあり、我々の監査に関する関連する倫理規定に従って我々のその他の倫理的な義務を果たすことが求められる。我々は、我々が入手した監査証拠は、我々の監査意見の基礎を提供するに十分かつ適切であると確信している。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に認められる会計原則に準拠して財務書類を作成し公正に表示すること、および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、実行および維持について責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、全体として考えた場合、財務書類が公表可能となる日から1年の間に、サブ・トラストが継続企業として存続しなくなる重大な疑義を生じさせるような状況または事象が存在するかどうかを評価することが求められる。

### 財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類全体に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ことと、我々の意見を含む監査人の報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、US GAASに準拠して行われる監査が、重大な虚偽記載が存在する場合に常に発見することの絶対的な確信ではなく、保証するものでもない。不正による重大な虚偽記載は、共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重大な虚偽記載に比べて、見逃すリスクはより高い。虚偽記載は、単独でまたは全体として実質的な類似点があり、財務書類に基づく合理的な利用者による判断に影響を及ぼす場合に、重大とみなされる。

US GAASに準拠した監査において、我々は以下を実行する。

- ・ 監査中、専門的判断を下し、職業的懐疑心を保つ。
- ・ 不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行する。当該手続には、財務書類中の金額や開示に関する証拠をテストベースで評価することが含まれる。
- ・ サブ・トラストの内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。したがって、それに関する意見表明はされない。
- ・ 使用された会計方針の適切性および経営陣が行った会計上の重要な見積りの合理性を評価し、財務書類の全体的な表示を査定する。
- ・ 我々の判断において、全体として考えた場合、サブ・トラストが継続企業として合理的な期間にわたって存続しなくなる重大な疑義を生じさせるような状況または事象が存在するかどうか結論づける。

我々は、統治責任者に対して、とりわけ計画した監査の範囲および実施時期、重大な監査所見ならびに我々が監査中に認識した特定の内部統制に関連する事項に関して報告することが求められる。

プライスウォーターハウスクーパース

2022年5月26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

---

#### Opinion

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, 2022, and the related statements of operations and of changes in net assets for the year then ended, including the related notes (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of March 31, 2022, 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.

---

#### Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are required to be independent of the Fund and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

---

#### Responsibilities of management 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, and for 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.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Fund's ability to continue as a going concern for one year after the date the financial statements are available to be issued.



## Report of independent auditors (continued)

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

---

### Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Fund's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Michael A. Householder', is written over a light blue circular stamp.

May 26, 2022

(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

2022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3,770,832口への投資、公正価値	45,821,360	6,168,013
為替予約に係る未実現利益	479,014	64,480
マスター・ファンドの受益証券売却未収金	194,616	26,197
資産合計	<u>46,494,990</u>	<u>6,258,691</u>
<b>負債</b>		
為替予約に係る未実現損失	620,408	83,513
受益証券買戻未払金	136,541	18,380
投資有価証券購入未払金	135,901	18,294
未払販売会社報酬	162,588	21,886
未払費用	160,557	21,613
負債合計	<u>1,215,995</u>	<u>163,685</u>
買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産	<u>45,278,995</u>	<u>6,095,006</u>
		円
豪ドルクラス		
4,388,414米ドル/903,390口	<u>4.858</u>	<u>654</u>
ブラジルリアルクラス		
1,250,782米ドル/510,350口	<u>2.451</u>	<u>330</u>
円クラス		
7,577,997米ドル/142,271口	<u>53.265</u>	<u>7,170</u>
米ドルクラス		
32,061,802米ドル/4,340,171口	<u>7.387</u>	<u>994</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

2022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	2,003,086	269,635
配当金（外国源泉徴収税4,505米ドル控除後）	15,827	2,130
費用	(548,143)	(73,786)
マスター・ファンドから割当てられた投資純収益	<u>1,470,770</u>	<u>197,980</u>
費用		
販売会社報酬	323,308	43,520
専門家報酬	55,997	7,538
保管報酬	50,000	6,731
その他	56,535	7,610
費用合計	<u>485,840</u>	<u>65,399</u>
投資純利益	<u>984,930</u>	<u>132,581</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	130,866	17,616
外貨取引	235	32
為替予約	(1,185,807)	(159,621)
実現純（損失）	<u>(1,054,706)</u>	<u>(141,974)</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	(458,331)	(61,696)
外貨換算	80	11
為替予約	536,900	72,272
未実現利益（損失）の純変動	<u>78,649</u>	<u>10,587</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>(976,057)</u>	<u>(131,387)</u>
運用により生じた純資産の純増加額	<u>8,873</u>	<u>1,194</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

2022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	984,930	132,581
実現純（損失）	(1,054,706)	(141,974)
未実現利益（損失）の純変動	78,649	10,587
運用により生じた純資産の純増加額	8,873	1,194
<b>受益者への分配</b>		
豪ドルクラス	(238,191)	(32,063)
ブラジルリアルクラス	(267,557)	(36,016)
円クラス	(482,367)	(64,931)
米ドルクラス	(1,247,529)	(167,930)
分配合計	(2,235,644)	(300,940)
<b>受益者取引</b>		
受益者取引により生じた純資産の純増加額（注記6）	12,375,661	1,665,888
純資産の純増加額	10,148,890	1,366,142
<b>純資産</b>		
期首	35,130,105	4,728,863
期末	45,278,995	6,095,006

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

2022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。2022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。2022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。2022年3月31日に終了した年度中に、かかる事象はなかった。

2022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。2022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、2022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。2022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サブ・トラスト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<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。2022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、2022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				
種類	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	—	479,014	—	479,014
負債				
種類	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	—	620,408	—	620,408

#### 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、2022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）
2022年4月4日	UBS AG	AUD	6,158,632	USD	4,620,684	(4,351)
2022年4月4日	Goldman Sachs International	BRL	6,355,737	USD	1,341,495	5,474
2022年4月4日	Goldman Sachs International	BRL	6,355,737	USD	1,309,958	(26,064)
2022年4月4日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL	579,877	USD	122,394	499
2022年4月4日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL	579,877	USD	120,406	(1,488)
2022年4月4日	UBS AG	JPY	54,458,152	USD	460,000	11,288
2022年4月4日	UBS AG	JPY	886,862,702	USD	7,178,081	(129,284)
2022年5月6日	UBS AG	JPY	24,528,540	USD	200,000	(2,243)
						(146,169)

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）
2022年4月4日	UBS AG	AUD	6,158,632	USD	4,429,381	195,654
2022年5月3日	UBS AG	AUD	6,034,620	USD	4,532,126	1,487
2022年4月4日	Goldman Sachs International	BRL	6,355,737	USD	1,228,316	107,705
2022年4月4日	Goldman Sachs International	BRL	6,355,737	USD	1,341,496	(5,474)
2022年5月3日	Goldman Sachs International	BRL	5,715,052	USD	1,175,816	15,717
2022年5月3日	Goldman Sachs International	BRL	162,724	USD	34,000	(74)
2022年4月4日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL	579,877	USD	111,706	10,188
2022年4月4日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL	579,877	USD	122,394	(499)
2022年5月3日	Morgan Stanley & Co. International plc	BRL	579,877	USD	119,486	1,413
2022年4月4日	UBS AG	JPY	941,320,854	USD	8,207,008	(450,931)
2022年5月6日	UBS AG	JPY	886,862,702	USD	7,182,790	129,589
						4,775
						(141,394)

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、2022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。

	2022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	47,604	230,969	120,759	296,437	12,987	800,627
買戻受益証券	(45,052)	(218,530)	(177,683)	(408,381)	(23,341)	(1,378,357)
純増加(減少)	2,552	12,439	(56,924)	(111,944)	(10,354)	(577,730)
	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)		
	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	2,257,538	17,082,552	2,438,888	18,410,585		
買戻受益証券	(536,535)	(4,029,656)	(782,611)	(6,034,924)		
純増加	1,721,003	13,052,896	1,656,277	12,375,661		



## 7. 財務ハイライト

受益証券1口当たりデータ	2022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	5.116	2.350	60.825	7.600
投資純利益 <sup>(1)</sup>	0.120	0.057	1.445	0.183
実現および未実現純利益(損失)	(0.111)	0.524	(5.796)	(0.036)
投資運用利益(損失)合計	0.009	0.581	(4.351)	0.147
受益者への分配	(0.267)	(0.480)	(3.209)	(0.360)
期末純資産価格	4.858	2.451	53.265	7.387
トータル・リターン% <sup>(2)</sup>	0.18	24.72	(7.15)	1.93
平均純資産に対する比率				
費用%	2.56	2.56	2.56	2.56
投資純利益%	2.44	2.44	2.44	2.44

(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、2022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	479,014
負債デリバティブ <sup>(1)</sup>	
為替リスク (米ドル)	
為替予約	620,408

(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、2022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, 185, 807)

	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	536, 900

2022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>	(11, 746, 015)
受取為替予約 <sup>(2)</sup>	26, 255, 284

- (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・ネットリ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リ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・ネットリング契約（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。

## 2022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	479,014	620,408
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)	479,014	620,408

### 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>	128,896	(31,612)	—	97,284
Morgan Stanley & Co. International plc <sup>(2)</sup>	12,100	(1,987)	—	10,113
UBS AG <sup>(2)</sup>	338,018	(338,018)	—	—
合計	479,014	(371,617)	—	107,397

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方から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>	31,612	(31,612)	—	—
Morgan Stanley & Co. International plc <sup>(2)</sup>	1,987	(1,987)	—	—
UBS AG <sup>(2)</sup>	586,809	(338,018)	—	248,791
合計	620,408	(371,617)	—	248,791

(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。

### 金利リスク

金利リスクとは、金利の変動により確定利付証券の評価額が下落するリスクをいう。名目金利が上昇した場合、サブ・トラストが保有する特定の確定利付証券の評価額は下落する傾向にある。名目金利は、実質金利と期待インフレ率の合計として記載される。長期間の確定利付証券は、金利の変動により敏感である傾向があり、通常、短期間の有価証券に比べより大きく変動する。デュレーションは、おもに金利（すなわちイールド）の変動に対する確定利付証券の市場価格の感応度の測定として使用される。

### 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を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

サブ・トラストは、財務書類が公表可能となった日付である2022年5月26日までの後発事象を評価した。2022年4月1日から2022年5月26日までの期間中、サブ・トラストの純資産の19%を表す8,812,139米ドルの買戻しが行われた。

2022年2月24日に、ロシアはウクライナに対して軍事侵攻を開始した。両国間の敵意の発生は、より広範な紛争を引き起こす可能性があり、地域および市場に深刻な悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、米国および他の国々によるロシアへの制裁ならびに将来課される制裁は、ロシア経済および関連市場に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。ロシアの軍事行動の規模および期間ならびにそのような行動の影響は予測不可能であるが、市場の大幅な混乱をもたらす可能性がある。

### (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

2022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 - 0.1%				
	米国 - 0.1%				
	リート - 0.1%				
\$ 40,000	Diversified Healthcare Trust	9.750%	2025年6月15日	42,406	42,311
	米国合計			<u>42,406</u>	<u>42,311</u>
	ノートおよび債券合計			<u>42,406</u>	<u>42,311</u>
	ターム・ローン（実行済） - 89.5% ~				
	オーストラリア - 0.3%				
	環境 - 0.3%				
159,600	Bingo Industries Ltd. Term	4.000	2028年9月7日	158,520	158,403
	オーストラリア合計			<u>158,520</u>	<u>158,403</u>
	カナダ - 1.6%				
	航空会社 - 0.6%				
260,000	Air Canada Term	4.250	2028年8月11日	254,776	257,833
	工業・その他 - 1.0%				
480,000	Garda World Security Corp. Term B-2	4.710	2026年10月30日	476,813	475,373
	カナダ合計			<u>731,589</u>	<u>733,206</u>
	フランス - 0.4%				
	テクノロジー - 0.4%				
179,100	Marnix Sas Additional Term Loan B	3.750	2028年7月30日	174,387	176,694
	フランス合計			<u>174,387</u>	<u>176,694</u>
	イギリス - 1.1%				
	化学 - 0.1%				
59,433	Alpha 3 B.V. Initial Dollar Term	3.000	2028年3月18日	59,180	58,846
	娯楽 - 0.4%				
188,575	Entain Holdings (Gibraltar) Ltd. Term B Facility	3.743	2027年3月29日	188,160	187,043
	金融その他 - 0.3%				
150,000	Howden Group Holdings Ltd. Initial Term #	0.000	2027年12月11日	148,590	148,523
	動産保険・損害保険 - 0.3%				
109,446	Hyperion Refinance Sarl 2021 Dollar Refinancing Term	4.000	2027年12月11日	108,428	108,374
	イギリス合計			<u>504,358</u>	<u>502,786</u>
	米国 - 86.1%				
	航空宇宙/防衛 - 2.7%				
447,381	Transdigm Inc. Tranche F Refinancing Term	2.707	2025年12月9日	439,777	440,460
300,000	Vertex Aerospace Services Corp First Lien Initial Term	4.750	2028年12月6日	298,577	299,439
235,243	WP CPP Holdings LLC First Lien Initial Term	3.750-4.750	2025年4月30日	220,792	223,481
110,000	WP CPP Holdings LLC Second Amendment Lien Term	8.750	2026年4月30日	108,258	107,800
160,000	WP CPP Holdings LLC Second Lien Term	8.750	2026年4月30日	156,587	156,667
				<u>1,223,991</u>	<u>1,227,847</u>
	航空会社 - 1.6%				
385,938	American Airlines Inc. 2017 Replacement Term B	2.840	2023年12月15日	378,517	381,918
316,768	American Airlines Inc. 2017 Replacement Term B #	0.000-5.500	2027年1月29日	309,729	297,366

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>					
	<b>米国 (続き)</b>					
	<b>航空会社 (続き)</b>					
\$	49,227	United AirLines Inc Class B Term	4.500%	2028年4月21日	49,014	48,731
					737,260	728,015
	<b>自動車 - 1.6%</b>					
	49,425	American Trailer World Corp. First Lien Initial Term	4.500	2028年3月3日	49,217	47,564
	228,725	Autokiniton US Holdings Inc Term B #	0.000-5.000	2028年4月6日	227,457	226,037
	98,851	Belron Finance US LLC Extended Term B	3.250	2028年4月13日	97,998	98,345
	333,509	Clarios Global LP Amendment No. 1 Dollar Term First Lien	3.707	2026年4月30日	331,154	329,840
	24,291	Truck Hero Inc. Initial Term	4.000	2028年1月31日	24,290	23,600
					730,116	725,386
	<b>銀行業 - 0.6%</b>					
	220,000	Ascensus Holdings Inc. First Lien Initial #	0.000	2028年8月2日	218,900	218,625
	40,000	Ascensus Holdings Inc. Second Lien Initial #	0.000	2029年8月2日	40,000	39,750
					258,900	258,375
	<b>ブローカー業 - 4.2%</b>					
	407,022	Cowen Inc. Initial Term	4.635	2028年3月24日	404,489	402,443
	260,000	CTC Holdings LP Term	5.527	2029年2月20日	256,154	255,450
	30,000	Deerfield Dakota Holding LLC 2021 Replacement Term B	7.500	2028年4月7日	29,689	30,075
	89,544	Deerfield Dakota Holding LLC First Lien Initial Dollar Term	4.750	2027年4月9日	89,865	89,218
	89,325	Edelman Financial Engines Center LLC 2021 Refinancing Term	4.250	2028年4月7日	88,944	88,451
	128,152	Focus Financial Partners LLC Initial Tranche B-4 Term	3.000	2028年6月30日	127,291	126,691
	65,634	Focus Financial Partners LLC Tranche B-3 Term	2.449	2024年7月3日	65,329	64,841
	248,444	Hudson River Trading LLC Term	3.427	2028年3月20日	245,442	245,054
	357,536	Jane Street Group LLC Dollar Term	3.207	2028年1月26日	354,293	353,441
	137,424	Resolute Investment Managers Inc. First Lien Tranche C Term	5.256	2024年4月30日	136,950	136,651
	130,000	VFH Parent LLC Initial Term	3.500	2029年1月13日	129,684	128,971
					1,928,130	1,921,286
	<b>建築資材 - 3.3%</b>					
	128,375	Backyard Acquireco Inc Initial Term	4.756	2027年11月2日	127,364	127,814
	113,808	Brand Industrial Services Inc. Initial Term	5.250	2024年6月21日	112,831	108,995
	148,520	CP Atlas Buyer Inc. Term B	4.250	2027年11月23日	147,323	144,621
	370,000	Hunter Douglas Inc Tranche B-1 Term	4.000	2029年2月26日	368,178	363,179
	88,692	Quikrete Holdings Inc Initial First Lien	3.082	2027年2月1日	87,487	86,743
	420,000	SMYRNA Ready Mix Convret Inc. First Lien Term B #	0.000	2029年3月24日	407,400	415,275
	89,545	Tutor Perini Corp Term	5.750	2027年8月18日	89,916	88,146
	188,842	VM Consolidated Inc Initial Term	3.604	2028年3月24日	189,224	187,976
					1,529,723	1,522,749
	<b>ケーブル・衛星 - 0.4%</b>					
	168,696	CSC Holdings LLC 2018 Incremental Term	2.647	2026年1月15日	166,393	166,587
	<b>化学 - 2.1%</b>					
	11,783	Arc Falcon I Inc. Delayed Draw Term	1.000	2028年9月30日	11,728	11,513
	104,954	Arc Falcon I Inc. Initial Term	4.250	2028年9月22日	104,467	102,549
	330,000	Hexion Holdings Corporation First Lien Initial	5.000	2029年3月15日	321,819	323,400

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>					
	<b>米国 (続き)</b>					
	<b>化学 (続き)</b>					
\$	100,000	LSF11 AS Holdco LLC Term B	4.000%	2028年9月30日	99,533	98,763
	448,875	Meridian Adhesives Group Inc. Initial Term	4.750	2028年7月14日	445,457	443,825
				<u>983,004</u>	<u>980,050</u>	
	<b>建設機械 - 0.6%</b>					
	39,071	Alliance Laundry Systems LLC Initial Term B	4.250	2027年10月8日	38,840	38,730
	240,000	Victory Buyer LLC First Lien Initial Term	4.250	2028年11月17日	238,862	237,030
				<u>277,702</u>	<u>275,760</u>	
	<b>消費財 (景気敏感) サービス - 5.4%</b>					
	39,127	Allied Universal Holdco LLC Term USD	4.250	2028年5月12日	38,940	38,578
	245,749	Amentum Government Services Holdings LLC First Lien Initial Term	3.957	2027年1月29日	244,816	243,496
	430,000	Amentum Government Services Holdings LLC Term B	4.500-4.777	2029年2月15日	427,881	427,313
	160,000	Amentum Government Services Holdings LLC Term Second Lien Initial Term	10.000	2028年1月31日	160,522	159,200
	255,550	BrightView Landscapes LLC Initial Term	2.750	2025年8月15日	255,242	253,952
	289,275	Divisions Holding Corp. Term B	5.500	2028年5月27日	286,725	287,829
	290,000	DS Parent Inc Term B	6.756	2028年12月8日	281,651	282,750
	50,000	Garda World Security Corporation Fourth Additional Term	4.567	2029年2月1日	49,507	49,625
	197,292	Monitronics International Inc. Term	8.750	2024年3月29日	190,414	162,684
	346,841	Reedy Industries Inc. First Lien Term	5.250	2028年8月24日	345,798	344,239
	214,251	Terrier Media Buyer Inc. 2021 Refinancing Term Bs	3.957	2026年12月17日	210,372	211,270
				<u>2,491,868</u>	<u>2,460,936</u>	
	<b>生活必需品サービス - 1.2%</b>					
	161,439	Precision Medicine Group LLC Initial Term	4.006	2027年11月18日	160,286	158,816
	207,926	Rent-A-Center Inc. Term B-2	3.813	2028年2月17日	207,057	204,255
	210,000	Sycamore Buyer LLC Initial Term #	0.000	2028年9月24日	209,024	206,937
				<u>576,367</u>	<u>570,008</u>	
	<b>消費者製品 - 3.0%</b>					
	109,725	Herman Miller Inc. Initial Term B	2.063	2028年7月19日	109,233	108,388
	230,000	Knight Health Holdings Inc. Term B-1 #	0.000	2028年12月17日	214,473	210,450
	218,350	MajorDrive Holdings IV LLC Initial Term	4.563	2028年5月12日	217,393	215,485
	53,704	Osmosis Buyer Limited Delayed Draw Term #	0.000	2028年7月30日	53,704	53,217
	446,296	Osmosis Buyer Limited Initial Term B # (訳注)	0.000	2028年7月30日	443,511	442,253
	62,331	Reedy Industries Inc. Delayed Draw Term #	0.000	2028年8月24日	62,349	61,864
	47,828	Weber-Stephen Products LLC Initial Term B	4.000	2027年10月30日	47,638	46,465
	240,000	WW International Inc Initial Term	3.957	2028年4月13日	231,891	219,800
				<u>1,380,192</u>	<u>1,357,922</u>	
	(訳注) 原文の財務書類では「Osmosis Buyer Limited Initial Term B #」と記載されているが、正しくは「AI AQUA MERGER SUB INC CULLHO TL B 1L」である。					
	<b>販売/卸売 - 0.5%</b>					
	228,339	Core & Main LP Term B-1	2.947	2028年7月27日	226,233	226,912
	<b>各種製造 - 2.0%</b>					
	129,025	Madison IAQ LLC Initial Term	4.524	2028年6月21日	128,451	127,359
	219,560	Mirion Technologies Inc First Lien Initial Term	3.250	2028年10月20日	218,539	217,814
	270,000	Nortonlifelock Inc. First Lien Term B #	0.000	2029年1月28日	268,678	267,019
	330,000	SPX Flow Inc. First Lien Term B #	0.000	2029年3月18日	315,167	321,887
				<u>930,835</u>	<u>934,079</u>	



額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>					
	<b>米国 (続き)</b>					
	<b>娯楽 - 4.5%</b>					
\$	206,339	Allen Media LLC Term B	5.724%	2027年2月10日	204,173	204,997
	351,215	AMC Entertainment Holdings Inc. Term B-1 #	0.000-4.080	2026年4月22日	314,923	314,351
	197,176	Cinemark USA Inc Additional Term	1.850-1.960	2025年3月31日	184,864	192,165
	246,514	ClubCorp Holdings Inc. Term B First Lien	3.756	2024年9月18日	236,627	234,775
	120,000	Equinox Holdings Inc. Second Lien Initial	8.006	2024年9月6日	120,289	106,065
	255,450	Equinox Holdings Inc. Term B-2	10.006	2024年3月8日	247,787	259,282
	254,155	Fitness International LLC Term B	4.250	2025年4月18日	237,452	236,456
	388,939	UFC Holdings LLC Term B-3	3.500	2026年4月29日	385,667	385,641
	124,734	William Morris Endeavor Entertainment LLC New Term B-1	2.960-3.210	2025年5月18日	121,134	122,838
				<u>2,052,916</u>	<u>2,056,570</u>	
	<b>環境 - 1.3%</b>					
	169,575	LRS Holdings LLC First Lien Initial Term B	4.750	2028年8月31日	168,800	168,727
	228,317	LTR Intermediate Holdings Inc. Initial Term	5.506	2028年5月5日	226,399	224,321
	180,000	MIP V Waste Holdings LLC Initial Term	3.750	2028年12月8日	179,151	178,576
				<u>574,350</u>	<u>571,624</u>	
	<b>金融その他 - 2.7%</b>					
	420,000	19th Holdings Golf, LLC Initial Term	3.750	2029年2月7日	417,952	416,325
	85,622	Franchise Group Inc. First Lien Initial Term	5.500	2026年3月10日	84,950	85,622
	148,003	Greystone Select Financial LLC Initial Term	5.750	2028年6月16日	144,759	148,003
	379,325	Jump Financial LLC Term	5.000	2028年8月7日	372,855	376,480
	109,449	Paysafe Holdings Corp Facility B1	3.250	2028年6月24日	107,926	105,105
	127,357	Stiphout Finance B.V. First Lien Term	4.750	2025年10月27日	126,458	126,004
				<u>1,254,900</u>	<u>1,257,539</u>	
	<b>食品・飲料 - 3.6%</b>					
	290,000	8th Avenue Food & Provisions Inc. Second Lien Term	8.207	2026年10月1日	289,978	263,900
	258,700	City Brewing Company LLC First Lien Closing Date Term	4.250	2028年4月5日	257,586	238,004
	300,000	Del Monter Foods Inc. Initial Term B #	0.000	2029年2月15日	297,042	296,344
	227,546	Naked Juice LLC Delayed Draw Term	3.750	2029年1月24日	226,991	224,296
	13,472	Naked Juice Sub LLC Delayed Draw Term	3.750	2029年1月20日	13,472	13,280
	189,818	Sovos Brands Intermediate Inc. First Lien Initial Term	4.500	2028年6月8日	189,387	188,293
	210,000	TKC Holdings Inc. Initial Term	12.000	2027年2月15日	205,891	210,000
	238,499	Triton Water Holdings Inc. First Lien Term B	4.506	2028年3月31日	236,343	233,089
				<u>1,716,690</u>	<u>1,667,206</u>	
	<b>ゲーム - 1.0%</b>					
	195,415	Alterra Mountain Co. Term B	4.000	2028年7月30日	194,479	194,194
	147,750	Caesars Resort Collection LLC Term B-1	3.957	2025年7月21日	144,861	147,454
	110,000	Landrys Finance Acquisition Co. 2020 Initial Term	13.000	2023年10月4日	108,072	117,700
				<u>447,412</u>	<u>459,348</u>	
	<b>健康保険 - 1.1%</b>					
	297,750	One Call Corp. First Lien Term B	6.250	2027年4月22日	292,687	279,885
	12,960	PDS Holdco Inc Delayed Draw Term	1.000-5.250	2028年8月18日	12,960	12,920
	177,040	PDS Holdco Inc Initial Terms	5.250	2028年8月18日	176,233	176,503
	16,518	Precision Medicine Group LLC Initial Delayed Draw Term	3.750	2027年11月18日	16,279	16,249
				<u>498,159</u>	<u>485,557</u>	

額面金額	金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)
<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>				
<b>米国 (続き)</b>				
<b>ヘルスケア - 7.0%</b>				
\$				
216,534	4.507%	2027年11月23日	215,715	213,670
380,000	4.250	2029年2月9日	378,127	375,250
50,000	4.457	2026年7月1日	49,696	49,313
263,985	4.176	2026年7月1日	262,387	260,356
145,528	4.756	2027年2月18日	145,020	143,914
99,234	7.756	2029年11月15日	98,765	99,151
8,991	5.250	2025年10月2日	8,957	8,945
79,520	5.250	2025年3月14日	79,520	79,165
172,267	3.500	2027年10月19日	170,901	171,836
99,750	3.250	2028年10月27日	99,515	99,044
59,053	3.947	2026年3月5日	59,053	58,515
320,562	0.000	2027年8月3日	317,360	317,099
28,889	0.000	2027年8月3日	28,722	28,577
332,923	4.209	2026年6月22日	332,049	328,761
395,607	4.354-4.718	2025年7月9日	392,608	391,227
381,971	5.250	2026年6月26日	381,983	352,369
250,000	3.750	2028年12月22日	249,703	248,926
			<u>3,270,081</u>	<u>3,226,118</u>
<b>工業・その他 - 1.3%</b>				
98,227	5.250	2028年8月12日	97,399	98,028
118,800	4.250	2027年10月15日	118,329	117,464
96,460	3.250	2028年5月15日	96,478	95,174
117,340	3.735	2025年8月8日	117,060	114,553
39,295	2.750	2026年9月19日	37,861	39,049
178,849	8.756	2026年6月16日	165,046	149,697
			<u>632,173</u>	<u>613,965</u>
<b>生命保険 - 1.9%</b>				
319,200	4.750	2027年2月15日	317,903	318,404
108,625	4.750	2027年3月18日	107,338	107,539
396,749	4.457	2027年3月18日	394,987	392,533
60,000	9.500	2028年3月18日	59,144	60,000
			<u>879,372</u>	<u>878,476</u>
<b>宿泊 - 2.6%</b>				
89,093	3.750	2025年6月30日	88,916	86,933
286,343	4.000	2028年10月18日	285,006	280,616
469,005	0.000-5.500	2025年4月27日	446,551	421,635
416,872	3.750	2024年4月29日	407,532	408,308
			<u>1,228,005</u>	<u>1,197,492</u>
<b>メディア・娯楽 - 1.3%</b>				
66,469	3.500	2028年3月10日	66,087	66,387
338,383	3.500	2026年8月21日	333,682	333,202
179,173	3.750	2026年5月1日	173,430	178,558
			<u>573,199</u>	<u>578,147</u>

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>					
	<b>米国 (続き)</b>					
	<b>メディア・ノン・ケーブル - 1.0%</b>					
\$	297,740	ABG Intermediate Holdings 2 LLC First Lien Tranche B-1 Term	4.000%	2028年12月21日	295,596	293,647
	170,000	Lakeshore Intermediate LLC Initial Term	4.000	2028年9月29日	169,558	167,308
				<u>465,154</u>	<u>460,955</u>	
	<b>各種ノンキャプティブ - 0.4%</b>					
	169,150	Castlelake Aviation One Designated Activity Company Initial Term	3.576	2026年10月22日	167,610	165,028
	<b>紙 - 0.2%</b>					
	79,400	Schweitzer-Mauduit International Inc. Term B	4.500	2028年4月20日	78,728	78,540
	<b>医薬品 - 0.5%</b>					
	242,473	Grifols Worldwide Operations USA Inc Dollar Tranche B Term	2.457	2027年11月15日	241,589	238,745
	<b>動産保険・損害保険 - 1.9%</b>					
	117,600	Acrisure LLC Term B 2020	3.957	2027年2月15日	117,396	116,179
	19,562	AmWINS Group Inc. Term	3.000	2028年2月19日	19,343	19,269
	60,000	Asurion LLC New B-4 Term	5.707	2029年1月20日	59,455	58,744
	188,445	Asurion LLC New B-9 Term	3.707	2027年7月31日	186,656	184,911
	290,000	Asurion LLC Second Lien Term B3	5.707	2028年1月31日	290,628	284,780
	148,131	Baldwin Risk Partners LLC Term B-1	4.000	2027年10月14日	146,374	147,020
	59,692	Sedgwick Claims Management Services Inc Term	3.459-4.239	2025年12月31日	59,271	59,180
				<u>879,123</u>	<u>870,083</u>	
	<b>リート - 0.8%</b>					
	303,105	Apollo Commercial Real Estate Finance Inc. Initial Term	3.207	2026年5月15日	292,613	298,180
	58,903	Apollo Commercial Real Estate Finance Inc. Term B-1	4.000	2028年3月11日	58,401	58,534
	29,620	Blackstone Mortgage Trust Inc. Term	2.707	2026年4月23日	29,444	29,398
				<u>380,458</u>	<u>386,112</u>	
	<b>小売業者 - 5.2%</b>					
	22,331	Academy LTD. Refinancing Term	4.500	2027年11月5日	22,153	22,220
	131,250	ALCV Purchaser Inc Initial Term	7.750	2026年2月26日	129,700	131,086
	400,000	Driven Holdings LLC Term	3.517	2028年12月15日	398,097	397,000
	104,026	Empire Today LLC Closing Date Term	5.750	2028年4月3日	103,133	99,258
	113,070	Great Outdoors Group LLC Term B-2	4.500	2028年3月6日	112,590	112,805
	45,113	Highline AfterMarket Acquisition LLC First Lien Initial Term	5.250	2027年11月9日	44,122	43,365
	98,851	Leslie's Poolmart Inc. Initial Term	3.019	2028年3月9日	98,615	97,760
	290,625	Lids Holdings Inc Term B	6.500	2026年12月18日	285,188	286,121
	58,506	LS Group OpCo Acquisition LLC Initial Term	4.000	2027年11月2日	58,272	58,140
	188,276	Mavis Tire Express Services Topco Corp. First Lien Initial Term	4.750	2028年5月4日	187,455	187,543
	1,546	Pacific Bells LLC Delayed Draw Term	4.500	2028年11月10日	1,532	1,535
	148,082	Pacific Bells LLC Initial Term	5.000	2028年11月10日	146,690	146,972
	49,750	PetsMart LLC Initial Term	4.500	2028年2月11日	49,334	49,657
	119,100	Rising Tide Holdings Inc. First Lien Initial Term	5.500	2028年6月1日	118,227	115,626
	198,500	RVR Dealership Holdings Inc. LLC 2022 Term #	4.500	2028年2月8日	196,575	189,899
	243,764	Spencer Spirit IH LLC Initial Term	6.209	2026年6月19日	243,210	243,459
	188,100	Woof Holdings Inc. First Lien Initial Term	4.678	2027年12月21日	187,331	186,924
				<u>2,382,224</u>	<u>2,369,370</u>	

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	
	<b>ターム・ローン (実行済) ~ (続き)</b>					
	<b>米国 (続き)</b>					
	<b>テクノロジー - 15.7%</b>					
\$	54,335	Access CIG LLC First Lien Term B	4.207%	2025年2月27日	54,322	53,615
	169,575	Applovin Corporation Amendment No. 6 New Terms	3.500	2028年10月25日	169,176	168,469
	359,130	AthenaHealth Group Inc Initial Term	4.000	2029年2月15日	357,373	355,988
	60,870	Athenahealth Inc. Additional Term Delayed Draw Term #	0.000	2029年1月27日	60,572	60,337
	41,981	Blackhawk Network Holdings, Inc. First Lien Term	3.457	2025年6月15日	41,933	41,278
	350,213	Cardinal Parent Inc. First Lien Initial Term	5.250	2027年11月12日	345,941	347,883
	99,578	Castle US Holding Corporation Initial Dollar Term	4.207	2027年1月29日	98,339	96,498
	129,675	CCC Intelligent Solutions Inc. Initial Term	3.256	2028年9月21日	129,375	128,719
	150,000	Cloudera, Inc. Initial Term	4.250	2028年8月10日	149,461	148,406
	394,792	Dcert Buyer Inc. First Lien Term	4.457	2026年10月16日	391,585	392,516
	380,000	DCert Buyer Inc. Second Lien Initial	7.457	2029年2月19日	379,181	376,595
	200,000	Entegris Inc. Term B-1 #	0.000	2029年2月3日	198,015	199,792
	270,000	FINThrive Software Intermediate Holdings Inc Second Lien Initial	7.250	2029年12月17日	266,050	266,760
	310,000	FINThrive Software Intermediate Holdings Inc Term	4.500	2028年12月18日	308,524	307,384
	110,000	Finthrive Software Intermediate Holdings Inc. First Lien Initial Term #	0.000	2028年12月17日	108,366	108,350
	8,916	MA Financeco LLC Tranche B4 Term	5.250	2025年6月5日	8,738	8,857
	299,250	Magenta Buyer LLC First Lien Initial Term	5.750	2028年7月27日	296,636	297,454
	180,000	Magenta Buyer LLC Second Lien Initial Term	9.000	2029年7月27日	177,598	178,875
	46,894	Marcel Lux IV Sarl Term	4.750	2027年12月31日	46,802	46,806
	151,833	Peraton Corp. First Lien Term B	4.500	2028年2月1日	152,001	151,074
	174,746	Peraton Corp. Second Lien Term B-1	8.500	2029年2月1日	172,478	174,090
	266,375	Planview Parent Inc. First Lien Closing Date Term	5.006	2027年12月17日	264,199	263,711
	220,000	Planview Parent Inc. Second Lien Closing Date Term	8.256	2030年1月1日	216,844	218,900
	49,748	Project Alpha Intermediate Holding Inc 2021 Refinancing Term	4.300	2024年4月26日	49,804	49,510
	107,040	RCL Term #	0.000	2022年4月5日	105,866	106,505
	268,650	Red Planet Borrower LLC First Lien Initial Term	4.756	2028年9月30日	267,401	265,684
	164,588	Redstone Holdco 2 LP First Lien Initial Term	5.500	2028年4月27日	163,744	161,296
	350,000	Redstone Holdco 2 LP Second Lien Initial Term	8.500	2029年4月27日	344,451	322,219
	77,485	Seattle SpinCo Inc Initial Term	2.959	2024年6月21日	77,449	76,662
	39,498	Surf Holdings Sarl Senior Secured First Lien Dollar Tranche Term	4.110	2027年3月5日	39,336	39,171
	49,625	Symlr Software Inc. First Lien Term	5.251	2027年12月22日	49,022	48,980
	179,550	Tenable Inc. Initial Term	3.269	2028年7月7日	179,617	178,203
	59,246	TIBCO Software Inc. Term B-3	3.960	2026年6月30日	57,905	59,024
	239,400	UST Holdings Ltd Term	4.250	2028年11月20日	238,270	237,006
	373,851	Verscend Holding Corp. Second Lien Initial Term	4.457	2025年8月27日	374,424	373,384
	110,000	Verscend Holding Corp. Term B	7.500	2029年4月2日	108,102	109,450
	308,450	Virgin Pulse Inc. Initial Term	4.750	2028年4月6日	306,456	305,365
	140,000	Virgin Pulse Inc. Second Lien Term	8.000	2029年3月30日	138,771	138,250
	16,904	VT Topco Inc First Lien 2021 Delayed Draw Term #	0.000-1.875	2025年8月1日	16,904	16,683
	234,464	VT Topco Inc. First Lien 2021 Term	4.756	2025年8月1日	233,180	231,388
	95,933	Zotec Partners LLC Term B-2	4.760	2024年2月14日	95,691	95,453
				<u>7,239,902</u>	<u>7,206,590</u>	
		<b>繊維 - 0.2%</b>				
	69,825	Fanatics Commerce Intermediate Holdco LLC Initial Term	3.750	2028年11月24日	69,493	69,323
		<b>輸送サービス - 2.7%</b>				
	311,232	Brown Group Holding LLC Initial Term	3.506	2028年6月7日	309,821	307,665
	4,988	KKR Apple Bidco LLC Initial Term	3.500	2028年9月22日	4,975	4,937

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)				
	輸送サービス (続き)				
\$	369,075	4.758%	2028年12月15日	369,699	366,276
	278,600	5.000	2028年9月23日	277,305	277,817
	40,000	5.000	2029年3月2日	39,801	39,900
	119,700	5.256	2028年7月26日	118,616	118,709
	140,000	8.006	2029年7月26日	138,073	138,075
				1,258,290	1,253,379
	米国合計			<b>39,730,542</b>	<b>39,446,079</b>
	ターム・ローン (実行済) 合計			<b>41,299,396</b>	<b>41,017,168</b>
株式数					
	普通株式 - 0.0%				
	米国 - 0.0%				
	消費者製品 - 0.0%				
	40,381			411,514	5,250
	石油・ガス - 0.0%				
	10,417			0	0
	米国合計			<b>411,514</b>	<b>5,250</b>
	普通株式合計			<b>411,514</b>	<b>5,250</b>
	上場投資信託 (ETF) - 1.8%				
	米国 - 1.8%				
	8,220			379,424	369,571
	21,035			464,032	457,932
	米国合計			<b>843,456</b>	<b>827,503</b>
	上場投資信託 (ETF) 合計			<b>843,456</b>	<b>827,503</b>
	投資有価証券合計 - 91.4%			<b>42,596,772</b>	<b>41,892,232</b>
	負債を超えるその他の資産 - 8.6%				<b>3,929,128</b>
	純資産 - 100.0%				<b>45,821,360</b>

ETF 上場投資信託 (ETF)。

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、2022年3月31日時点で有効なものである。

# 2022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。

\* 無収入証券。

#### IV. お知らせ

---

該当事項はありません。