





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6期
(2018年4月1日～2019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6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PB証券
株式会社

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

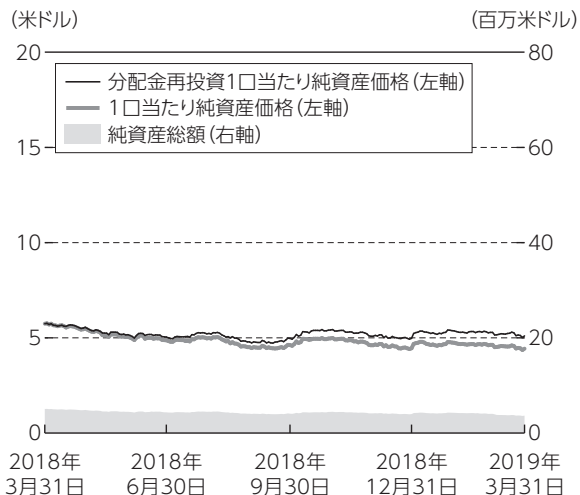
ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	設立日(2013年2月8日)から150年目の14日前まで
運用方針	ファンドの投資目的は、主としてバンクローンから成るポートフォリオを通じて、長期のトータル・リターンを受益者に提供することを追求することです。ポートフォリオは分散投資が図られ、全般的なポートフォリオ・リスクを管理しかつ制限することが企図されています。WA バンクローン・マスター・ファンド(マルチ・カレンシー型)は、ファンドと一致する投資目的を有しています。
主要投資対象	通常の市況において、ファンドは、実質的にすべての資産をマスター・ファンドに投資します。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5期末	5.74米ドル
第6期末 (1口当たり分配金額)	4.43米ドル (0.68米ドル)
騰落率	-11.14%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のブラジルリアルクラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス11.14%(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17.1%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。

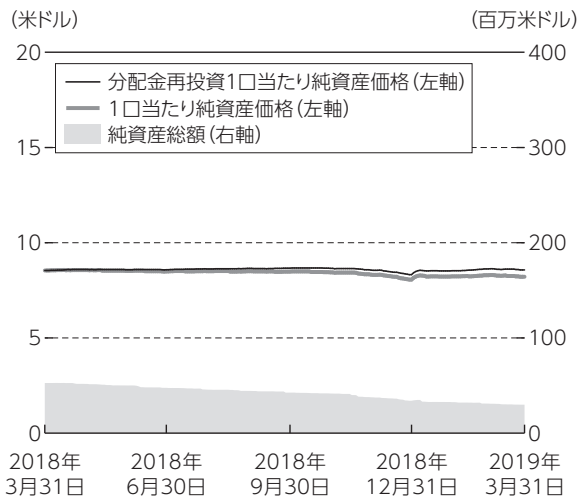
(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第5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

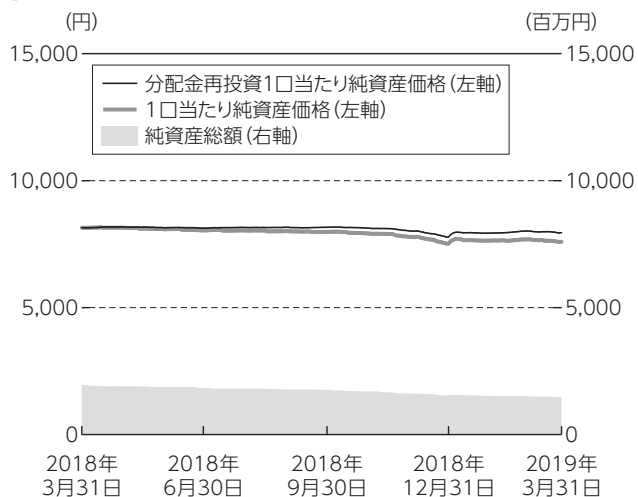


1口当たり純資産価格	
第5期末	8.54米ドル
第6期末 (1口当たり分配金額)	8.21米ドル (0.36米ドル)
騰落率	0.34%

■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0.34%(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

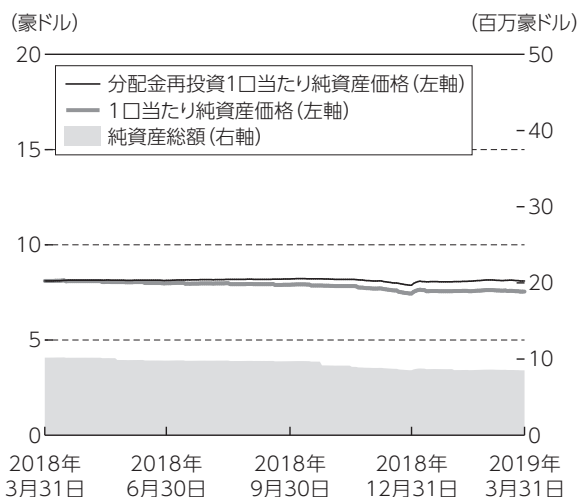


1口当たり純資産価格	
第5期末	8,144円
第6期末 (1口当たり分配金額)	7,593円 (360円)
騰落率	-2.42%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の円クラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス2.42%(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4.1%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5期末	8.10豪ドル
第6期末 (1口当たり分配金額)	7.54豪ドル (0.56豪ドル)
騰落率	-0.03%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の豪ドルクラスのパフォーマンス(騰落率)はマイナス0.03%(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3.6%下落しました。

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

■分配金について

当期(2018年4月1日～2019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)
2018年4月16日	5.54	0.06 (1.07%)	-0.20
2018年5月15日	5.14	0.06 (1.15%)	-0.34
2018年6月15日	4.95	0.06 (1.20%)	-0.13
2018年7月17日	4.83	0.06 (1.23%)	-0.06
2018年8月15日	4.71	0.06 (1.26%)	-0.06
2018年9月18日	4.44	0.06 (1.33%)	-0.21
2018年10月15日	4.92	0.06 (1.20%)	0.54
2018年11月15日	4.76	0.06 (1.24%)	-0.10
2018年12月17日	4.45	0.06 (1.33%)	-0.25
2019年1月15日	4.68	0.06 (1.27%)	0.29
2019年2月15日	4.66	0.04 (0.85%)	0.02
2019年3月15日	4.54	0.04 (0.87%)	-0.08

(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)2018年4月16日の直前の分配落日(2018年3月15日)における1口当たり純資産価格は、5.80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)
2018年4月16日	8.55	0.03 (0.35%)	0.04
2018年5月15日	8.53	0.03 (0.35%)	0.01
2018年6月15日	8.50	0.03 (0.35%)	0.00
2018年7月17日	8.49	0.03 (0.35%)	0.02
2018年8月15日	8.48	0.03 (0.35%)	0.02
2018年9月18日	8.47	0.03 (0.35%)	0.02
2018年10月15日	8.46	0.03 (0.35%)	0.02
2018年11月15日	8.38	0.03 (0.36%)	-0.05
2018年12月17日	8.16	0.03 (0.37%)	-0.19
2019年1月15日	8.22	0.03 (0.36%)	0.09
2019年2月15日	8.23	0.03 (0.36%)	0.04
2019年3月15日	8.25	0.03 (0.36%)	0.05

(注)2018年4月16日の直前の分配落日(2018年3月15日)における1口当たり純資産価格は、8.54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)
2018年4月16日	8,141	30 (0.37%)	17
2018年5月15日	8,108	30 (0.37%)	-3
2018年6月15日	8,062	30 (0.37%)	-16
2018年7月17日	8,029	30 (0.37%)	-3
2018年8月15日	8,002	30 (0.37%)	3
2018年9月18日	7,970	30 (0.38%)	-2
2018年10月15日	7,944	30 (0.38%)	4
2018年11月15日	7,850	30 (0.38%)	-64
2018年12月17日	7,627	30 (0.39%)	-193
2019年1月15日	7,649	30 (0.39%)	52
2019年2月15日	7,629	30 (0.39%)	10
2019年3月15日	7,631	30 (0.39%)	32

(注)2018年4月16日の直前の分配落日(2018年3月15日)における1口当たり純資産価格は、8,154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)
2018年4月16日	8.08	0.05 (0.62%)	0.03
2018年5月15日	8.04	0.05 (0.62%)	0.01
2018年6月15日	7.99	0.05 (0.62%)	0.00
2018年7月17日	7.95	0.05 (0.63%)	0.01
2018年8月15日	7.93	0.05 (0.63%)	0.03
2018年9月18日	7.89	0.05 (0.63%)	0.01
2018年10月15日	7.86	0.05 (0.63%)	0.02
2018年11月15日	7.76	0.05 (0.64%)	-0.05
2018年12月17日	7.53	0.05 (0.66%)	-0.18
2019年1月15日	7.56	0.05 (0.66%)	0.08
2019年2月15日	7.56	0.03 (0.40%)	0.03
2019年3月15日	7.57	0.03 (0.39%)	0.04

(注)2018年4月16日の直前の分配落日(2018年3月15日)における1口当たり純資産価格は、8.10豪ドルでした。

■投資環境について

債券市場では社債や新興国債券などのリスク資産市場は全般に軟調なパフォーマンスとなりました。先進国国債利回りについては、米国が上昇から低下へ、日欧は総じて低下と変動のある状態となりました。

世界経済成長は引き続きプラスを維持しつつも、貿易摩擦による世界的な景気減速懸念と不安定な株式市場を背景に2018年11月より先進各国中銀はハト派的な姿勢に転じました。それまで堅調な経済指標と好調な企業業績が継続し上昇傾向だった米国国債金利も、パウエルFRB議長の利上げ停止の示唆により一転低下傾向となりました。ブレグジットを巡る不透明感や不安定なイタリア政局に加え、ドイツのGDP成長率や製造業景況感など弱い景気指標が続いたユーロ圏でも、ドイツ国債の利回り低下が継続しました。

先進国社債についても2018年10月までは堅調だったものの、11月に入って流れが変わり始め、12月からは全面的な下落に転じ、対国債でのスプレッドは急拡大しました。世界経済の成長見通しの下方修正、原油価格の大幅な下落、株式市場の急落などにより、リスク市場全般のボラティリティが高まりました。その後、2019年に入ってやや回復したものの、この1年を通じての対国債でのスプレッドは拡大となりました。

■ポートフォリオについて

<ファンド>

ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、主としてバンクローンに実質的な投資を行い、長期のトータル・リターン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2.68%(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3.02%となりました。

当期は、2018年11～12月のリスクオフ市場による下落があったものの、上期のバンクローン市場の好調と2019年初からの回復を受け、1口当たり純資産価格も上昇基調となりました。

マスター・ファンドは、前期から継続して、CCC格とシングルB格をアンダーウエイトし、BB格をオーバーウエイトとし、市場平均よりも高い格付けを維持しました。また、投資適格級のBBB格への配分も高めに維持しました。

セクター別では、景気循環消費財セクター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。テクノロジーセクターはアンダーウエイトを継続したものの、銘柄を厳選しつつウエイトを増やしました。期初にオーバーウエイトしていたエネルギーセクターは、見通しに基づき売却しアンダーウエイトとしました。

■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。

バンクローン市場は、2018年の前半は堅調であったものの、2018年11月から市場がリスクオフに転じ、金利低下基調となりやや反落したことで、一段と魅力度が増しているとマスター・ファンドは考えています。額面以上で取引されるローンの割合が減少したため、トータル・リターンの上昇余地は依然として大きいと考えます。レラティブ・バリューの観点からは、バンクローンは資本構造上で優先順位の高い担保付きの債務で、デュレーション・リスクが限定的であるにもかかわらず、スプレッドはハイ・イールド社債に比べてワイドな水準にあります(3年コールを想定)。また、バンクローンはクレジット弱気筋が注目することが多いものの、ファンダメンタルズを測るのに重要な指標であるキャッシュフロー・カバレッジ($[\text{EBITDA}(\text{利払前} \cdot \text{税引前} \cdot \text{償却前利益}) - \text{設備投資}] / \text{金利費用}$)は、ローンの発行体が健全であることを引き続き示しています。発行体の収益(売上高とEBITDA)も拡大しており、レバレッジも低水準にあります。ポートフォリオに関しては、マスター・ファンドは引き続き投資対象を厳選していく方針です。

パッシブ投資家による保有が増加し、価格の変動幅が上昇している大型ローンを回避すること、また、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)を回避することにより、バリューを追求できるとマスター・ファンドは考えます。引き続き金融セクターと非景気循環セクターをオーバーウエイトしています。

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 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)	0.33%	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	0.71%	

(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6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	2,743,305	8.91	968
第2会計年度末 (2015年3月末日)	19,947,064.22	2,167,049	6.21	675
第3会計年度末 (2016年3月末日)	5,009,096.97	544,188	5.24	569
第4会計年度末 (2017年3月末日)	6,452,737.43	701,025	6.32	687
第5会計年度末 (2018年3月末日)	5,054,854.76	549,159	5.74	624
第6会計年度末 (2019年3月末日)	3,655,149.47	397,095	4.43	481
2018年4月末日	4,842,966.69	526,140	5.49	596
5月末日	4,490,582.88	487,857	5.08	552
6月末日	4,348,193.03	472,388	4.87	529
7月末日	4,458,799.11	484,404	4.97	540
8月末日	4,056,493.08	440,697	4.51	490
9月末日	4,065,428.00	441,668	4.62	502
10月末日	4,396,473.82	477,633	4.92	535
11月末日	4,135,532.20	449,284	4.62	502
12月末日	3,981,360.01	432,535	4.45	483
2019年1月末日	4,284,421.71	465,460	4.78	519
2月末日	4,095,103.64	444,892	4.66	506
3月末日	3,655,149.47	397,095	4.43	481

(注1) 米ドルおよび豪ドルの円貨換算は、2019年7月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=108.64円および1豪ドル=74.59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	18,098,979	9.78	1,062
第2会計年度末 (2015年3月末日)	131,829,395.83	14,321,946	9.24	1,004
第3会計年度末 (2016年3月末日)	72,217,688.22	7,845,730	8.27	898
第4会計年度末 (2017年3月末日)	75,330,306.02	8,183,884	8.81	957
第5会計年度末 (2018年3月末日)	52,612,781.90	5,715,853	8.54	928
第6会計年度末 (2019年3月末日)	29,873,852.44	3,245,495	8.21	892
2018年4月末日	51,671,030.59	5,613,541	8.56	930
5月末日	50,089,458.53	5,441,719	8.53	927
6月末日	47,578,325.33	5,168,909	8.49	922
7月末日	45,684,401.05	4,963,153	8.50	923
8月末日	44,210,834.17	4,803,065	8.49	922
9月末日	42,534,118.84	4,620,907	8.48	921
10月末日	41,497,365.50	4,508,274	8.43	916
11月末日	37,347,327.76	4,057,414	8.31	903
12月末日	34,013,152.33	3,695,189	8.06	876
2019年1月末日	32,673,288.21	3,549,626	8.22	893
2月末日	31,020,090.55	3,370,023	8.29	901
3月末日	29,873,852.44	3,245,495	8.21	892

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
2018年4月末日	1,901,847,043	8,147
5月末日	1,873,587,716	8,094
6月末日	1,836,977,195	8,040
7月末日	1,807,609,284	8,034
8月末日	1,776,727,712	8,001
9月末日	1,765,896,226	7,982
10月末日	1,697,739,096	7,907
11月末日	1,610,176,580	7,774
12月末日	1,540,426,160	7,522
2019年1月末日	1,523,788,270	7,638
2月末日	1,514,335,892	7,684
3月末日	1,481,747,818	7,593

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	1,094,959	9.83	733
第2会計年度末 (2015年3月末日)	16,779,113.92	1,251,554	9.31	694
第3会計年度末 (2016年3月末日)	13,756,444.90	1,026,093	8.22	613
第4会計年度末 (2017年3月末日)	18,102,438.42	1,350,261	8.60	641
第5会計年度末 (2018年3月末日)	10,183,805.08	759,610	8.10	604
第6会計年度末 (2019年3月末日)	8,517,667.66	635,333	7.54	562
2018年4月末日	10,174,509.43	758,917	8.09	603
5月末日	9,869,009.49	736,129	8.04	600
6月末日	9,794,517.55	730,573	7.98	595
7月末日	9,783,355.13	729,740	7.97	594
8月末日	9,742,727.87	726,710	7.93	591
9月末日	9,712,757.64	724,475	7.90	589
10月末日	9,134,055.85	681,309	7.83	584
11月末日	8,824,790.13	658,241	7.70	574
12月末日	8,533,171.86	636,489	7.44	555
2019年1月末日	8,667,077.95	646,477	7.56	564
2月末日	8,605,377.52	641,875	7.62	568
3月末日	8,517,667.66	635,333	7.54	562

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104円)
第3会計年度	0.74 (約80円)
第4会計年度	0.72 (約78円)
第5会計年度	0.72 (約78円)
第6会計年度	0.68 (約74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52円)
第3会計年度	0.37 (約40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)

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

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49円)
第2会計年度	0.72 (約54円)
第3会計年度	0.61 (約45円)
第4会計年度	0.60 (約45円)
第5会計年度	0.60 (約45円)
第6会計年度	0.56 (約42円)

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)

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)

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)

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)

(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文の財務書類は、米国における諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・トラストの原文の財務書類は、外国監査法人（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）等であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・トラストの原文の財務書類はドル（米ドル）で表示されている。日本文の財務書類には、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、2019年7月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=108.64円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

独立監査人報告書

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

我々は、2019年3月31日現在の資産・負債計算書、同日終了年度の損益計算書および純資産変動計算書ならびに関連する財務書類に対する注記からなる、WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）の添付の財務書類を監査した。

財務書類に対する経営陣の責任

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

監査人の責任

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

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

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

意見

我々は、上記の財務書類が、米国で一般的に認められる会計原則に準拠して、2019年3月31日現在のWA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）の財政状態ならびに同日終了年度における運用実績について、すべての重要な点において公正に表示しているものと認める。

ケーピーエムジー

ケイマン諸島

2019年5月29日



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

Independent Auditors' Report

The Trustee

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

We have audited the accompanying financial statements of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund, which comprise the statement of assets and liabilities as of March 31, 2019, and the related statements of operations and changes in net assets for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditors' Responsibility

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

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

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

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Western Asset Bank Loan (Multi-Currency) Fund as of March 31, 2019, and the results of its operations for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

May 29, 2019

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

① 貸借対照表

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）

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

資産・負債計算書

2019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4,718,992口への投資、時価	53,460,993	5,808,002
為替予約に係る未実現利益	100,693	10,939
受益証券販売未収金	34,427	3,740
資産合計	53,596,113	5,822,682
負債		
為替予約に係る未実現損失	383,399	41,652
受益証券買戻未払金	247,901	26,932
未払販売会社報酬	110,283	11,981
未払費用	138,113	15,005
負債合計	879,696	95,570
買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産	52,716,417	5,727,112
		円
豪ドルクラス		
6,050,279米ドル/1,129,946口	5.354	582
ブラジルリアルクラス		
3,655,686米ドル/824,892口	4.432	481
円クラス		
13,384,590米ドル/195,154口	68.585	7,451
米ドルクラス		
29,625,862米ドル/3,607,875口	8.211	892

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

2019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	3,990,663	433,546
費用	(910,528)	(98,920)
マスター・ファンドから割当てられた投資純収益	<u>3,080,135</u>	<u>334,626</u>
費用		
販売会社報酬	546,886	59,414
保管報酬	79,910	8,681
専門家報酬	27,725	3,012
その他	67,232	7,304
費用合計	<u>721,753</u>	<u>78,411</u>
投資純利益	<u>2,358,382</u>	<u>256,215</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	(1,269,134)	(137,879)
外貨取引	8,380	910
為替予約	(2,275,549)	(247,216)
実現純（損失）	<u>(3,536,303)</u>	<u>(384,184)</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	(793,218)	(86,175)
外貨換算	70	8
為替予約	(42,004)	(4,563)
未実現利益（損失）の純変動	<u>(835,152)</u>	<u>(90,731)</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>(4,371,455)</u>	<u>(474,915)</u>
運用により生じた純資産の純（減少）額	<u>(2,013,073)</u>	<u>(218,700)</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

2019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	2,358,382	256,215
実現純（損失）	(3,536,303)	(384,184)
未実現利益（損失）の純変動	(835,152)	(90,731)
運用により生じた純資産の純（減少）額	<u>(2,013,073)</u>	<u>(218,700)</u>
受益者への分配		
豪ドルクラス	(491,788)	(53,428)
ブラジルリアルクラス	(602,209)	(65,424)
円クラス	(702,558)	(76,326)
米ドルクラス	(1,777,875)	(193,148)
分配合計	<u>(3,574,430)</u>	<u>(388,326)</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）	(25,528,840)	(2,773,453)
純資産の純（減少）額	<u>(31,116,343)</u>	<u>(3,380,480)</u>
純資産		
期首	83,832,760	9,107,591
期末	<u>52,716,417</u>	<u>5,727,112</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

2019年3月31日現在

（米ドルで表示）

1. 組織および投資目的

WA バンクローン・ファンド（マルチ・カレンシー型）（以下「サブ・トラスト」という。）は、ケイマン諸島の信託法（改訂済）に基づく信託証書により設立され、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2013年改訂）に基づき登録されたユニット・トラストであるウエスタン・アセット・オフショア・ファンド・シリーズ（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドとして2013年2月8日付で設定された。トラストはアンブレラ型ユニット・トラストとして構成されており、各サブ・ファンドの資産および負債の分別を目的として、複数のサブ・ファンドの設立が容認されている。2019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・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・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・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・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・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・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（ケイマン）リミテッドは、サブ・トラストの管理事務代行会社および受託会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの完全子会社であるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンは、サブ・トラストの保管会社および副管理事務代行会社である。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（シンガポール支店）は、サブ・トラストの登録・名義書換事務代行会社である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）は、代行協会員である。三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社（日本）およびSMB C日興証券株式会社は、サブ・トラストの販売会社である。

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

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

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

マスター・ファンドの会計方針（マスター・ファンドの投資評価等）は、サブ・トラストのマスター・ファンドに対する持分の評価、すなわちサブ・トラストの純資産額に直接影響する。マスター・ファンドの財務書類および添付の脚注は、サブ・トラストの財務書類とあわせて読まれるべきである。2019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。2019年3月31日に終了した年度中に、かかる事象はなかった。

2019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ファンド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。2019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、2019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。

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。2019年3月31日に終了した年度について、かかる事象はなかった。

収益、費用、利益および損失の割り当て

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

買戻未払金

買戻しは、買戻通知で請求された金額が確定した時点で負債として認識される。これは通常、買戻請求の性質により、通知の受領時点、もしくは会計期間の最終日のいずれかに発生する。その結果、期末^(訳注1)の純資産価額に基づくが期末後^(訳注2)に支払われた買戻しは、2019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。

(訳注1) 原文では「six month period end」と記載されているが、正しくは「year end」である旨の確認がとれているため、本書においては、正しい原文に対する訳文を記載している。

(訳注2) 原文の財務書類では「the end of the six month period」と記載されているが、正しくは「the end of the year」である旨の確認がとれているため、本書においては、正しい原文に対する訳文を記載している。

受益者への分配

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

3. 評価

マスター・ファンドへのサブ・トラストの投資は、評価日にマスター・ファンドが決定する1口当たりの純資産価格で評価される。サブ・トラストは、マスター・ファンドへの投資に対する割合に

応じたマスター・ファンドの収益、費用および実現純損益ならびに未実現純損益の日々の割り当てを受取る。

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

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

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

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

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

資産				
詳細	相場価格 (レベル1) (米ドル)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) (米ドル)	重要な 観察不能な インプット (レベル3) (米ドル)	合計 (米ドル)
為替予約	—	100,693	—	100,693

負債				
詳細	相場価格 (レベル1) (米ドル)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル2) (米ドル)	重要な 観察不能な インプット (レベル3) (米ドル)	合計 (米ドル)
為替予約	—	383,399	—	383,399

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、2019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）
2019年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	AUD 8,533,827	USD 6,085,241	23,239
2019年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 12,951,489	USD 3,348,292	20,315
2019年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 13,577,777	USD 3,484,068	(4,839)
2019年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 2,139,833	USD 552,429	2,584
2019年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 2,139,833	USD 549,140	(706)
2019年5月3日	Goldman Sachs International	BRL 198,600	USD 50,000	(931)
2019年4月2日	Goldman Sachs International	JPY 1,491,561,505	USD 13,525,210	49,477
				89,139
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）
2019年4月2日	HSBC Bank plc	AUD 1,306,950	USD 937,497	(9,106)
2019年4月2日	Morgan Stanley & Co. International plc	AUD 7,226,877	USD 5,184,629	(51,018)
2019年4月30日	Morgan Stanley & Co. International plc	AUD 8,533,827	USD 6,088,310	(22,718)
2019年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 13,264,633	USD 3,548,211	(139,767)
2019年4月2日	Citibank, N.A.	BRL 13,264,633	USD 3,404,068	4,373
2019年5月3日	Citibank, N.A.	BRL 12,338,689	USD 3,182,166	(17,927)
2019年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 2,139,833	USD 572,056	(22,211)
2019年4月2日	Goldman Sachs International	BRL 2,139,833	USD 549,139	705
2019年5月3日	Goldman Sachs International	BRL 1,441,523	USD 371,718	(2,042)
2019年4月2日	Goldman Sachs International	JPY 1,099,253,942	USD 9,982,020	(50,647)
2019年4月26日	Goldman Sachs International	JPY 1,491,561,505	USD 13,550,460	(42,962)
2019年4月2日	UBS AG	JPY 392,307,563	USD 3,562,886	(18,525)
				(371,845)
為替予約にかかる未実現純（損失）合計				(282,706)

通貨の説明

AUD－豪ドル

BRL－ブラジルレアル

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、2019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。

	2019年3月31日に終了した年度					
	豪ドルクラス		ブラジルリアルクラス		円クラス	
	受益証券 口数	金額 (米ドル)	受益証券 口数	金額 (米ドル)	受益証券 口数	金額 (米ドル)
発行済受益証券	2,876	16,376	71,922	352,639	2,897	208,476
買戻受益証券	(130,195)	(743,601)	(127,310)	(591,867)	(46,990)	(3,354,135)
純(減少)	(127,319)	(727,225)	(55,388)	(239,228)	(44,093)	(3,145,659)
	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	33,269	279,358	110,964	856,849	
買戻受益証券	(2,583,143)	(21,696,086)	(2,887,638)	(26,385,689)		
純(減少)	(2,549,874)	(21,416,728)	(2,776,674)	(25,528,840)		

7. 財務ハイライト

2019年3月31日に終了した年度

受益証券1口当たりデータ	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	6,216	5,746	76,594	8,548
投資純利益 ⁽¹⁾	0.197	0.166	2.458	0.292
実現および未実現純利益(損失)	(0.650)	(0.800)	(7.224)	(0.269)
投資運用利益(損失)合計	(0.453)	(0.634)	(4.766)	0.023
受益者への分配	(0.409)	(0.680)	(3.243)	(0.360)
期末純資産価格	5,354	4,432	68,585	8,211
トータル・リターン% ⁽²⁾	(7.29)	(11.03)	(6.22)	0.27
平均純資産に対する比率				
費用%	2.40	2.40	2.40	2.38
投資純利益%	3.44	3.43	3.44	3.46

(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、2019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	100,693
	負債デリバティブ ⁽¹⁾
	為替リスク (米ドル)
為替予約	383,399

(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、2019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	(2, 275, 549)

	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	(42, 004)

2019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⁾	(26, 195, 512)
受取為替予約 ⁽²⁾	52, 286, 432

- (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。

2019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	100,693	383,399
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)	100,693	383,399

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)
Citibank, N.A. ⁽²⁾	24,688	(24,688)	—	—
Goldman Sachs International ⁽²⁾	52,766	(52,766)	—	—
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽²⁾	23,239	(23,239)	—	—
合計	100,693	(100,693)	—	—

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方の未収金の純額を表わす。

(2) 店頭取引

デリバティブ負債および差入担保

	資産・負債計算書 に表示された負債総額 (米ドル)	金融商品 (米ドル)	差入現金担保 (米ドル)	純額 ⁽¹⁾ (米ドル)
Citibank, N.A. ⁽²⁾	162,533	(24,688)	—	137,845
Goldman Sachs International ⁽²⁾	119,499	(52,766)	—	66,733
HSBC Bank plc ⁽²⁾	9,106	—	—	9,106
Morgan Stanley & Co. International plc ⁽²⁾	73,736	(23,239)	—	50,497
UBS AG ⁽²⁾	18,525	—	—	18,525
合計	383,399	(100,693)	—	282,706

(1) 純額は、債務不履行時の取引相手方への未払金の純額を表わす。

(2) 店頭取引

10. サブ・トラストの投資リスク

為替取引リスク

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

デリバティブ商品リスク

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

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

マスター・ファンドへの投資関連リスク

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

11. 偶発債務およびコミットメント

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

12. 後発事象

財務書類が公表可能となった日付である2019年5月29日現在、表示された財務書類に重大な影響を及ぼしたであろう後発事象または取引はなかった。

③ 投資有価証券明細表等

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

<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

2019年3月31日現在

（米ドルで表示）

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ノートおよび債券 - 1.1%				
	マーシャル諸島 - 0.1%				
	輸送 - 0.1%				
\$ 100,000	Navios Maritime Acquisition Corp./Navios Acquisition Finance US Inc. 144A	8.125%	2021年11月15日	101,275	79,501
	マーシャル諸島合計			101,275	79,501
	米国 - 1.0%				
	ヘルスケア - 0.8%				
416,000	BioScrip Inc. First Lien Note ~ 石油・ガス - 0.2%	9.500	2020年8月15日	413,295	434,720
90,225	Northern Oil and Gas Inc. PIK 米国合計	9.500	2023年5月15日	93,827	93,834
	ノートおよび債券合計			507,122	528,554
	ターム・ローン（実行済） - 96.6% ~ オーストラリア - 0.6%			608,397	608,055
	建築資材 - 0.6%				
280,075	Ventia Deco LLC 2017 Refinancing Term B オーストラリア合計	6.101	2022年5月20日	278,543	280,075
	カナダ - 2.5%			278,543	280,075
	消費財（景気敏感）サービス - 0.5%				
287,079	Garda World Security Corp. New Incremental Term B #	0.000-8.000	2024年5月24日	285,378	285,164
	消費者製品 - 0.5%				
278,600	NorthRiver Midstream Finance LP Initial Term B ゲーム - 0.6%	6.047	2025年10月1日	277,951	278,252
299,870	Stars Group Holdings BV USD Term # 独立系資源 - 0.4%	0.000-6.101	2025年7月10日	300,055	299,753
209,282	MEG Energy Corp. Initial Term ホテル - 0.5%	6.000	2023年12月31日	209,953	208,497
257,605	Four Seasons Hotels Ltd. Restated Term カナダ合計	4.499	2023年11月30日	258,257	255,961
	フランス - 1.0%			1,331,594	1,327,627
	ワイヤレス - 1.0%				
179,550	Numericable U.S. LLC USD Incremental Term	6.484	2026年8月14日	175,467	172,219
311,325	Numericable U.S. LLC USD Term B-11	5.299	2025年7月31日	309,225	290,993
84,198	Numericable U.S. LLC USD Term B-12	6.171	2026年1月31日	83,498	79,651
	フランス合計			568,190	542,863
	ドイツ - 0.2%			568,190	542,863
	ケーブル・衛星 - 0.2%				
100,000	UnityMedia Hessen GmbH & Co. KG Senior Facility B	0.000-4.734	2025年9月30日	101,604	99,179
	ドイツ合計			101,604	99,179
	アイルランド - 0.3%				
	金融会社 - 0.3%				
162,959	Avolon TLB Borrower 1 (US) LLC Term B-3 アイルランド合計	4.488	2025年1月15日	160,531	161,912
				160,531	161,912

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~				
	ルクセンブルグ - 0.9%				
	ホテル - 0.9%				
\$ 500,000	Travelport Finance (Luxembourg) Term #	0.000%	2025年4月27日	490,000	488,440
	ルクセンブルグ合計			<u>490,000</u>	<u>488,440</u>
	オランダ - 1.0%				
	ケーブル・衛星 - 0.4%				
215,000	Ziggo Secured Finance Partnership Term E	4.984	2025年4月15日	214,605	209,758
	化学 - 0.6%				
330,000	Starfruit Finco BV Initial Term	5.740	2025年8月31日	328,468	325,769
	オランダ合計			<u>543,073</u>	<u>535,527</u>
	英国 - 0.2%				
	小売業者 - 0.2%				
79,448	EG America LLC First Lien Term B #	6.601	2025年2月6日	79,632	77,727
39,600	EG Dutch Finco BV Facility B (USD)	6.601	2025年2月7日	39,808	38,742
				<u>119,440</u>	<u>116,469</u>
	イギリス合計			<u>119,440</u>	<u>116,469</u>
	米国 - 89.9%				
	航空宇宙/防衛 - 1.4%				
9,827	Transdigm Inc. 2018 New Tranche E	4.999	2025年5月30日	9,862	9,586
178,555	Vertex Aerospace Services Corp. Initial Term	7.249	2025年6月29日	177,760	179,056
338,300	WP CPP Holdings LLC First Lien Initial Term	6.510	2025年4月30日	337,564	336,291
200,000	WP CPP Holdings LLC Second Lien Term	10.510	2026年4月30日	198,227	199,500
				<u>723,413</u>	<u>724,433</u>
	自動車 - 2.3%				
198,731	Altra Industrial Motion Term B #	0.000-4.499	2025年9月26日	199,032	195,916
216,419	American Axle & Manufacturing Inc. Tranche B Term #	0.000-4.740	2024年4月6日	217,693	211,866
820,000	Panther Bf Aggregator 2 First Lien Term B #	0.000	2026年3月18日	811,800	811,780
				<u>1,228,525</u>	<u>1,219,562</u>
	ブローカー業 - 4.3%				
179,547	AqGen Ascensus Inc. Third Amendment Replacement Term	5.993	2022年12月5日	176,913	176,742
150,000	Deerfield Dakota Holding LLC 2019 Incremental Term	6.489	2025年2月13日	149,261	149,438
200,000	Edelman Financial Center First Lien Term B #	0.000	2025年7月19日	201,500	201,000
269,325	Edelman Financial First Lien Term #	0.000	2025年7月19日	269,955	268,145
309,221	Focus Financial Partners LLC First Lien Term B #	0.000	2024年7月3日	308,436	308,318
109,689	Guggenheim Partners Guggpa First Lien Term #	0.000	2023年7月22日	109,689	109,878
197,504	Jane Street Group LLC New Term	5.499	2022年8月25日	197,395	196,759
279,671	LPL Holdings, Inc. Tranche B Term #	0.000-4.737	2024年9月23日	279,485	277,918
610,000	VFH Parent LLC Initial Term	6.126	2026年3月1日	609,884	611,903
				<u>2,302,518</u>	<u>2,300,101</u>
	建築資材 - 1.4%				
307,725	American Traffic Solutions Inc. First Lien Initial Term	6.249	2025年2月28日	308,614	308,014
220,000	Concrete Pumping Holdings Inc. Initial Term #	0.000-10.500	2025年11月14日	213,942	213,950
238,200	Ply Gem Midco Inc. Initial Term	6.547	2025年4月12日	237,175	227,481
				<u>759,731</u>	<u>749,445</u>

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) ケーブル・衛星 - 2.9%				
\$ 304,808	Charter Communications Operating, LLC (aka CCO Safari LLC) Term B #	0.000-4.500%	2025年4月30日	306,186	303,146
223,390	CSC Holdings LLC 2017 Refinancing Term	4.734	2025年7月17日	223,792	217,582
694,750	CSC Holdings LLC January 2018 Term	4.984	2026年1月25日	691,792	680,744
160,000	Intelsat Jackson Holdings B3 Term First Lien #	0.000	2023年11月27日	159,600	157,299
190,000	Virgin Media Bristol LLC K Facility	4.984	2026年1月15日	189,605	188,117
				<u>1,570,975</u>	<u>1,546,888</u>
	化学 - 0.2%				
130,661	PQ Corp. Third Amendment Tranche B-1 Term #	0.000-5.244	2025年2月8日	130,490	129,354
	建設機械 - 0.8%				
428,925	Brookfield WEC Holdings Inc. First Lien Initial Term	6.249	2025年8月1日	429,187	428,981
	消費財 (景気敏感) サービス - 5.4%				
133,270	Advantage Sales & Marketing Inc. First Lien Initial Term #	0.000-5.749	2021年7月23日	129,482	113,780
267,850	BrightView Landscapes LLC Initial Term #	0.000-5.000	2025年8月15日	267,476	266,840
577,681	Crossmark Holdings Inc. First Lien Term	8.000	2019年12月20日	577,802	162,230
289,270	EVO Payments International LLC First Lien Term	5.750	2023年12月22日	288,917	289,090
422,430	Prime Security Services Borrower, LLC (aka Protection 1 Security Solutions) Term B-1	5.249	2022年5月2日	421,117	418,809
526,402	Securus Technologies Holdings Inc. Initial Term (First Lien) #	0.000-7.000	2024年11月1日	522,001	522,490
62,216	ServiceMaster Co. LLC Tranche C Term	4.993	2023年11月8日	62,152	62,137
463,575	TKC Holdings Inc. First Lien Initial Term	10.500	2023年2月1日	459,921	455,006
331,193	Trans Union LLC 2017 Replacement Tranch B-3	4.500	2023年4月10日	331,245	328,680
868	Trans Union LLC 2018 Incremental Term B-4	4.500	2025年6月19日	867	858
242,305	World Triathlon Corp. Initial Term	6.010	2021年6月25日	242,305	241,699
				<u>3,303,285</u>	<u>2,861,619</u>
	消費者製品 - 4.4%				
138,950	American Greetings Corp. Initial Term	6.999	2024年4月6日	136,802	137,213
289,275	Atlantic Aviation FBO Inc. Term	6.250	2025年12月6日	286,479	291,800
99,750	Champ Acquisition Corp. Initial Term	8.101	2025年12月19日	96,868	99,251
461,975	CHG Healthcare Services Inc. New Term	5.499-5.744	2023年6月7日	462,323	459,471
120,676	CRCI Loughorn Holdings Inc. First Lien Closing Date Term	5.999	2025年8月8日	120,127	118,413
365,384	Kingpin Intermediate Holdings LLC 2018 Refinancing Term #	0.000-0.060	2024年7月3日	364,460	365,377
226,576	Party City Holdings Inc. 2018 Replacement Term	5.000	2022年8月19日	226,303	225,244
35,932	Pearl Intermediate Parent LLC Delayed Draw First Lien Term !	5.236	2025年2月14日	35,867	34,045
159,508	Pearl Intermediate Parent LLC Delayed Draw First Lien Term #	0.000	2025年2月14日	159,239	151,134
139,019	TOMS Shoes LLC Initial Term	8.000	2020年10月30日	135,211	109,130
388,050	Vetcor Professional Practices LLC First Lien Initial Term	5.499	2025年7月2日	386,296	378,349
				<u>2,409,975</u>	<u>2,369,427</u>
	多角化金融サービス - 1.4%				
309,211	Citco Funding LLC First Lien Term #	0.000	2023年9月28日	308,052	307,473
448,788	Resolute Investment First Lien Term #	0.000	2022年4月30日	450,471	449,066
				<u>758,523</u>	<u>756,539</u>

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)	
	ターム・ローン（実行済）（続き）～					
	米国（続き）					
	電気 - 2.3%					
\$	339,432	Calpine Corp. Term #	0.000-5.110%	2024年1月15日	333,602	336,591
	184,226	Eastern Power LLC Term B	6.249	2023年10月2日	184,873	183,651
	218,600	Panda Temple Power LLC Second Lien Term Non-PIK	10.482	2023年2月7日	214,641	218,235
	22,135	Panda Temple Power LLC Second Lien Term PIK	10.482	2023年2月7日	21,734	22,098
	123,628	Terra-Gen Finance Co. LLC #	0.000-6.490	2021年12月9日	135,831	109,719
	383,190	Vistra Operations Co. LLC Initial Term B-1	4.499	2023年8月4日	381,329	379,550
				<u>1,272,010</u>	<u>1,249,844</u>	
	娯楽 - 2.1%					
	140,000	AP NMT Acquisition BV Dollar Term B (Second Lien)	11.808	2022年8月13日	140,000	139,650
	250,840	Equinox Holdings Inc. Incremental Term B-1 (First Lien) #	0.000-5.499	2024年3月8日	247,691	249,272
	239,203	Fitness International LLC Term B	5.749	2025年4月18日	238,093	237,409
	300,023	UFC Holdings LLC First Lien Term	5.750	2023年8月18日	299,089	298,397
	220,000	UFC Holdings LLC Second Lien Term	9.999	2024年8月18日	220,156	221,760
				<u>1,145,029</u>	<u>1,146,488</u>	
	環境 - 0.5%					
	286,375	Core & Main LP Initial Term	5.626	2024年8月1日	285,832	284,579
	金融その他 - 1.6%					
	347,375	Blackhawk Network Holdings, Inc. First Lien Term	5.499	2025年6月15日	346,609	341,817
	156,190	Finco I LLC 2018 Term B	4.499	2022年12月27日	156,010	155,156
	368,374	Verscend Holding Corp. Term B #	0.000-6.999	2025年8月27日	366,693	365,836
				<u>869,312</u>	<u>862,809</u>	
	食品・飲料 - 3.3%					
	69,825	8th Avenue Food & Provisions Inc. First Lien Term #	0.000-6.240	2025年10月1日	69,825	70,043
	110,000	8th Avenue Food & Provisions Inc. Second Lien Term #	0.000-10.240	2026年10月1日	111,099	110,138
	219,450	8th Avenue Food & Provisions Post Holdings Inc. First Lien	6.240	2025年10月1日	219,980	220,135
	80,000	8th Avenue Food & Provisions Post Holdings Inc. Second Lien	10.240	2026年10月1日	80,233	80,099
	191,009	Albertson's LLC 2018 Term B-7	5.499	2025年11月17日	190,694	188,919
	319,337	Albertson's LLC Replacement 2017-1 Term B-6	5.479	2023年6月22日	315,728	317,009
	223,488	Aramark Services Inc. US Term B-3	4.249	2025年3月11日	223,488	222,089
	79,400	CHG PPC Parent LLC First Lien Initial Term	5.249	2025年3月31日	79,230	78,209
	54,115	Dole Food Co. Inc. Tranche B #	0.000-7.250	2024年4月6日	57,414	52,154
	288,824	HLF Financing SaRL LLC Term B #	0.000-5.749	2025年8月18日	289,551	289,003
	159,580	Shearer's Foods LLC First Lien Term	6.749	2021年6月30日	158,029	157,518
				<u>1,795,271</u>	<u>1,785,316</u>	
	ゲーム - 4.5%					
	444,524	Alterra Mountain Co. Initial Term	5.499	2024年7月31日	443,233	442,950
	233,205	Boyd Gaming Corp. Refinancing Term B	4.658	2023年9月15日	232,226	230,990
	540,167	Caesars Resort Collection LLC Term B #	0.000-5.249	2024年12月23日	540,148	534,862
	110,470	Golden Nugget Inc. Term B	5.234-5.249	2023年10月4日	109,954	109,503
	300,000	Greektown Holdings LLC Initial Term	5.249	2024年4月25日	299,464	300,000
	87,149	Mohegan Tribal Gaming Authority Term B	6.499	2023年10月13日	86,551	82,192
	204,488	Penn National Gaming Inc. First Lien Term B	4.749	2025年8月15日	204,021	202,422

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) ゲーム (続き)				
\$ 401,624	Scientific Games International, Inc. Initial Term B-5 #	0.000-5.329%	2024年8月14日	402,640	391,226
93,247	Station Casinos LLC Term B Facility	5.000	2023年6月8日	93,165	92,446
				<u>2,411,402</u>	<u>2,386,591</u>
	健康保険 - 1.0%				
552,472	MPH Acquisition Holdings LLC Initial Term #	0.000-5.351	2023年6月7日	546,555	535,412
	ヘルスケア - 8.0%				
240,000	Agiliti Health Inc. Term	5.500	2026年1月4日	240,313	239,695
306,125	Air Medical Group Holdings Inc. 2017-2 New Term	6.736	2025年3月14日	304,318	288,811
428,992	Air Medical Group Holdings Inc. 2018 Term	5.739	2022年4月28日	426,016	404,218
89,074	Air Methods Corp. Initial Term #	0.000-6.101	2024年4月21日	108,779	67,296
370,000	AthenaHealth Inc. Term B (First Lien) #	0.000-7.197	2026年2月11日	365,252	365,068
341,835	Change Healthcare Holdings LLC Closing Date Term	5.249	2024年3月1日	342,171	337,562
130,000	Envision Healthcare Corp. Initial Term #	0.000-6.249	2025年10月10日	135,105	121,848
58,500	Exactech Inc. Closing Date Term	6.243	2025年2月14日	58,255	58,500
290,000	GoodRX Inc. First Lien Initial Term	5.489	2025年10月10日	289,323	287,280
59,400	HCA Inc. Tranche B10	4.499	2025年3月13日	59,400	59,400
618,450	LifePoint Health Inc. First Lien Term B	6.982	2025年11月16日	614,955	613,428
271,789	Phoenix Guarantor Inc. First Lien Initial Term	6.982	2026年3月5日	267,773	268,166
274,726	Radnet Management, Inc. First Lien Term B-1	6.529	2023年6月30日	275,387	275,413
193,450	Surgery Center Holdings Inc. First Lien Initial Term #	0.000-5.750	2024年9月2日	195,617	190,488
139,502	Vizient Inc. Term B-4	5.249	2023年2月13日	136,940	139,023
375,250	Wink Holdco Inc. First Lien Initial Term	5.499	2024年12月1日	374,485	363,760
197,000	WP CityMD Bidco LLC Refinancing Term	6.101	2024年6月7日	197,996	191,090
				<u>4,392,085</u>	<u>4,271,046</u>
	持株会社-多角化 - 2.2%				
560,000	Citadel Securities LP	5.999	2026年2月27日	557,232	560,700
199,500	Financial & Risk U.S. Holdings, Inc. First Lien Term B	6.249	2025年10月1日	199,038	193,868
119,401	Financial & Risk US Holdings Inc. Initial Dollar Term #	0.000	2025年10月1日	115,520	116,030
309,225	First Eagle Holdings Inc. Initial Term	5.351	2024年12月2日	307,777	308,452
				<u>1,179,567</u>	<u>1,179,050</u>
	住宅建築 - 0.7%				
398,625	Brookfield Property Reit Inc. Initial Term B #	0.000-5.000	2025年8月27日	401,012	385,003
	独立系資源 - 0.8%				
180,000	Penn Virginia Holding Corp. Advance Second Lien	9.500	2022年9月29日	183,194	177,300
240,625	Permian Production Partners LLC Initial Advances	8.490	2024年5月20日	236,354	234,609
				<u>419,548</u>	<u>411,909</u>
	工業・その他 - 1.7%				
443,396	Allflex Holdings III, Inc. Second Lien Initial Term	9.486	2021年7月19日	441,844	443,950
221,080	Laureate Education Inc. Series 2024 Term	5.999	2024年4月26日	219,480	221,425
250,000	Mirion Technologies Inc. Initial Dollar Term	6.595	2026年3月6日	248,762	250,833
				<u>910,086</u>	<u>916,208</u>
	保険 - 3.2%				
426,671	Asurion LLC New B-7 Term #	0.000-5.499	2024年11月3日	430,105	424,470

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) 保険 (続き)				
\$ 460,000	Asurion LLC Second Lien Replacement B-2 Term #	0.000-8.999%	2025年8月4日	460,265	463,699
529,300	Hyperion Refinance Sarl Initial Dollar Term #	0.000-6.000	2024年12月20日	525,715	527,812
279,300	Sedgwick Claims Management Services Inc.	5.749	2025年12月31日	279,157	274,018
				<u>1,695,242</u>	<u>1,689,999</u>
	ホテル - 0.2%				
90,000	Hornblower SUB LLC First Lien Term #	0.000	2025年4月27日	89,550	89,860
	メディア・娯楽 - 2.4%				
218,350	Lions Gate Capital Holdings LLC Term B	4.749	2025年3月24日	218,350	216,348
245,568	Meredith Corp. Tranche B-1 Term	5.249	2025年1月31日	245,250	245,261
239,434	Radio One Inc. Initial Term	6.500	2023年4月18日	237,826	230,156
290,000	Tribune Media Co. First Lien Term	5.499	2024年1月27日	291,669	290,180
317,777	Univision Communications Inc. 2017 Replacement Term	5.249	2024年3月15日	315,869	300,185
				<u>1,308,964</u>	<u>1,282,130</u>
	メディア・ノン・ケーブル - 0.8%				
431,879	Ancestry.com Operations Inc. Term B	5.750	2023年10月19日	430,971	429,720
	中継部門 - 0.6%				
177,800	BCP Renaissance Parent LLC Initial Term	6.244	2024年10月31日	177,102	177,404
128,826	Traverse Midstream Partners LLC Advance	6.500	2024年9月27日	128,386	128,946
				<u>305,488</u>	<u>306,350</u>
	金融会社 - 0.5%				
265,000	Clipper Acquisitions Corp. Term B-1	4.232	2024年12月27日	260,231	261,687
	包装 - 2.9%				
254,631	Printpack Holdings Inc. New Term	5.500	2023年7月26日	253,057	248,266
365,253	Reynolds Group Holdings Inc. Incremental U.S. Term	5.249	2023年2月6日	366,822	361,436
180,000	Reynolds Group Holdings Inc. Incremental US Term	5.249	2023年2月6日	179,556	178,119
365,375	Ring Container Technologies LLC First Lien Initial Term	5.249	2024年10月31日	365,267	359,134
420,000	Tank Holding Corp. First Lien Term B #	0.000	2026年3月26日	419,475	421,260
				<u>1,584,177</u>	<u>1,568,215</u>
	紙 - 0.2%				
79,600	Frontdoor Inc. Initial Term	5.000	2025年8月16日	79,418	79,401
	医薬品 - 4.9%				
395,000	Albany Molecular Research Inc. First Lien Initial Term	5.743	2024年8月30日	397,863	388,747
297,815	Bausch Health Companies Inc. Initial Term	5.481	2025年6月2日	300,652	296,007
242,101	Catalent Pharma Solutions Inc. Dollar Term	4.749	2024年5月20日	241,630	241,387
138,686	Endo International PLC First Lien Term B #	0.000	2024年4月27日	139,948	136,648
289,518	Endo Luxembourg Finance Co. I Sarl Initial Term #	0.000-6.750	2024年4月29日	286,003	285,265
493,235	Immucor Inc. Term B-3	7.601	2021年6月15日	476,330	492,929
193,231	Jaguar Holding Co. II 2018 Term	4.999	2022年8月18日	193,774	191,462
548,800	Lantheus Medical Imaging Inc. New Term B 2017	6.249	2022年6月30日	548,196	550,172
46,007	RPI Finance Trust Initial Term B-6	4.499	2023年3月27日	45,931	45,781
				<u>2,630,327</u>	<u>2,628,398</u>
	損害保険 - 0.3%				
149,250	NMI Holdings Inc. Initial Term	7.246	2023年5月23日	148,629	149,810

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~ 米国 (続き) 不動産投資信託 - 0.6%				
\$ 338,300	Istar Financial Inc. New Term B	5.233-5.237%	2023年6月28日	337,943	335,763
	レストラン - 0.4%				
231,756	CEC Entertainment Inc. First Lien Term B	5.749	2021年2月15日	227,888	224,804
	小売業者 - 4.7%				
155,785	Academy LTD. Initial Term #	0.000-6.490	2022年7月1日	160,654	112,651
564,519	ASHCO LLC Initial Term	7.499	2024年9月25日	561,241	553,223
248,190	BJ's Wholesale Club Inc. 2018 Other Term	5.499	2024年2月5日	243,051	247,902
449,392	CWGS Group LLC	5.240-5.249	2023年11月8日	448,365	403,891
170,000	EG America LLC Additional Facility	6.601	2025年2月7日	166,690	166,316
410,804	Leslie's Poolmart Inc. Tranche B-2 Term	6.079	2023年8月16日	411,572	397,967
192,631	Michaels Stores Inc. 2018 New Replacement Term B	4.991-4.999	2023年1月30日	192,775	188,897
299,501	PetSmart Inc. Tranche B-2 #	0.000-5.490	2022年3月11日	267,189	269,365
183,111	Spencer Gifts LLC Term B-1	8.750	2021年7月16日	180,232	181,279
				2,631,769	2,521,491
	ソフトウェア - 0.9%				
460,000	Project Alpha International First Lien Term B #	0.000	2024年4月26日	455,400	455,400
	テクノロジー - 12.2%				
418,472	Access CIG LLC First Lien Term B	6.243	2025年2月27日	417,013	415,333
394,603	Ascend Learning LLC Initial Term	5.499	2024年7月12日	394,567	387,697
120,000	BHN Merger SUB Inc. Second Lien Term #	0.000	2026年6月15日	119,400	119,400
360,000	Carbonite Inc. First Lien Term B #	0.000	2026年3月26日	359,025	357,862
210,000	Commscope Inc. First Lien Term B-2 #	0.000	2026年2月7日	207,900	210,000
370,000	Datto Inc. First Lien Term USD #	0.000	2026年3月29日	368,600	370,925
548,151	DigiCert Holdings Inc. First Lien Term #	0.000-10.499	2024年10月31日	546,501	540,159
140,000	DigiCert Holdings Inc. Second Lien Term	10.499	2024年10月31日	139,305	138,163
608,430	Finastra USA, Inc. First Lien Dollar Term #	6.101	2024年6月13日	606,209	587,470
236,408	Global Tel Link Corp. First Lien Term	6.749	2025年11月29日	234,837	235,521
324,833	Hyland Software Inc. 2018 Refinancing Term	5.999	2024年7月1日	326,324	324,885
72,782	MA Financeco LLC Tranche B-3 Term	4.999	2024年6月21日	72,667	70,841
80,000	McAfee, LLC Second Lien Initial	10.999	2025年9月29日	81,383	80,900
427,470	McAfee, LLC Term B	6.249	2024年9月30日	428,860	426,880
197,660	Microchip Technology Incorporated Initial Term	4.500	2025年5月29日	197,660	195,652
491,518	Seattle Escrow Borrower LLC Initial Term	4.999	2024年6月21日	490,732	478,409
314,213	Severin Acquisition LLC First Lien Term	5.989	2025年8月1日	314,771	306,948
244,736	Sophia LP Term B	5.851	2022年9月30日	244,852	243,282
238,700	Sound Inpatient Physicians Inc. First Lien Initial #	0.000-5.249	2026年6月26日	238,424	235,716
319,200	VeriFone Systems Inc. First Lien Initial Term	6.683	2025年8月20日	318,208	314,651
236,256	Web.com Group, Inc. First Lien Term	6.243	2025年10月10日	236,800	233,352
264,938	Zotec Partners LLC	7.490	2024年2月14日	262,779	266,925
				6,606,817	6,540,971
	テレコミュニケーション - 0.5%				
270,000	Global Tel Link Corp. First Line Term USD #	0.000-6.749	2026年11月29日	265,450	264,768
	輸送サービス - 0.1%				
90,305	Commercial Barge Line Co. Initial Term	11.249	2020年11月12日	88,565	63,778

額面金額		金利	満期日	取得原価 (米ドル)	評価額 (米ドル)
	ターム・ローン (実行済) (続き) ~				
	米国 (続き)				
	有線 - 1.3%				
\$	300,940 CenturyLink Inc. Initial Term B	5.249%	2025年1月31日	299,693	294,921
	375,000 Level 3 Financing Inc. Tranche B 2024 Term #	0.000-4.736	2024年2月22日	373,224	371,250
				672,917	666,171
	米国合計			49,064,077	48,059,320
	ターム・ローン (実行済) 合計			52,657,052	51,611,412

株式数

	普通株式 - 1.3%				
	米国 - 1.3%				
	消費者製品 - 0.1%				
40,381	EveryWare Global, Inc. *			411,514	75,714
	電気 - 0.7%				
16,184	Panda Temple Power LLC *			268,315	347,956
	石油・ガス - 0.5%				
16,779	Montage Resources Corp. *			565,620	252,359
	石油フィールド・サービス - 0.0%				
1,155	Paragon Offshore Finance Co. Class A *			1,444	866
578	Paragon Offshore Finance Co. Class B *			11,560	20,736
				13,004	21,602
	米国合計			1,258,453	697,631
	普通株式合計			1,258,453	697,631
	投資有価証券合計 - 99.0%			54,523,902	52,917,098
	負債を超えるその他の資産 - 1.0%				543,895
	純資産 - 100.0%				53,460,993

144A 有価証券は、1933年証券法規則144Aに基づき登録を免除されている。これらの有価証券は登録免除取引で、通常は適格機関投資家の購入者に対し転売されることがある。

PIK 利息現物支払債。

REIT 不動産投資信託。

~ 変動利付有価証券。開示された利率は、2019年3月31日時点で有効なものである。

2019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。

先物契約

先物契約 (ショート)	契約数	想定元本	満期日	未実現 (損失) (米ドル)
5 Yr U.S. Treasury Note Futures	(2)	USD (231,656)	2019年6月28日	(2,479)
10 Yr U.S. Treasury Note Futures	(12)	USD (1,490,625)	2019年6月19日	(25,240)
先物契約未実現純 (損失) 合計				(27,719)

通貨の説明

USD - 米ドル

IV. お知らせ

該当事項はありません。