

運用報告書(全体版)

みずほ・ケイマン・トラストー USバンクローン・オープン(米ドル建) 毎月分配クラス/無分配クラス

作成対象期間:第8期(2021年1月1日~2021年12月31日)

ケイマン諸島籍/契約型/追加型外国投資信託

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。
さて、このたび、みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドであるUSバンクローン・オープン(米ドル建)(以下「ファンド」ということがあります。)は、第8期(以下「当期」ということがあります。)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。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍/契約型/追加型外国投資信託	
信託期間	償還日(すなわち、2023年12月31日または管理会社および受託会社が合意するその他の日)に終了します。ただし、繰上償還によりファンドが償還日より前に終了することがあり、また、受益証券クラスのすべての受益証券が強制的に買い戻されることがあります。	
運用方針	ファンドは、ケイマン諸島籍の外国投資信託「ウエスタン・アセット・オフショア・ファンズ - ウエスタン・アセット・バンクローン(オフショア)ファンド」(以下「マスターファンド」といいます。)の米ドルクラスの受益証券への投資を通じて、主として米ドル建ての企業向けバンクローン(貸付債権)に実質的な投資を行い、元本の維持とインカム収益の確保を目指します。	
主要投資対象	ファンド	マスターファンドの米ドルクラスの受益証券
	マスターファンド	米ドル建ての企業向けバンクローン(貸付債権)
ファンドの運用方法	ケイマン諸島籍の外国投資信託であるマスターファンドに投資することにより運用します。	
主な投資制限	・管理会社および投資顧問会社は、受益者の利益に反し、またはファンドの資産の運用の適正を害する取引(管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引を含みますがこれに限定されません。)を行いません。 ・管理会社および投資顧問会社は、ファンドの勘定で空売りを行った有価証券の時価総額が、かかる空売りの直後において、ファンドの純資産価額を超えることとなる場合、空売りを行いません。 ・管理会社および/またはその委託を受けた者は、原則として借入総額がファンドの純資産価額の10%を超えないことを条件として、ファンドの勘定のために借入れを行うことができます。	
分配方針	毎月分配クラスについて、管理会社は、受託会社に対して、各分配日において、管理会社が投資顧問会社と協議の上決定する金額の分配を宣言するよう指図することができます。分配金は、管理会社の決定に従い、適用ある分配日から起算して7営業日目に日本における販売会社に対して支払われます。日本における販売会社は、分配金の着金を確認し、また必要な支払処理を完了し次第、投資者に対して分配金を支払います。 無分配クラスについては、原則として、収益分配を行いません。	

目次

	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等	1
II. 運用実績	5
III. 純資産額計算書	12
IV. ファンドの経理状況	13
V. お知らせ	30

(注) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)の円貨換算は、便宜上、2022年4月28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(1米ドル=128.86円)によります。

I. 運用の経過および運用状況の推移等

(1) 当期の運用経過および今後の運用方針

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

(注1) 1口当たり純資産価格、純資産価額および騰落率は、評価日に計算された評価日付の1口当たり純資産価格、純資産価額およびこれらに基づき計算された騰落率を記載しており、後記「IV. ファンドの経理状況」に記載されたファンドの財務書類(以下「財務書類」ということがあります。)における数値と一致しない場合があります。以下同じです。

(注2) 1口当たり純資産価格(分配金再投資)は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算されたもので、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。

(注3) 1口当たり純資産価格(分配金再投資)は、1口当たり当初申込価格を起点として計算しています。

(注4) 無分配クラスについては、分配を行わない方針であるため、1口当たり純資産価格(分配金再投資)を記載していません。

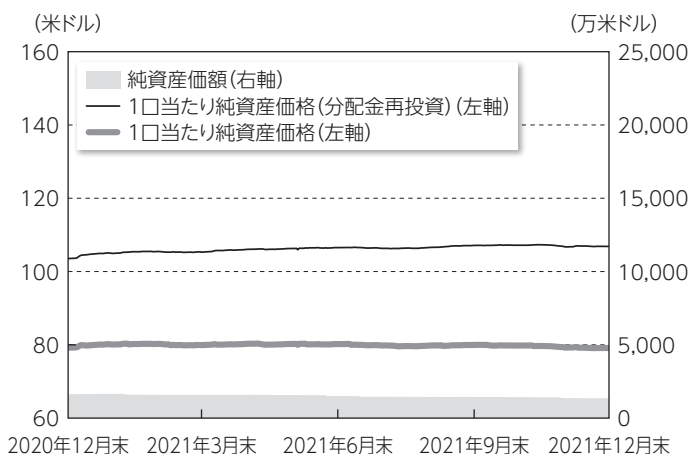
(注5) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注6) 毎月分配クラスについて、騰落率は、評価日付の1口当たり純資産価格(分配金再投資)に基づき計算しています。また、無分配クラスについて、騰落率は、1口当たり純資産価格に基づき計算しています。

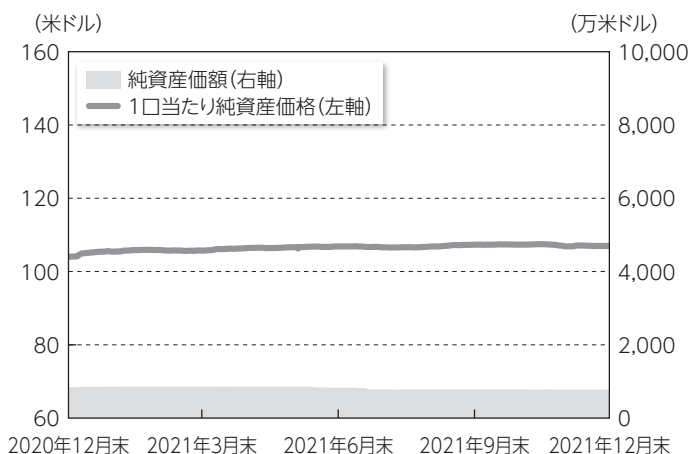
(注7) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注8) ファンドにベンチマークは設定されていません。

<毎月分配クラス>



<無分配クラス>



	第7期末の1口当たり 純資産価格:	第8期末の1口当たり 純資産価格:	第8期中の1口当たり 分配金合計額:	騰落率:
毎月分配クラス	79.22米ドル	79.16米ドル	2.61米ドル	3.24%
無分配クラス	104.03米ドル	107.01米ドル	該当事項はありません。	2.86%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

以下は、ファンドの投資顧問会社を務めるフランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社(以下「投資顧問会社」といいます。)による説明です。

<毎月分配クラス>

当期末のファンドの1口当たり純資産価格(分配金控除後)は79.16米ドルとなりました。当期のファンドのパフォーマンス(騰落率)はプラス3.24%(分配金再投資ベース)となりました。

当期は、米国バンクローン市場が期を通して概ね堅調に推移する中、1口当たり純資産価格(分配金再投資ベース)は上昇しました。

<無分配クラス>

当期末のファンドの1口当たり純資産価格は107.01米ドルとなりました。当期のファンドのパフォーマンス(騰落率)はプラス2.86%となりました。

当期は、米国バンクローン市場が期を通して概ね堅調に推移する中、1口当たり純資産価格は上昇しました。

■分配金について

毎月分配クラスについて、当期(2021年1月1日～2021年12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。

<毎月分配クラス>

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (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)
2021年1月12日	79.80	0.22 (0.27%)	1.28
2021年2月9日	80.13	0.21 (0.26%)	0.54
2021年3月9日	79.91	0.21 (0.26%)	-0.01
2021年4月9日	80.05	0.21 (0.26%)	0.35
2021年5月10日	80.14	0.22 (0.27%)	0.31
2021年6月9日	80.12	0.22 (0.27%)	0.20
2021年7月9日	80.00	0.22 (0.27%)	0.10
2021年8月10日	79.59	0.22 (0.28%)	-0.19
2021年9月9日	79.69	0.22 (0.28%)	0.32
2021年10月12日	79.78	0.22 (0.28%)	0.31
2021年11月9日	79.65	0.22 (0.28%)	0.09
2021年12月9日	79.24	0.22 (0.28%)	-0.19

(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、ファンド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1月12日の直前の分配落日(2020年12月9日)における1口当たり純資産価格は、78.74米ドルでした。

無分配クラスについて、該当事項はありません。

■投資環境について

以下は、投資顧問会社による説明です。

当期は、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展により経済活動の正常化が進み、米国景気の回復期待が広がったことなどから、米国バンクローン市場は概ね堅調となりました。

■ポートフォリオについて

以下は、投資顧問会社による説明です。

ファンドは、マスターファンドの米ドルクラスの受益証券への投資を通じて、主として米ドル建ての企業向けバンクローン(貸付債権)に実質的な投資を行い、元本の維持とインカム収益の確保を目指して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。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における投資有価証券等の主な銘柄については、後記「Ⅳ. ファンドの経理状況」の「(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

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継続し、元本の維持とインカム収益の確保を目指して運用を行います。

●マスターファンド

マスターファンドの管理会社および投資顧問会社によれば、マスターファンドは、その投資方針に基づき、引き続き、主として米ドル建ての企業向けバンクローン(貸付債権)に投資することで、元本の維持とインカム収益の確保を目指して運用を行うものとされています。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	年率0.100% ^(注3)	信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。
受託報酬	年率0.010% ^(注4)	信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
管理事務代行報酬	年率0.050% ^(注5)	管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務の対価として、管理事務代行会社に支払われます。
投資顧問報酬	年率0.125%	投資顧問契約に基づく投資顧問業務の対価として、投資顧問会社に支払われます。
投資助言報酬	年率0.025%	投資助言契約に基づく投資助言業務の対価として、投資助言会社に支払われます。
販売会社報酬	年率0.600%	投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、日本における販売会社に支払われます。
代行協会員報酬	年率0.050%	ファンドの受益証券の純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書およびその他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
その他の費用(当期)	0.83%	みずほ・ケイマン・トラストおよびファンドの設立費用、ファンドのために実行されるすべての取引およびファンドの管理に係る費用および出費(保管報酬(各受益証券クラスに関する毎月150米ドルの報酬および取引費用を含みます。)、名義書換事務代行報酬(各受益証券クラスに関する毎月700米ドルの報酬および取引費用を含みます。))等の信託事務の諸費用、監査費用および弁護士費用ならびに印刷費用を含みますが、これらに限定されません。

(注1) 各報酬については、目論見書に定められている純資産価額に対する料率を記載しています。「その他の費用(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価額で除して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。

(注2) 各項目の費用は、ファンドが組み入れているマスターファンドの費用を含みません。

(注3) 管理報酬について、各受益証券クラスに関する月間最低報酬額は以下のとおりです。

当該受益証券クラスの純資産価額(月間平均)	月間最低報酬額
30,000,000米ドル以下	3,000米ドル
30,000,000米ドル超96,000,000米ドル未満	8,000米ドル

なお、ファンドの発行済受益証券のクラスが1クラスのみとなった場合の月間最低報酬額は10,000米ドルとなります。

(注4) 受託報酬について、ファンドに関する年間最低報酬額は15,000米ドルです。

(注5) 管理事務代行報酬について、各受益証券クラスに関する年間最低報酬額は20,000米ドルです。

II. 運用実績

(1) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

(2022年4月末日現在)

資産の種類	国／地域	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
投資信託	ケイマン諸島	19,977,340.17	99.25
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		151,779.60	0.75
合計（純資産価額）		20,129,119.77 (約2,594百万円)	100.00

(注1) 投資比率とは、ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

(注2) ファンドの純資産価額および1口当たり純資産価格は評価日に計算されます。したがって、「II. 運用実績」における数値は、特段の記載のない限り、評価日ベースの数値であり、後記「III. 純資産額計算書」および「IV. ファンドの経理状況」に記載された財務書類に基づく会計年度末の数値と一致しないことがあります。

(2) 投資資産

① 投資有価証券の主要銘柄

(2022年4月末日現在)

順位	銘柄	国／地域	種類	口数	取得価額（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1	Western Asset Offshore Funds -Western Asset Bank Loan (Offshore) Fund - USD class	ケイマン 諸島	投資信託	226,938	94.81	21,515,925.42	88.03	19,977,340.17	99.25

(注) 投資比率とは、ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

※以下は、マスターファンドの投資有価証券の主要銘柄です。

上位30銘柄

(2022年4月末日現在)

順位	銘柄	国/地域	種類	利率 (%)	満期日	額面 (米ドル)	取得価格 (米ドル)	時価 (米ドル)	投資比率 (%)
1	COVENANT SURGICAL PARTNERS COVSUR TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.80	2026/7/1	458,381.32	453,797.50	451,802.77	1.91
2	8TH AVENUE FOOD & PROVI POST TL 2L USD	米国	バンクローン	8.71	2026/10/1	380,000.00	382,487.50	343,754.26	1.45
3	REDSTONE HOLDCO 2 LP RSAS TL 2L USD	米国	バンクローン	8.59	2029/8/6	300,000.00	294,750.00	277,568.37	1.17
4	VM CONSOLIDATED INC AMETRA TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.00	2028/3/26	271,500.32	272,844.96	270,834.24	1.14
5	GARDA WORLD SECURITY GWCN TL B 1L USD	カナダ	バンクローン	4.88	2026/10/30	270,000.00	263,050.00	268,193.25	1.13
6	RADIOLOGY PARTNERS INC RADPAR TL B 1L USD	米国	バンクローン	5.10	2025/7/9	261,326.33	262,474.78	257,981.78	1.09
7	MEDASSETS SOFTWARE INTER MEDSOF TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.84	2028/12/17	240,000.00	238,200.00	239,535.00	1.01
8	EQUINOX HOLDINGS INC B2	米国	バンクローン	9.84	2024/3/8	235,800.00	228,726.00	237,766.18	1.00
9	PLASTICS MANAGEMENT, LLC	米国	バンクローン	0.00	2027/8/17	236,783.24	234,551.61	234,873.19	0.99
10	DIVISION HOLDING CORP DIVINC TL B 1L USD	米国	バンクローン	5.51	2028/5/27	228,850.00	226,561.50	229,838.50	0.97
11	19TH HOLDINGS DELAWARE TAYMAD TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.04	2029/2/7	230,000.00	228,850.00	228,706.25	0.97
12	ONE CALL CORP ONECAL TL B 1L USD	米国	バンクローン	6.25	2027/4/22	248,125.00	243,162.50	228,505.46	0.96
13	MERIDIAN ADHESIVES GROUP MERADH TL 1L USD	米国	バンクローン	4.75	2028/7/14	229,425.00	227,180.62	227,568.89	0.96
14	HORNBLOWER SUB LLC HMSGLO PIK-TERM B 1L USD	米国	バンクローン	5.75	2025/4/27	249,291.60	237,562.37	226,958.12	0.96
15	MAVERICK PURCHASER SUB L AECMAN TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.80	2027/1/31	225,975.00	224,845.09	225,365.64	0.95
16	ASURION LLC ASUCOR TL B3 2L USD	米国	バンクローン	6.08	2028/2/3	230,000.00	230,300.00	223,569.67	0.94
17	CONSERVE MERGER SUB INC CONMER TL 1L USD	米国	バンクローン	4.90	2025/8/8	223,165.90	222,050.06	219,841.68	0.93
18	SMYRNA READY MIX CONCRET SMYREA TL B 1L USD	米国	バンクローン	5.02	2029/4/1	220,000.00	213,400.00	217,829.03	0.92
19	VERTEX AEROSPACE SERVICE VERAER TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.84	2028/12/6	210,000.00	208,950.00	209,700.19	0.89
20	SCIENTIFIC GAMES CORP SGMS TL 1L USD	米国	バンクローン	3.79	2029/4/14	210,000.00	208,425.00	209,498.77	0.88
21	VIRGIN PULSE INC VIRPUL TL 1L USD	米国	バンクローン	4.84	2028/4/6	208,950.00	207,308.25	204,472.69	0.86
22	ALLEN MEDIA LLC ALNMED TL B 1L USD	米国	バンクローン	6.34	2027/2/10	201,091.32	197,897.00	200,739.60	0.85
23	MAVIS TIRE EXPRESS SERVI EOCGRO TL 1L USD	米国	バンクローン	4.85	2028/5/4	198,500.00	197,507.50	197,939.12	0.84
24	CITY BREWING CO LLC CTYBRW TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.35	2028/4/5	208,950.00	207,905.25	197,383.43	0.83
25	ZYWAVE FUNDED TL	米国	バンクローン	5.34	2027/11/12	195,525.00	192,592.14	196,607.72	0.83
26	JUMP FINANCIAL LLC JMPFIN TL 1L USD	米国	バンクローン	4.34	2028/8/6	199,149.62	195,563.88	196,191.78	0.83
27	CORE & MAIN LP HDSUWA TL B 1L USD	米国	バンクローン	3.26	2028/7/27	198,491.68	196,065.45	195,939.38	0.83
28	ATHENAHEALTH INC ATHENA TL 1L USD	米国	バンクローン	4.29	2029/2/15	196,666.67	195,683.34	194,594.06	0.82
29	TRITON WATER HOLDINGS IN TRIWAT TL B 1L USD	米国	バンクローン	4.30	2028/3/31	199,099.69	197,348.60	194,334.20	0.82
30	HUNTER DOUGLAS INC HDCINC TL B 1L USD	オランダ	バンクローン	4.17	2029/2/25	200,000.00	199,000.00	192,166.67	0.81

(注) 投資比率とは、マスターファンドの純資産価額に対する当該銘柄の時価の比率をいいます。

- ② 投資不動産物件
該当事項はありません。(2022年4月末日現在)
- ③ その他投資資産の主要なもの
該当事項はありません。(2022年4月末日現在)

(3) 運用実績

① 純資産の推移

＜USバンクローン・オープン（米ドル建） 毎月分配クラス受益証券＞

下記会計年度末および第8会計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産価額		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12月末日)	119,151,181.61	15,353,821	96.29	12,408
第2会計年度末 (2015年12月末日)	82,972,376.15	10,691,820	85.23	10,983
第3会計年度末 (2016年12月末日)	80,858,006.23	10,419,363	88.80	11,443
第4会計年度末 (2017年12月末日)	77,688,105.95	10,010,889	87.62	11,291
第5会計年度末 (2018年12月末日)	56,428,164.27	7,271,333	83.17	10,717
第6会計年度末 (2019年12月末日)	23,880,520.20	3,077,244	84.20	10,850
第7会計年度末 (2020年12月末日)	16,309,943.74	2,101,699	79.22	10,208
第8会計年度末 (2021年12月末日)	13,537,328.22	1,744,420	79.16	10,201
2021年1月末日	16,485,570.80	2,124,331	80.07	10,318
2月末日	15,840,831.82	2,041,250	80.21	10,336
3月末日	15,781,418.69	2,033,594	79.91	10,297
4月末日	15,831,980.75	2,040,109	80.29	10,346
5月末日	15,741,599.82	2,028,463	80.23	10,338
6月末日	15,065,452.56	1,941,334	80.19	10,333
7月末日	14,565,769.06	1,876,945	79.82	10,286
8月末日	14,424,105.28	1,858,690	79.79	10,282
9月末日	14,426,093.01	1,858,946	79.97	10,305
10月末日	14,285,531.49	1,840,834	79.80	10,283
11月末日	13,617,046.15	1,754,693	79.26	10,213
12月末日	13,537,328.22	1,744,420	79.16	10,201

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 無分配クラス受益証券>

下記会計年度末および第8会計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
第2会計年度末 (2015年12月末日)	25,611,183.66	3,300,257	92.33	11,898
第3会計年度末 (2016年12月末日)	31,194,617.07	4,019,738	100.15	12,905
第4会計年度末 (2017年12月末日)	52,200,367.62	6,726,539	102.16	13,164
第5会計年度末 (2018年12月末日)	30,452,304.61	3,924,084	100.61	12,965
第6会計年度末 (2019年12月末日)	11,359,392.67	1,463,771	106.52	13,726
第7会計年度末 (2020年12月末日)	8,430,714.72	1,086,382	104.03	13,405
第8会計年度末 (2021年12月末日)	7,793,570.10	1,004,279	107.01	13,789
2021年1月末日	8,542,349.30	1,100,767	105.41	13,583
2月末日	8,577,601.41	1,105,310	105.84	13,639
3月末日	8,565,061.95	1,103,694	105.69	13,619
4月末日	8,574,471.63	1,104,906	106.43	13,715
5月末日	8,589,341.36	1,106,823	106.62	13,739
6月末日	8,297,776.94	1,069,252	106.82	13,765
7月末日	7,816,543.86	1,007,240	106.59	13,735
8月末日	7,832,844.26	1,009,340	106.81	13,764
9月末日	7,839,616.07	1,010,213	107.32	13,829
10月末日	7,841,577.92	1,010,466	107.34	13,832
11月末日	7,783,641.05	1,003,000	106.88	13,773
12月末日	7,793,570.10	1,004,279	107.01	13,789

② 分配の推移

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 毎月分配クラス受益証券>

下記会計年度および第8会計年度中における各月の分配の推移は、以下のとおりです。

	1口当たり分配金	
	米ドル	円
第1会計年度 (2013年11月27日～2014年12月末日)	2.95	380
第2会計年度 (2015年1月1日～2015年12月末日)	3.65	470
第3会計年度 (2016年1月1日～2016年12月末日)	3.53	455
第4会計年度 (2017年1月1日～2017年12月末日)	3.13	403
第5会計年度 (2018年1月1日～2018年12月末日)	3.27	421
第6会計年度 (2019年1月1日～2019年12月末日)	3.79	488
第7会計年度 (2020年1月1日～2020年12月末日)	3.22	415
第8会計年度 (2021年1月1日～2021年12月末日)	2.61	336
2021年1月	0.22	28
2月	0.21	27
3月	0.21	27
4月	0.21	27
5月	0.22	28
6月	0.22	28
7月	0.22	28
8月	0.22	28
9月	0.22	28
10月	0.22	28
11月	0.22	28
12月	0.22	28

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 無分配クラス受益証券>

該当事項はありません。

③ 収益率の推移

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 毎月分配クラス受益証券>

会計年度	収益率 (注)
第1会計年度 (2013年11月27日～2014年12月末日)	-0.76%
第2会計年度 (2015年1月1日～2015年12月末日)	-7.70%
第3会計年度 (2016年1月1日～2016年12月末日)	8.33%
第4会計年度 (2017年1月1日～2017年12月末日)	2.20%
第5会計年度 (2018年1月1日～2018年12月末日)	-1.35%
第6会計年度 (2019年1月1日～2019年12月末日)	5.80%
第7会計年度 (2020年1月1日～2020年12月末日)	-2.09%
第8会計年度 (2021年1月1日～2021年12月末日)	3.22%

(注) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 当該会計年度最終日現在の1口当たり純資産価格（当該会計年度の分配金（税引き前）の合計額を加えた額）

b = 当該会計年度の直前の営業日現在の1口当たり純資産価格（ただし、第1会計年度については1口当たり当初発行価格（100米ドル））

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 無分配クラス受益証券>

会計年度	収益率 (注)
第2会計年度 (2015年8月6日～2015年12月末日)	-7.67%
第3会計年度 (2016年1月1日～2016年12月末日)	8.47%
第4会計年度 (2017年1月1日～2017年12月末日)	2.01%
第5会計年度 (2018年1月1日～2018年12月末日)	-1.52%
第6会計年度 (2019年1月1日～2019年12月末日)	5.87%
第7会計年度 (2020年1月1日～2020年12月末日)	-2.34%
第8会計年度 (2021年1月1日～2021年12月末日)	2.86%

(注) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 当該会計年度最終日現在の1口当たり純資産価格（当該会計年度の分配金（税引き前）の合計額を加えた額）

b = 当該会計年度の直前の営業日現在の1口当たり純資産価格（ただし、第2会計年度については1口当たり当初発行価格（100米ドル））

(4) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中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。

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 毎月分配クラス受益証券>

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	1,530,946 (1,530,946)	293,570 (293,570)	1,237,376 (1,237,376)
第2会計年度	197,729 (197,729)	461,548 (461,548)	973,557 (973,557)
第3会計年度	130,680 (130,680)	193,711 (193,711)	910,526 (910,526)
第4会計年度	72,514 (72,514)	96,427 (96,427)	886,613 (886,613)
第5会計年度	2,100 (2,100)	210,248 (210,248)	678,465 (678,465)
第6会計年度	0 (0)	394,849 (394,849)	283,616 (283,616)
第7会計年度	0 (0)	77,727 (77,727)	205,889 (205,889)
第8会計年度	0 (0)	34,880 (34,880)	171,009 (171,009)

(注1) () 内の数字は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数です。以下同じです。

(注2) 第1会計年度の販売口数は、当初申込期間に販売された販売口数を含みます。

<USバンクローン・オープン（米ドル建） 無分配クラス受益証券>

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第2会計年度	277,373 (277,373)	0 (0)	277,373 (277,373)
第3会計年度	77,325 (77,325)	43,230 (43,230)	311,468 (311,468)
第4会計年度	210,724 (210,724)	11,205 (11,205)	510,987 (510,987)
第5会計年度	36,140 (36,140)	244,461 (244,461)	302,666 (302,666)
第6会計年度	0 (0)	196,029 (196,029)	106,637 (106,637)
第7会計年度	0 (0)	25,595 (25,595)	81,042 (81,042)
第8会計年度	300 (300)	8,515 (8,515)	72,827 (72,827)

(注) 第2会計年度の販売口数は、当初申込期間に販売された販売口数を含みます。

Ⅲ. 純資産額計算書

(2021年12月末日現在)

		米ドル (Ⅳを除く)	円 (Ⅳを除く)
I	資産総額	21,517,031	2,772,684,615
II	負債総額	173,043	22,298,321
III	純資産価額 (I - II)	21,343,988	2,750,386,294
	毎月分配クラス受益証券	13,545,684	1,745,496,840
	無分配クラス受益証券	7,798,304	1,004,889,453
IV	発行済口数		
	毎月分配クラス受益証券	171,009口	
	無分配クラス受益証券	72,827口	
V	1口当たり純資産価格 (Ⅲ/Ⅳ)		
	毎月分配クラス受益証券	79.21	10,207
	無分配クラス受益証券	107.08	13,798

(注) 資産総額、負債総額、純資産価額、発行済口数および1口当たり純資産価格は、財務書類に記載された数値であり、本書中の他の部分において記載されている数値と一致しないことがあります。

IV. ファンドの経理状況

(1) 貸借対照表

USバンクローン・オープン（米ドル建）
（みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンド）

資産負債計算書

2021年12月31日現在

（米ドル、千円で表示）

	2021年	
	米ドル	千円
資産		
現金および現金同等物	317,902	40,965
ウエスタン・アセット・バンクローン（オフショア）ファンド （以下「マスターファンド」という。）への投資 （取得原価：22,628,915米ドル）（注3）（注4）	21,199,129	2,731,720
資産合計	21,517,031	2,772,685
負債		
未払投資助言報酬（注7）	906	117
未払管理報酬（注6）	12,033	1,551
未払代行協会員報酬（注9）	1,812	233
未払販売会社報酬（注9）	21,738	2,801
未払管理事務代行報酬および未払副管理事務代行報酬（注10）	13,369	1,723
未払名義書換事務代行報酬（注10）	5,614	723
未払保管報酬（注11）	601	77
未払弁護士費用	33,160	4,273
未払印刷費用	37,000	4,768
未払監査費用	38,500	4,961
未払受託報酬（注12）	3,781	487
未払投資顧問報酬（注8）	4,529	584
負債合計	173,043	22,298
純資産	21,343,988	2,750,386
発行済受益証券口数		
毎月分配クラス（注13）	171,009	口
無分配クラス（注13）	72,827	口
受益証券1口当たり純資産価格		
毎月分配クラス（注13）	79.21	10,207円
無分配クラス（注13）	107.08	13,798円

添付の財務書類注記は当財務書類の一部である。

(2) 損益計算書

USバンクローン・オープン（米ドル建）
（みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンド）
運用計算書
2021年12月31日終了年度
（米ドル、千円で表示）

	2021年	
	米ドル	千円
マスターファンドから割り当てられた投資収益		
利息（外国税（0米ドル）の控除後）	1,171,754	150,992
マスターファンドから割り当てられた費用		
ローン・サービシング報酬	126,712	16,328
管理報酬	115,996	14,947
管理事務代行報酬、会計士費用および代理人報酬	4,640	598
その他の費用	15,444	1,990
受託報酬	6,942	895
保管報酬	73,184	9,430
専門家報酬	41,504	5,348
	<u>384,422</u>	<u>49,537</u>
マスターファンドから割り当てられた投資純収益	787,332	101,456
ファンドの収益		
利息収益	22	3
ファンドの費用		
販売会社報酬（注9）	139,787	18,013
投資顧問報酬（注8）	29,122	3,753
管理報酬（注6）	72,000	9,278
代行協会員報酬（注9）	11,649	1,501
管理事務代行報酬および副管理事務代行報酬（注10）	39,954	5,148
投資助言報酬（注7）	5,827	751
弁護士費用	19,904	2,565
受託報酬（注12）	15,062	1,941
監査費用	33,368	4,300
名義書換事務代行報酬（注10）	17,421	2,245
保管報酬（注11）	7,179	925
監督機関への年間費用	13,269	1,710
印刷費用	85,985	11,080
ファンドの費用合計	<u>490,527</u>	<u>63,209</u>
投資純収益	<u>296,827</u>	<u>38,249</u>
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る実現純利益		
投資に係る実現純利益	<u>386,988</u>	<u>49,867</u>
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る未実現純利益		
投資に係る未実現純利益	<u>81,201</u>	<u>10,464</u>
運用による純資産の純増加	<u>765,016</u>	<u>98,580</u>

添付の財務書類注記は当財務書類の一部である。

USバンクローン・オープン（米ドル建）
 （みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンド）
 純資産変動計算書
 2021年12月31日終了年度
 （米ドル、千円で表示）

	2021年	
	米ドル	千円
運用による純資産の増加		
投資純収益	296,827	38,249
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る実現純利益	386,988	49,867
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る未実現純利益	81,201	10,464
運用による純資産の純増加	<u>765,016</u>	<u>98,580</u>
資本取引による純資産の減少		
資本－申込み	32,232	4,153
資本－買戻し	(3,698,337)	(476,568)
収益の分配	(494,381)	(63,706)
資本取引による純資産の純減少	<u>(4,160,486)</u>	<u>(536,120)</u>
当期純資産の純減少	(3,395,470)	(437,540)
期首純資産	<u>24,739,458</u>	<u>3,187,927</u>
期末純資産	<u><u>21,343,988</u></u>	<u><u>2,750,386</u></u>

添付の財務書類注記は当財務書類の一部である。

USバンクローン・オープン（米ドル建）
 （みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンド）
 キャッシュ・フロー計算書
 2021年12月31日終了年度
 （米ドル、千円で表示）

	2021年	
	米ドル	千円
運用活動からのキャッシュ・フロー		
運用による純資産の純増加	765,016	98,580
運用による純資産の純増加を運用活動から得た現金純額と整合させるための調整：		
マスターファンドから割り当てられた投資純収益	(787,332)	(101,456)
マスターファンドへの申込み ⁽¹⁾	—	—
マスターファンドからの買戻し	4,670,000	601,776
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る実現純利益	(386,988)	(49,867)
マスターファンドから割り当てられた投資活動に係る未実現純利益	(81,201)	(10,464)
未払金および未払負債の増加	6,077	783
運用活動から得た現金純額	4,185,572	539,353
財務活動からのキャッシュ・フロー		
受益証券の発行による手取金	32,232	4,153
受益証券の買戻しによる支出	(3,698,337)	(476,568)
収益の分配による支出	(494,381)	(63,706)
財務活動に使用した現金純額	(4,160,486)	(536,120)
現金および現金同等物の純増加	25,086	3,233
現金および現金同等物 期首残高	292,816	37,732
現金および現金同等物 期末残高	317,902	40,965

⁽¹⁾この金額は、マスターファンドにより宣言された736,431米ドルの分配金の再投資額を含まない。

添付の財務書類注記は当財務書類の一部である。

U Sバンクローン・オープン（米ドル建）
（みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンド）
財務書類に対する注記
2021年12月31日現在

1. 報告ファンド

U Sバンクローン・オープン（米ドル建）（以下「ファンド」という。）は、2013年10月14日付基本信託証書によりオープン・エンド型のアンブレラ・ユニット・トラストであるみずほ・ケイマン・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドとして設定された。ファンドは、2013年10月14日付信託証書補遺に従い設定され、2013年11月27日に運用を開始した。トラストは、ケイマン諸島信託法（2020年改正）に基づく免除信託として登録されている。トラストの事業所は、ケイマン諸島、KY1-1107グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、メイン・ストリート25である。

基本信託証書に従い、ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドおよびIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドは、それぞれ受託会社および管理会社として活動する。

ファンドの投資目的は、バンクローン等への分散投資を通じて元本を維持しつつ受益者のためにインカム収益を確保することである。ファンドは、ウエスタン・アセット・バンクローン（オフショア）ファンド（Western Asset Bank Loan (Offshore) Fund）（以下「マスターファンド」という。）の米ドル建てクラスの受益証券への投資を通じて、投資目的を達成することを目指す。したがって、受益証券の売却収入のほぼすべてがマスターファンドに投資されるという点において、ファンドは、マスターファンドのフィードーファンドとなる。マスターファンドの財務書類は添付されており、ファンドの財務書類とともに読まれたい。

2021年12月31日現在、ファンドは、ファンドの発行済受益証券の100%を保有する1受益者を有していた。ファンドはマスターファンドの米ドルクラスの100%を保有しており、それは2021年12月31日現在のマスターファンドの純資産総額の84.85%を構成している。

マスターファンドの財務書類（要約投資明細表を含む。）は、年次報告書に含まれており（訳注：英文の年次報告書には含まれているが、本書中には含まれていない。）、ファンドの財務書類とともに読まれたい。

2. 重要な会計方針の要約

表示の基礎： 本財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されている。ファンドは、米国GAAPに基づき投資会社とみなされ、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）の会計基準編纂書（以下「ASC」という。）トピック第946号「財務サービス—投資会社」において投資会社に適用される会計および報告指針に従う。

重要な会計方針は以下のとおりである。

見積りの使用： 米国GAAPに準拠した財務書類の作成において、資産および負債の報告額ならびに財務書類の日付現在の偶発資産および債務の開示、ならびに当会計期間における収益および費用の報告額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことが経営陣に要求される。実際の結果はこれらの見積りと異なることがある。

マスターファンドへの投資： ファンドは、マスターファンドへの投資をマスターファンドの純資産に対する比例按分額で計上する。マスターファンドが保有する投資対象の評価（使用される評価技法

およびマスターファンドが保有する投資対象の公正価値ヒエラルキーにおける分類を含むが、これらに限定されない。)については、マスターファンドの財務書類に対する注記(以下「マスターファンドの注記」という。)に記載されており、本財務書類に添付されている。

収益および費用の認識： 投資取引は取引日基準で計上される。ファンドはマスターファンドの投資収益、費用ならびに実現および未実現利益および損失の比例按分額を計上する。また、ファンドは、ファンドが負担する自らの費用について発生主義で計上する。マスターファンドの収益および費用の認識ならびに純利益および損失の配分方針については、マスターファンドの注記に記載される。

現金および現金同等物： 現金および現金同等物には、満期日まで3か月未満の短期利付商品が含まれる。現金同等物は取得原価に未収利息を加算して計上され、公正価値に近い値となっている。現金同等物は、投資目的のためではなく、短期的な流動性要件を満たすために保有されている。2021年12月31日現在、ファンドは、制限付現金を保有していない。

外貨換算： ファンドは外貨建で事業取引を行っている。外貨建の資産および負債は、報告日現在の為替レートで換算される。収益および費用は、当該収益または費用が発生した日の実勢為替レートで換算される。外貨取引から発生する調整は、運用計算書に反映されている。

税金： ファンドには、ケイマン諸島政府の現行法に基づき、所得、不動産、譲渡、売却またはその他のケイマン諸島の税金が課されていない。ファンドは、原則として、いかなる管轄地の所得税も課されないように業務を遂行する意向である。

FASBのASCトピック第740号に従い、ファンドは、ある税務上のポジションが、当該ポジションの技術的な利点に基づき、関連する税務当局による調査(関連するすべての不服申立や訴訟手続の結論を含む。)で認められる可能性が「どちらかといえば」高いか否かを判断することが要求される。認識されるタックス・ベネフィットは、最終的な解決時に50%超の可能性で実現することが見込まれるベネフィットの最大額に基づき測定される。過去に認識されたタックス・ベネフィットの認識中止により、ファンドが税務負債を計上し、純資産が減少することがありうる。税務上のポジションが50%超基準を満たさなかったとみなされる場合、所得税および関連利息ならびに罰金は、ファンドによって運用計算書中の税金費用として認識される。

管理会社は、ファンドの税務上のポジションを分析し、不確実な税務上のポジションに関して計上されるべき未認識のタックス・ベネフィットについての負債はないと結論付けた。更に、管理会社は、未認識のタックス・ベネフィットの総額が次の12か月間において著しく変動する合理的な可能性のある税務上のポジションを了知していない。

トラストは、トラストの設定日より50年間、地方所得税、収益税および資本税のすべてから適用除外される旨のケイマン諸島内閣長官からの約定を受領している。

ファンドは、現在、税務当局の調査を受けていない。2021年12月31日に終了した年度において、支払利息または罰金のいずれも計上されていない。

その他の費用： その他の費用は発生主義で計上される。

受益証券の買付申込みおよび買戻し： 受益証券の買付申込みは、それが受諾された月の最初の日に計上され、受益証券の買戻しの効力発生日まで利益および損失の割当に算入される。受益証券の買戻しは、効力発生日時点で負債として認識される。

分配方針：

毎月分配クラス受益証券

管理会社は、毎月分配クラス受益証券につき、受託会社に対して、対応する分配期間（以下「当分配期間」という。）に関し、各分配日に管理会社が投資顧問会社と協議の上決定する金額の分配を宣言するよう指図することができる。かかる分配金は、毎月分配クラス受益証券に帰属するインカム収益、実現／未実現キャピタル・ゲインおよび／または分配可能な資金から支払われる（合理的な分配水準を維持する必要があると考えられる場合には、毎月分配クラス受益証券に帰属する投資元本から支払われることがある。）。

当分配期間に関する分配は、関連する分配日の直前の営業日において、毎月分配クラス受益証券に関しその名称が受益者名簿に登録されている者に対して支払われ、0.01米ドル未満の端数は四捨五入される。

投資者は、毎月分配クラス受益証券に関する分配金の支払が完全に管理会社の裁量に基づくものであり、各分配日において分配が宣言されることについて表明または保証されていないことに留意すべきである。

無分配クラス受益証券

管理会社が別段の決定を行わない限り、無分配クラス受益証券に帰属するインカム収益および実現キャピタル・ゲインは分配されない。かかるインカム収益および実現キャピタル・ゲインは、無分配クラス受益証券の1口当たり純資産価格に反映される。

3. マスターファンドへの投資

ファンドは、マスターファンドの米ドル建てクラスの受益証券への投資を通じて、主として米ドル建ての企業向け貸付債権を含むバンクローンに実質的な投資を行うことにより、元本の維持とインカム収益の確保を目指す。

マスターファンドは、ポートフォリオ全体のリスクをコントロールしかつ制限するために策定された、そのほぼすべてがバンクローン等（以下で定義される。）から構成される分散化されたポートフォリオに主に投資する、ケイマン諸島籍のアンブレラ・ユニット・トラストである。「バンクローン等」には、米国または非米国企業が発行する米ドル建てのローン、ローン・パーティシペーションおよびローン譲渡証券（以下「バンクローン」という。）ならびに米国または非米国企業が発行する米ドル建ての固定利付証券（バンクローンを除く。）が含まれる。マスターファンドのベンチマーク・インデックス（以下「参照ベンチマーク」という。）は、マスターファンド管理会社が選択し、かつ、随時変更することができる。マスターファンドは、本財務書類の日付現在、参照ベンチマークとしてS&P/LSTAパフォーミング・ローン・インデックス（S&P/LSTA Performing Loan Index）を用いている。

2021年12月31日現在のファンドの投資の内訳は、以下のとおりである。

	受益証券口数	費用（米ドル）	公正価値（米ドル）	純資産に占める比率
ウエスタン・アセット・バンクローン（オフショア）ファンド	238,514	22,628,915	21,199,129	99.32%
投資合計	238,514	22,628,915	21,199,129	99.32%

ファンドはマスターファンドへの投資から収益の分配を受領する。かかる収益の分配は、マスターファンドが負担する投資顧問報酬またはその他の費用の控除後の金額で計上され、マスターファンドに再投資される。

4. 公正価値の測定

ファンドは、会計基準更新書（ASU）第2015-07号トピック820「1株当たり純資産価値（またはそれに準ずるもの）で算定する特定の企業への投資に関する開示」において公表された指針を適用した。かかる指針は、実務上の簡便法として1株当たり純資産価値を用いて測定されたすべての投資資産につき、公正価値ヒエラルキーに分類する義務および関連する開示の対象外とするものである。かかる会計上の指針の適用は、ファンドの財務書類に重大な影響を与えなかった。

5. 関連当事者取引

関連当事者である、IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド、ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社、フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社およびファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドは、当会計年度において報酬を受領した。報酬の詳細は、注記6、7、8および12において各々開示される。

6. 管理報酬

2013年10月14日付基本信託証書に従い、IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドは、ファンドの管理会社（以下「管理会社」という。）として活動する。管理会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.1%の管理報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。また、かかる報酬には、各受益証券クラスに関し当該受益証券クラスに帰属する資産から支払われる、各受益証券クラス毎の最低月間報酬が定められている。当該受益証券クラスの当該月の平均純資産価額が300万米ドル以下の場合、最低月間報酬は3,000米ドルであるが、当該受益証券クラスの当該月の平均純資産価額が300万米ドル超960万米ドル未満の場合、最低月間報酬は8,000米ドルである。ファンドの発行済受益証券のクラスが1クラスのみとなった場合、管理会社は、10,000米ドルの最低月間報酬を受領する権利を有する。

また、管理会社は、ファンドの資産から、信託証書に基づき認められる自らの権限および職務の適切な遂行において管理会社が負担した費用の払戻しを受ける権利も有する。

毎月支払われる報酬は、各月の最終営業日から60暦日以内に支払われる。

7. 投資助言報酬

管理会社は、ファンドの運用を行うにあたり、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」という。）を継続的な投資助言業務のために雇っている。ウエスタンは、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.025%の純資産価額に基づく報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算される。

毎月支払われる報酬は、各月の最終営業日から60暦日以内に支払われる。

8. 投資顧問報酬

英文目論見書付属書類および2013年10月25日付投資顧問契約に従い、フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社は、ファンドの投資顧問会社（以下「投資顧問会社」という。）として活動する。投資顧問会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.125%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。

毎月支払われる報酬は、各月の最終営業日から60暦日以内に支払われる。

投資顧問会社は、ファンドのために負担したすべての適切な経費および費用について、ファンドの資産から払戻しを受ける。

9. 販売会社報酬および代行協会員報酬

英文目論見書付属書類および2013年10月15日付代行協会員契約に従い、みずほ証券株式会社は、ファンドの販売会社（以下「販売会社」という。）および代行協会員（以下「代行協会員」という。）として活動する。販売会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.60%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。代行協会員は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.05%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、日々計算され、発生し、毎月後払いで支払われる。

毎月支払われる報酬は、各月の最終営業日から60暦日以内に支払われる。

10. 管理事務代行報酬、副管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬

英文目論見書付属書類、2013年11月25日付管理事務代行契約および2015年10月31日付副管理事務代行契約に従い、BNYメロン・ファンド・マネジメント（ケイマン）リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社として活動する。ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン シンガポール支店は、ファンドの副管理事務代行会社および名義書換事務代行会社として活動する（以下「副管理事務代行会社」という。）。

管理事務代行会社は、ファンドの資産から、受益証券クラス毎に年額20,000米ドルの最低報酬または純資産価額の年率0.05%の報酬を受領する権利を有する。純資産価額の年率0.05%の報酬は、かかる金額が最低報酬を上回る場合に各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。

管理事務代行会社は、1受益者当たり700米ドルの月次の名義書換事務代行報酬に加えて、受益証券の各追加クラスにつき毎月700米ドルの追加報酬を受領する権利を有する。各取引毎に20米ドルの取引手数料も支払われる。当該報酬は、ファンドの資産から支払われる。

管理事務代行報酬および副管理事務代行報酬は、管理事務代行契約の条項に従い、随時変更されることがある。

11. 保管報酬

英文目論見書付属書類および2013年11月7日付総保管契約に従い、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンは、ファンドの保管会社（以下「保管会社」という。）として活動する。保管会社の主要な職務は、ファンドの資産の保管、ファンドに関する取引の決済、ファンドの投資に係るすべての収益の回収である。

保管会社は、ファンドの資産から、各受益証券クラスにつき毎月後払いで支払われる月間固定報酬150米ドルに加えて、各取引毎に15米ドルの取引手数料および費用を受領する権利も有する。

保管報酬は、総保管契約の条項に従い、随時変更されることがある。

12. 受託報酬

2013年10月14日付基本信託証書および2013年10月14日付信託証書補遺に従い、ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドは、ファンドの受託会社（以下「受託会社」という。）として活動する。受託会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.01%の報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生し、計算され、四半期毎に後払いで支払われる。ただし、年間最低報酬額を15,000米ドルとする。

四半期毎に支払われる報酬は、各四半期の最終営業日から60暦日以内に支払われる。

受託会社は、ファンドのために負担したすべての適切な経費および費用について、ファンドの資産から払戻しを受ける。

13. 資本

毎月分配クラス受益証券は、適格な投資家に対し、1口当たり100米ドルの購入価格で、2013年11月1日から2013年11月26日までの期間に募集された。受益証券は、2013年11月26日以降、各取引日の午後4時（東京時間）までにファンドに申込書が提出されていることを条件に、下記の購入価格にて毎日申込可能である。

無分配クラス受益証券は、適格な投資家に対し、1口当たり100米ドルの購入価格で、2015年7月16日から2015年8月4日までの期間に募集された。受益証券は、2015年8月4日以降、各取引日の午後4時（東京時間）までにファンドに申込書が提出されていることを条件に、下記の購入価格にて毎日申込可能である。

1口当たりの購入価格は、関連する取引日より2営業日前の評価日における純資産価額を、かかる評価日現在の発行済受益証券口数で除し、小数第3位を四捨五入して小数第2位まで計算される。

当初募集期間中の各申込者の最低申込口数は、受益証券1口である。受益証券は、各取引日に適用される申込価格で申込可能である。

受益証券は、買戻日（以下「買戻日」という。）の午後4時（東京時間）までにファンドに買戻請求が提出されていることを条件に、受益者により毎日買戻請求可能である。

1口当たり買戻価格は、関連する買戻日より2営業日前の評価日における純資産価額を、かかる評価日現在の発行済受益証券口数で除し、小数第3位を四捨五入して小数第2位まで計算される。

買戻し1件当たりの最低買戻口数は、受益証券1口である。

以下は、2021年12月31日に終了した年度における毎月分配クラス受益証券の取引および受益証券1口当たり純資産価格を示したものである。

毎月分配クラス受益証券

2020年12月31日現在の受益証券口数	205,889
買付申込み	—
買戻し	(34,880)
2021年12月31日現在の受益証券口数	171,009
2021年12月31日現在の純資産価額（米ドル）	13,545,684
2021年12月31日現在の受益証券1口当たり純資産価格（米ドル）	79.21

以下は、2021年12月31日に終了した年度における無分配クラス受益証券の取引および受益証券1口当たり純資産価格を示したものである。

無分配クラス受益証券

2020年12月31日現在の受益証券口数	81,042
買付申込み	300
買戻し	(8,515)
2021年12月31日現在の受益証券口数	72,827
2021年12月31日現在の純資産価額（米ドル）	7,798,304
2021年12月31日現在の受益証券1口当たり純資産価格（米ドル）	107.08

14. 金融商品および関連リスク

以下の一部のリスク要因に関する要約は、ファンドへの投資に内在するすべてのリスクの包括的な要約を意図したものではない。

2021年12月31日現在、ファンドの投資対象はマスターファンドのみであるため、ファンドは、マスターファンドの運用成績および活動から直接的かつ重大な影響を受ける。

「マスターファンド／フィーダーファンド」構造の特性上、ファンドは、マスターファンドに投資する他のフィーダーファンドの活動から重大な影響を受けることがある。

マスターファンドの投資および活動に係るオフバランスシート、市場および信用に関するリスクは、マスターファンドの注記において説明されている。ファンドによるマスターファンドへの投資により、ファンドは、マスターファンドが投資する金融商品および市場に関連する様々な種類のリスクを負う。市場リスクは、市場要因（市場の流動性、投資家心理および為替レートを含むが、これらに限られない。）の変動に起因する金融商品の価値の損失の可能性を表している。

マスターファンドのポートフォリオは、限定的な市場で取引されているか、または転売および譲渡に制限があり、必要な場合に注文に応じた現金化が不可能な場合がある投資対象およびデリバティブにより構成される。かかる投資対象に付与される価値は、投資対象に既存市場があった場合に用いられていたであろう価値とは著しく異なることがあり、かかる差異が財務書類に重大な影響を与えるおそれがある。

2021年12月31日現在、すべての現金および現金同等物は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンにより保有されていた。現金および現金同等物に関する信用リスクは、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンが契約上の義務の履行を怠った場合にファンドが記録するであろう損失として測定される。

15. 契約上の義務および偶発事象

ファンドは、通常の業務において、様々な表明および保証を含む契約および一般的な補償を提供する契約を締結する。これらの契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、未だ発生していない事象についてファンドに対して提起される可能性のある将来の申立てを含むため、確定できない。経営陣は、経験に基づいて、かかる潜在的な補償義務に係る損失リスクが生じる可能性は低いと考えている。ただし、当該義務に関してファンドの事業に悪影響を及ぼしうる重大な債務が将来発生しないという保証はない。

16. 財務ハイライト

	毎月分配クラス	無分配クラス
受益証券 1口当たり運用成績 (当期中の発行済受益証券)		
期首純資産価格 (米ドル)	79.21	104.02
運用による利益:		
投資純収益(a)	0.97	1.48
投資、デリバティブ証券および外貨による 実現および未実現純利益(b)	1.65	1.58
分配	(2.62)	—
期末純資産価格 (米ドル)	79.21	107.08
トータル・リターン(c)	3.31%	2.94%
割合および補足データ:		
平均純資産に占める割合:		
費用比率(d)	3.72%	3.84%
投資純収益比率(e)	1.21%	1.39%

(a) 投資純収益を当期中の発行済受益証券の平均口数で除して計算される。

(b) 本項目の数値は、記載の1口当たりの純資産価格の変動の調整に必要な修正後の金額であるため、当期の総収益および総損失の変動と一致しないことがある。

(c) トータル・リターンは、必ずしもファンドの全体的な運用成績を示すものではない。個々の投資者にとってのリターンは、買付申込取引または買戻取引の時期によって異なる。

(d) 費用比率は、当期における、平均純資産に占めるファンドの費用合計（マスターファンドから割り当てられた費用合計を含む。）の割合に基づいて計算されている。

(e) 投資純収益比率は、平均純資産に占めるファンドの投資純収益の割合に基づいて計算されている。

17. 後発事象

ファンドは、財務書類の発行準備が整った日である2022年5月31日までの後発事象の評価を行った。2022年1月1日から本書の日付までの期間において、毎月分配クラスに関し、買付申込みはなく、1,336,443米ドルの買戻しおよび176,793米ドルの分配があった。同期間において、無分配クラスに関し、買付申込みはなく、818,105米ドルの買戻しがあった。

2022年2月24日、ロシアはウクライナに対する軍事攻撃を開始した。両国間の戦闘の勃発により、より広範な対立が生じ、地域および市場に深刻な悪影響を及ぼす可能性がある。また、米国およびその他の国々がロシアに対して科した制裁および将来ロシアに対して科される制裁が、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程度および期間、ならびに当該行動の影響を予測することは不可能であるが、重大な市場の混乱を引き起こす可能性がある。

(3) 投資有価証券明細表等

ファンドは、マスターファンドの受益証券に投資している。前記の「資産負債計算書」および注記3を参照のこと。

独立監査人の監査報告書

意見

当監査人は、みずほ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドであるUSバンクローン・オープン（米ドル建）（以下「ファンド」という。）の財務書類、すなわち、2021年12月31日現在の資産負債計算書、同日に終了した会計年度における運用計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記の監査を行った。

当監査人は、上記の財務書類が、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して、ファンドの2021年12月31日現在の財務状態ならびに同日に終了した会計年度における財務成績およびキャッシュ・フローの状況を、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

当監査人は国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での当監査人の責任については、当監査人報告書中の「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。当監査人は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下「IESBA規程」という。）およびケイマン諸島における財務書類の監査に関連する倫理的要件に従ってファンドから独立の立場にあり、これらの要件およびIESBA規程に従って他の倫理的な義務も果たしている。当監査人は、監査意見表明のための基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

経営陣および財務書類のガバナンスの担当者の責任

経営陣の責任は、米国GAAPに準拠した当財務書類を作成し、適正に表示することにある。これには、不正または誤謬による、重大な虚偽記載のない財務書類を作成し、適正に表示するために経営陣が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務書類の作成において、経営陣は、ファンドが継続企業として存続する能力を評価し、継続企業的前提に関する事象を適宜開示し、継続企業的前提の会計基準を使用する責任を負う。ただし、経営陣がファンドの解散もしくは事業の中止を意図している、または現実的にその他に選択肢がない場合を除く。

ガバナンスの担当者は、ファンドの財務報告の過程を監督する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

当監査人の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重大な虚偽記載がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および当監査人の意見を含む監査人の報告書を発行することにある。合理的な保証は高い程度の保証ではあるが、重大な虚偽記載が存在する場合に、ISAsに準拠して行われる監査が常にそれを発見するという保証ではない。虚偽記載は、不正または誤謬により生じることがあり、個々としてまたは全体として、かかる財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重大とみなされる。

ISAsに準拠した監査の一環として、監査全体を通じて、職業的判断を下し、職業的懐疑心を保持する。また、以下も実行する。

- ・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、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、かかるリスクに対応する監査手続を策定および実行し、当監査人の意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切な監査証拠を得る。不正は共謀、偽造、意図的な遺漏、不正表示または内部統制の無効化を伴うことがあるため、不正に起因する重大な虚偽記載を見逃すリスクは、誤謬に起因する場合より高い。

- ・ 監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査人は、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務書類の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。
- ・ 監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務書類の表示を検討することが含まれる。
- ・ 経営陣による継続企業の前提の会計基準の使用の適切性、および入手した監査証拠に基づき継続企業として存続するファンドの能力に重大な疑いを投げかける可能性がある事象または状況につき重大な不確実性が存在するかどうかを結論付ける。重大な不確実性が存在するという結論に達した場合、当監査人は、財務書類における関連する開示につき当監査人の監査報告書において注意を喚起する必要がある。また当該開示が不十分であった場合には、当監査人の意見を修正する必要がある。当監査人の結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況により、ファンドが継続企業として存続しなくなることがある。
- ・ 開示を含む財務書類の全体的な表示、構造および内容について評価し、また、財務書類が、適正表示を達成する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

当監査人は、ガバナンスの担当者と、とりわけ、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに当監査人が監査中に認識した内部統制における重大な不備を含む重要な監査所見に関してコミュニケーションをとる。

ケーピーエムジー

2022年5月31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 to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of US Bank Loan Open (USD) (the "Fund"), a series trust of Mizuho Cayman Trust, which comprise the statement of assets and liabilities, as at December 31, 2021, the statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as at December 31, 2021, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles ("U.S. GAAP").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing ("ISAs"). 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 independent of the Fund in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with U.S. GAAP, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.



Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

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 a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. 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.
- 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.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KPMG

May 31, 2022

V. お知らせ

2022年7月1日以降、日本において、ファンドの受益証券の募集は行われていません。