

# 運用報告書(全体版)

(商品分類:追加型投信/内外/資産複合)  
(為替ヘッジ型)

夢が膨らむ資産形成



HCインカム～夢のたね

第3期 (決算日 2024年3月25日)

作成対象期間

2023年3月28日-2024年3月25日

## ■ 委託会社の概要

商号	HCアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第430号
代表者	代表取締役社長 森本紀行
住所	東京都千代田区神田神保町二丁目11番地
設立年月日	2002年11月29日
資本金	212,800千円
主な事業	投資運用業、第二種金融商品取引業
加入協会	一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
お問合わせ	HCアセットお問合わせ窓口: 03-6850-1052 受付時間: 9:00-18:00 (土日祝日、年末年始を除く)
ホームページ	<a href="https://www.hcax.com/">https://www.hcax.com/</a>
投信サイト	<a href="https://yume.hcax.com/">https://yume.hcax.com/</a>

【委託会社】ファンド運用の指図を行う者  
【販売会社】ファンドの販売を行う者  
HCアセットマネジメント株式会社

【受託会社】ファンドの財産の保管および管理を行う者  
三菱UFJ信託銀行株式会社

## ■ 当ファンドの仕組み

商品分類	追加型投信/内外/資産複合
信託期間	無制限
運用方針	長期にわたり安定的に2-3%の運用収益を追求し、資産価値を保全しつつ事業や資産が生むキャッシュフローの安定的稼得を目指します。複数のファンドを通じ、キャッシュフローの安定性と予測可能性が高い投資対象を選択し、最も有利と考えられる方法で投資します。
主要投資対象	ベビーファンド 親投資信託(HCインカムマザーファンド)を主要な投資対象とします。 マザーファンド 国内外の投資信託証券を投資対象とします。
組入制限	ベビーファンドはマザーファンドを組入れます。マザーファンドは、有価証券の投資比率は50%超とします。外貨建て資産に投資する際には、適宜為替ヘッジするものとします。投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外国投資事業有限責任組合へ投資する外国投資信託を組み入れることがあります。
分配方針	原則として年1回毎年3月25日(休業日の場合は翌営業日)に決算し、分配対象額の範囲内にて分配を行います。ただし、必ず分配を行うものではありません。

## ■ 設定来の運用実績

決算期		基準価額 (分配落)	税込分配金	期中騰落率	純資産総額
		円	円	%	百万円
設定日	2021年11月1日	10,000	—	—	61
第1期	2022年3月25日	9,668	0	△3.3	138
第2期	2023年3月27日	9,338	0	△3.4	160
第3期	2024年3月25日	9,609	0	2.9	198

- ・ 基準価額は10,000口単位です。
- ・ 当ファンドは長期的に年率2-3%の利回りを目指す戦略であるため、ベンチマークや参考指数はありません。
- ・ 騰落率は小数点第2位以下を四捨五入しています。純資産総額は、単位未満は切り捨てて表示しています。
- ・ 当ファンドは親投資信託を組み入れています。配分比率は以下に示しています。
- ・ 設定日の純資産は、設定元本を表示しています。

### 投資信託財産の構成（2024年3月25日現在）

項目	期首		当期末	
	千円	比率	千円	比率
HCインカムマザー	156,569	96.8	198,199	99.3
コール・ローン等、その他	5,130	3.2	1,460	0.7
投資信託財産総額	161,699	100.0	199,659	100.0

- ・ 金額の単位未満は切り捨て。
- ・ HCインカムマザーにおいて、当期末における外貨建て純資産(206,528千円)の投資信託財産総額(221,780千円)に対する比率は93.1%です。
- ・ 外貨建て資産は、期首、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。
- ・ 換算レート:1ドル=151.43円、1ユーロ=163.60円

### 当ファンド

#### (ご参考)親投資信託 HCインカムマザーの状況

決算期		基準価額 (分配落)	期中騰落率	純資産総額
		円	%	百万円
設定日	2021年11月1日	10,000	0	81
第1期	2022年3月25日	9,778	△2.2	156
第2期	2023年3月27日	9,503	△2.8	175
第3期	2024年3月25日	9,887	4.0	217

- ・ 基準価額は10,000口単位です。
- ・ 当ファンドは長期的に年率2-3%の利回りを目指す戦略であるため、ベンチマークや参考指数はありません。
- ・ 騰落率は小数点第2位以下を四捨五入しています。純資産総額は、単位未満は切り捨てて表示しています。
- ・ 当ファンドは親投資信託を組み入れています。配分比率は上表に示しています。
- ・ 設定日の純資産は、設定元本を表示しています。

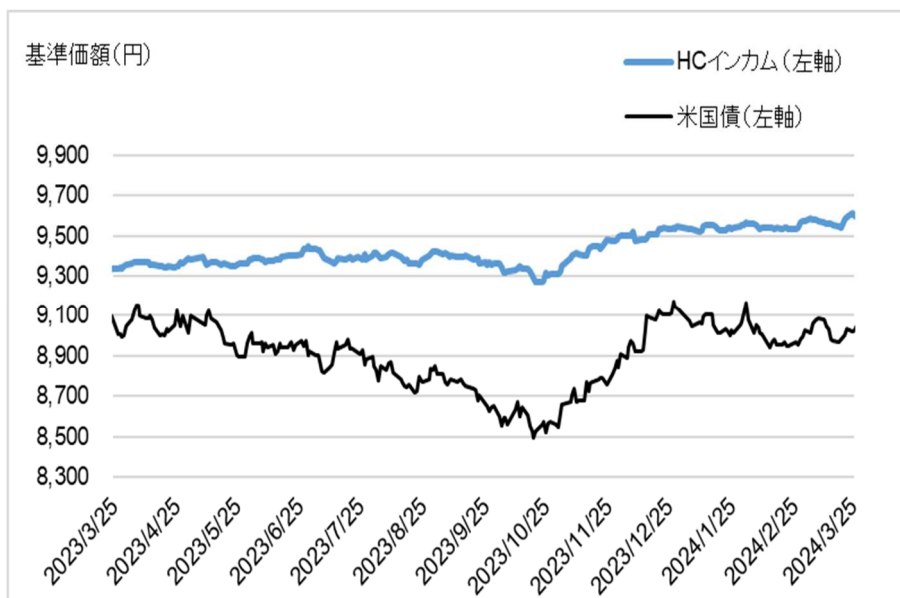
## ■ 基準価額と市況推移

		基準価額 円	騰落率 %	組入比率(%)			(参考)米国債	
				マザー	現金	合計	基準価額	騰落率
							ドル	%
期首	2023年 3月27日	9,338	-	92.6	7.4	100.0	2,243.06	-
	3月末	9,356	0.2	100.0	0.0	100.0	2,254.15	0.5
	4月末	9,362	0.3	100.0	0.0	100.0	2,266.23	1.0
	5月末	9,379	0.4	100.0	0.0	100.0	2,239.92	△0.1
	6月末	9,433	1.0	100.0	0.0	100.0	2,223.10	△0.9
	7月末	9,402	0.7	100.0	0.0	100.0	2,215.23	△1.2
	8月末	9,421	0.9	100.0	0.0	100.0	2,203.75	△1.8
	9月末	9,362	0.3	100.0	0.0	100.0	2,155.06	△3.9
	10月末	9,308	△0.3	100.0	0.0	100.0	2,129.02	△5.1
	11月末	9,494	1.7	100.0	0.0	100.0	2,202.96	△1.8
	12月末	9,546	2.2	100.0	0.0	100.0	2,277.09	1.5
	2024年 1月末	9,555	2.3	100.0	0.0	100.0	2,270.70	1.2
	2月末	9,574	2.5	100.0	0.0	100.0	2,240.91	△0.1
第3期末	3月25日	9,609	2.9	98.4	1.6	100.0	2,246.65	0.2

- ・ 騰落率は期首比です。
- ・ 当ファンドにベンチマークはありませんが、ご参考までに米ドル建て米国債(Bloomberg US Treasury)の騰落率を示しています。
- ・ 「ブルームバーグ(Bloomberg®)」は、ライセンス管理者であるブルームバーグインデックスサービスリミテッド(Bloomberg Index Services Limited)を含むブルームバーグ・ファイナンスLP(Bloomberg Finance L.P.)およびその関連会社のサービスマークです。これらのインデックス(総称して「ブルームバーグ」)については、ライセンス管理者によって特定の目的で使用するためのライセンスが付与されています。ブルームバーグはHCと提携しておらず、ブルームバーグはHCの事業活動・サービスを承認、レビュー、または推奨しているわけではありません。ブルームバーグは、HCの事業活動・サービスに関連するデータまたは情報の適時性、正確性、または完全性を保証するものではありません。

## ■ 運用経過等の説明

基準価額の推移表 (期間:2023/3/27-2024/3/25)



第3期首 9,338円  
第3期末 9,609円  
期中騰落率 +2.9%

基準価額の主な変動要因は金利変動による債券価格の変動と利息等インカム収入です。  
期末のヘッジコストは年率でドル円5%、ユーロ円4%です。

- ・ 当ファンドは長期的に年率2-3%の利回りを目指す戦略であるため、ベンチマークや参考指数はありません。
- ・ 参考指標として、米国債の値動き(Bloomberg US Treasuryドル建て推移)を併記しています。
- ・ 分配は行っていないため分配金再投資の基準価額は表示していません。

HCインカムマザーのファンド組入比率推移

ファンド名	戦略	種類	通貨	2023年				2024年
				3月末	6月末	9月末	12月末	3月末
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)	米国短期社債	ETF	USD	19	18	23	20	22
Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)	米国債	ETF	USD	2	2	2	2	2
iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)	欧州債券	ETF	EUR	7	7	7	7	6
iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond ETF (N6M)	ドル建てアジア債券	ETF	USD	-	-	3	3	3
SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)	米国ローン	ETF	USD	3	4	5	4	5
Sit Custom Alpha Fund	米国期近MBS	投信	USD	13	14	14	12	13
Colchis RBLF Ltd	米国個人向けローン	投信	USD	38	35	37	28	30
AXA Asian short duration Fund	ドル建てアジア短期債	投信	USD	5	6	-	-	-
Aegon European ABS Fund I EUR (Aegon European ABS)	欧州短期ABS	投信	EUR	6	10	11	12	12
FSSA Japan Equity Fund Class III (FSSA JE)	日本株	投信	JPY	-	-	-	6	5
見金/未払経費等			円	8	4	△1	7	2
合計				100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

種類:ETF＝上場投資信託(投資証券)、投信＝Sit、FSSA JEは外国投資信託受益証券、その他は投資証券

## 基準価額の主な変動要因

基準価額の主な変動要因は債券価格の変動と利息等インカム収入です。

欧米において、インフレの鈍化などにより早期利下げの期待が高まったことなどから、欧米の国債利回りは低下し、債券価格は上昇しました。また、ドル円ヘッジコストは5%、ユーロ円ヘッジコストは4%と高い水準で推移しています。

戦略分散が進み、インカムを安定して獲得したことが基準価格上昇の一要因となりました。

## 投資環境

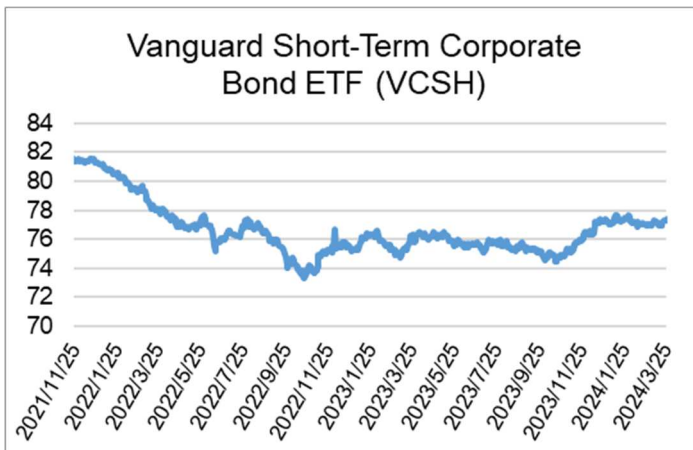
欧米では11月、12月に利下げ期待が高まり、中長期国債を中心に利回りが低下、債券価格は上昇しました。2024年に入ってから利下げ期待が後退したことから再び国債利回りは上昇しましたが、前期末からの通期で見ると債券価格は上昇しました。中長期国債利回りは低下しましたが、短期金利に影響される為替ヘッジコストはドル円で年率5%超え、ユーロ円で年率4%を超え、ファンドのヘッジコストは4.3%に達しました。為替変動率は高く、当ファンドにおいては、価格変動を抑制するために為替ヘッジは継続方針です。

欧米でインフレが鈍化して以降、利下げ期待の上がり下がりに債券市場は反応していますが、利下げが行われるタイミングや利下げ幅は不透明であり、金利予測に頼った戦略配分は避けるべきと考えます。長引くインフレによる賃金の上昇、金利高止まりによる資金調達コストの上昇などの影響から、世界経済が失速してくる可能性には引き続き注意が必要と考えます。

## 組入ファンドの基準価額推移とコメント（期間:2021/11/1-2024/3/25）

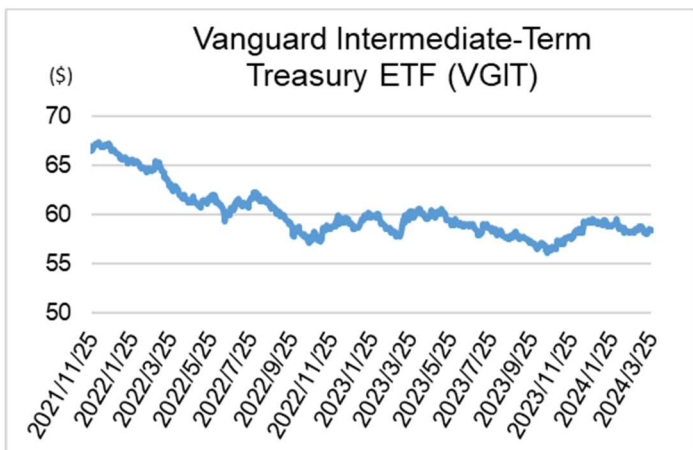
- \* 原則前日の基準価額を計上しています。
- \* ファンドを組み入れている期間中の値動きを表示しています。

### ● Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)



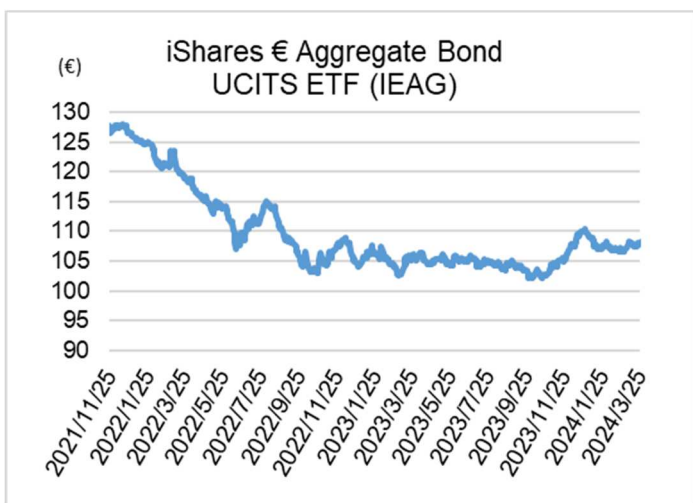
2021年11月8日に基準価額82.10で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は77.27、投資開始来の騰落率は▲5.9%でした。2023年11-12月に米国での利下げ期待が高まったことなどから米国の国債金利が低下したことを主要因に価格上昇しました。

- Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)



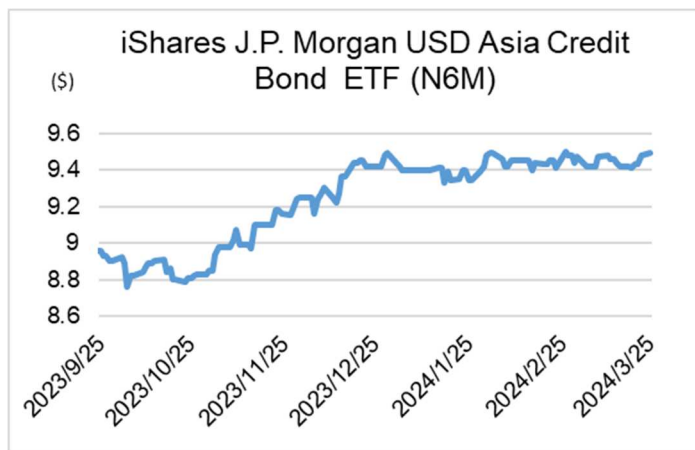
2021年11月8日に基準価額\$67.42で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は\$58.44、投資開始来の騰落率は▲13.3%でした。2023年11月以降、米国での利下げ期待が高まったことなどから米国において中長期国債を中心に利回りが低下したことを主因に価格は上昇したものの、期中は軟調でした。

- iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)



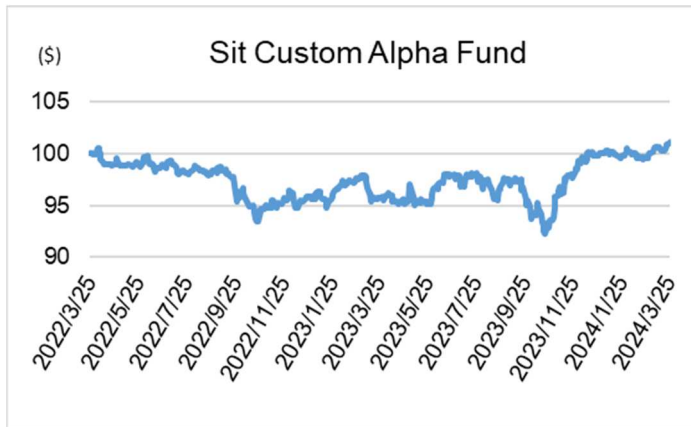
2021年11月8日に基準価額€127.57で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は€107.74、投資開始来の騰落率は▲15.5%でした。当銘柄は、欧州圏ではインフレが根強いものの、景気先行き不透明感が強いことなどによる国債利回り低下を背景に価格上昇しました。

- iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond ETF (N6M)



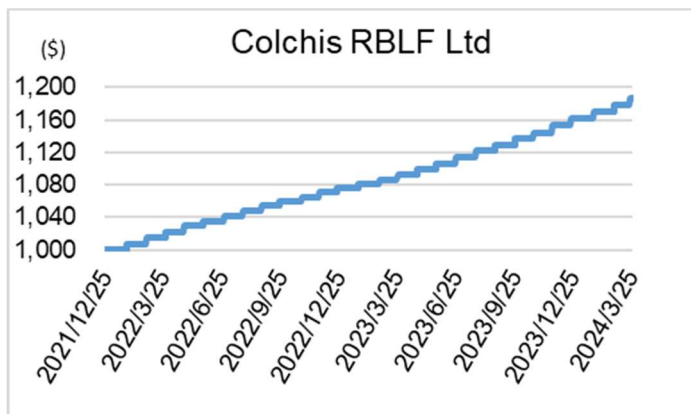
2023年8月29日に基準価額\$9.12で再投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は\$9.49、投資開始来の騰落率は+4.1%でした。2023年11-12月に米国での利下げ期待が高まったことなどから米国の国債金利が低下、ドル建てアジア債券は価格上昇しました。

- Sit Custom Alpha Fund



2022年3月4日に基準価額\$94.27で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は\$70.57、投資開始来の騰落率は▲0.9%でした(期中分配総額は\$22.84)。米国Agency MBSはMBS取引価格の上昇に伴い、価格上昇しました。当戦略はインカム益を主要因に堅調推移しています。

- Colchis RBLF Ltd

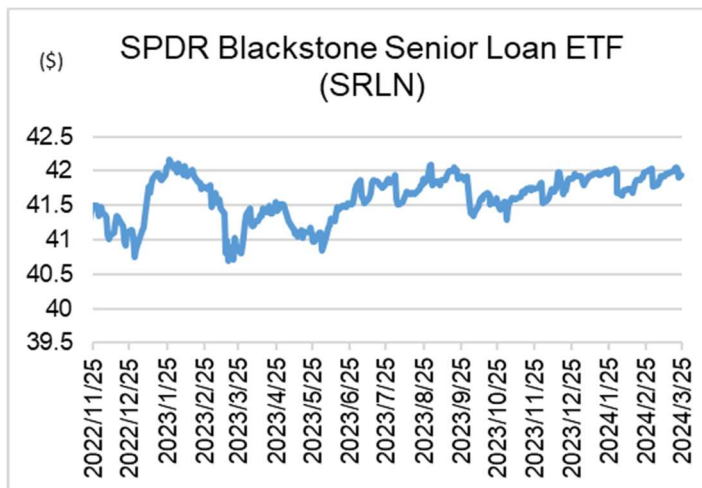


2021年12月1日に基準価額1,000.00で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は\$1,186.55、投資開始来の騰落率は+18.7%でした。

2023年は住宅需要堅調で、ローンの金利収入も安定推移しています。新規融資の金利は足元の金利環境を反映し引き上げられており、経費控除後で年率7-8%のリターンを達成しています。

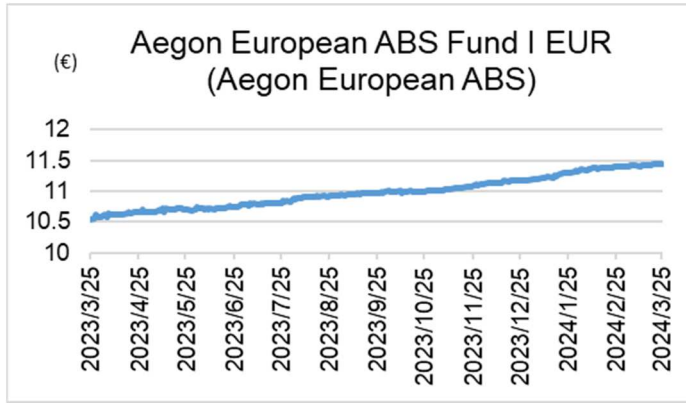
毎月第4週に前月末時価を計上しています。

- SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)



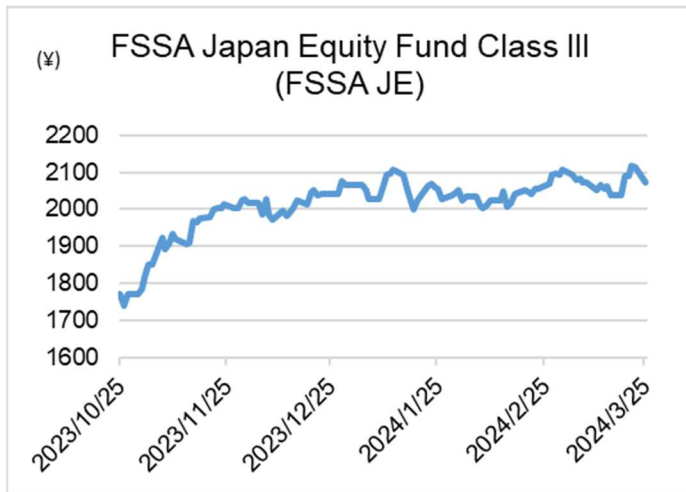
2022年10月27日に基準価額\$41.11で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は\$41.94、投資開始来の騰落率は+2.0%でした。当銘柄は変動金利型で、需給の影響は受けたものの、インカムを獲得し想定通り推移しています。

- Aegon European ABS Fund I EUR (Aegon European ABS)



2023年3月15日に基準価額€10.60で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は€11.44、投資開始来の騰落率は+7.9%でした。当銘柄は変動金利型で、需給安定し、安定してインカムを獲得し想定通り推移しています。

- FSSA Japan Equity Fund Class III (FSSA JE)



2023年10月16日に基準価額1814.70円で投資開始し、決算日2024年3月25日の採用基準価額は2072.44円、期中の騰落率は+14.2%でした。当銘柄は投資開始してから決算まで期間が短く、市場要因で価格下落しました。投資開始してから決算までの期間で、日本の成長株が見直されるなか堅調でした。

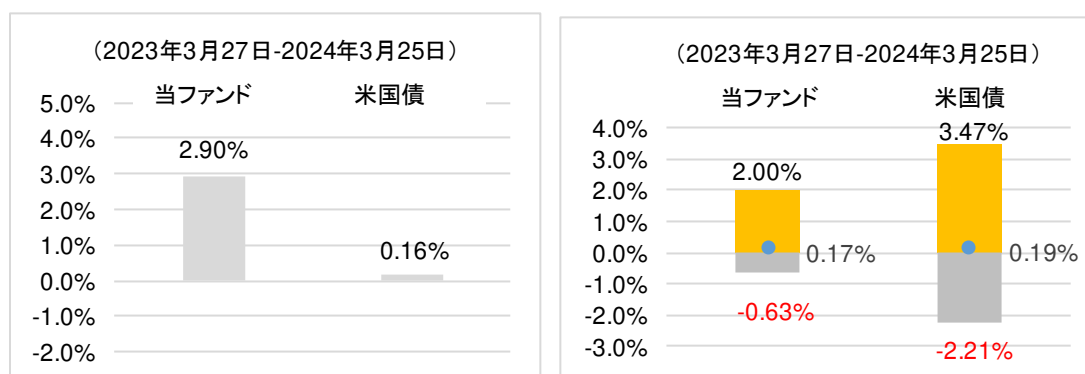
## 今後の運用方針

今後とも長期的に2-3%を積み上げる運用を目指し、債券やローンといったインカムを創出する資産を中心に投資を行います。欧米では物価上昇が鈍化しているものの、各国がターゲットとするインフレ目標の2%と比べると依然高い水準であることなどから、利下げのタイミングや利下げ幅については不透明感が高く、注意が必要です。ファンドはより利回りに魅力のある満期の短い債券や変動金利型の債券を中心に組み入れ、価格変動を抑えつつインカムの積み上げにより着実にリターンを獲得することを目指したポートフォリオ構成とする方針です。また、金利の高止まりにより企業の資金調達コストは高い状態が続いており、米国の景気後退のリスクが引き続き残るため、デフォルトの可能性が低い資産を中心に組み入れております。保有する資産からのインカム益を中心として目標のリターンを獲得することを期待します。

具体的な計画につき、2024年5月よりETF銘柄のバンガード米国短期社債(VCSH)は、銘柄厳選型の米国債券IRM US Bond Fundに入れ替え、またヘッジコストの高まりを考慮して変動金利型の欧州ABS戦略Aegon European ABSの配分を追加します。IRMの投資実行後、利回りの魅力が高いグローバルMBS戦略Schroder International Selection Fund Securitised Creditに投資開始見込み、MBSの配分を更に増やしつつ、Aegonとの分散を図ります。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはベンチマークを設けていませんが、米国債(ドル建て)との対比は下記のとおりです。



	当ファンド	米国債
期中リターン	2.90%	0.16%
最大値	2.00%	3.47%
最小値	-0.63%	-2.21%
平均値	0.17%	0.19%

- ・米国債はBloomberg US Treasury (米ドル建)
- ・左記は月次リターンの分布を示しています。
- ・利回りを重視し分散することで価格変動の抑制を図っています。

## 分配金と分配方針

当期分配は実施しませんでした。翌期繰越分配対象額は元本同様に運用しています。資産形成を重視するため、当面分配の予定はありません。

単位:円、1万口当たり、税引前

第3期	
(自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)	
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	423

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	前期 2022/3/26~2023/3/27		当期 2023/3/28~2024/3/25		項目の概要
	金額(円)	比率(%)	金額(円)	比率(%)	
信託報酬	109	1.139	106	1.127	信託報酬＝各期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価
(投信会社)	(106)	(1.106)	(103)	(1.094)	
(販売会社)	(—)	(—)	(—)	(—)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの 管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(3)	(0.033)	(3)	(0.033)	
売買委託手数料	5	0.057	4	0.039	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価 売買委託手数料＝各期中の売買委託手数料÷各期中の平均受 益権口数
(投資信託証券)	(5)	(0.057)	(4)	(0.039)	
有価証券取引税	0	0.002	0	0.001	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に 支払う手数料 有価証券取引税＝各期中の有価証券取引税÷各期中の平均受 益権口数
(投資信託証券)	(0)	(0.002)	(0)	(0.001)	
その他費用	4	0.042	5	0.050	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に 関する税金 その他費用＝各期中のその他費用÷各期中の平均受益権口数
(保管費用)	(4)	(0.042)	(5)	(0.050)	
(その他)	(—)	(—)	(0)	(0.000)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等 の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合計	118	1.240	115	1.217	
期中の平均基準価額	9,544円		9,432円		

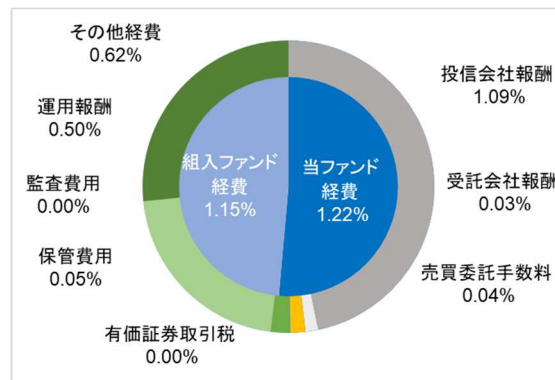
- ・ 各期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- ・ 消費税は報告日の税率を採用しています。
- ・ 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- ・ 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
- ・ 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資証券、投資信託証券(マザーファンドを除く。)が支払った費用を含みません。
- ・ 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入れ上位ファンドの概要」に表示することとしております。
- ・ 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を各期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

費用のうち、監査費用はHCアセットマネジメントが自社負担しています。

## ■ (参考情報) 総経費率 (2023/3/28-2024/3/25)

	(%)
①当ファンドの経費率	1.22
②組入ファンドの経費率	1.15
(合計)総経費率	2.37

当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(期間年率)は2.37%です。



## 組入ファンド経費率明細

戦略	ファンド略称	通貨	配分 %	組入ファンド 経費率% 年率	HCインカム 経費内訳		
					運用報酬	その他経費	
債券	バンガード米国短期社債	VCSH	USD	22	0.05	0.05	0.00
	バンガード中期米国債	VGIT	USD	2	0.05	0.05	0.00
	米国期近モーゲージ	Sit Custom Alpha	USD	13	1.78	1.00	0.78
	iシェアーズ欧州債券	IEAG	EUR	6	0.16	0.16	0.00
	欧州ABS	Aegon European ABS	EUR	12	0.74	0.32	0.41
	iシェアーズドル建てアジア債券	N6M	USD	3	0.30	0.30	0.00
ローン	米国短期有担保ローン	Colchis RBLF	USD	30	2.29	0.74	1.56
	ブラックストーン米国ローン	SRLN	USD	5	0.70	0.70	0.00
株式		FSSA JE	JPY	5	1.58	1.33	0.25
現金			JPY	2	0.00	0.00	0.00
HCインカム			JPY	100	1.15	0.52	0.63

- ・ 配分比率は期中平均配分比率に基づき算出しています
- ・ Colchis RBLFのその他経費にはファンド運営経費等に加え、成功報酬を含みます。

## ■ 売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況(自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)

ファンド名称	設定口数	設定金額	解約口数	解約金額
	千口	千円	千口	千円
HCインカムマザー	37,048	35,546	1,341	1,300

(注)単位未満は切り捨て。

親投資信託受益権(HCインカムマザー)のファンド取引状況 (自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)

投資信託証券(自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)

銘柄	種類	資産	通貨	単位数又は口数 口	買付金額 千円
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)(アメリカ)	ETF	米国短期社債	USD	1,500	16,377
Aegon European ABS Fund I EUR (Aegon European ABS)(ユーロ・アイルランド)	投信	欧州ABS	EUR	6,362	10,681
FSSA Japan Equity Fund Class III (FSSA JE)	投信	日本株	JPY	5,611	10,000
iShares J.P. Morgan USD Asia Credit bond ETF (N6M)(アメリカ)	ETF	アジア債券	USD	4,620	6,165
SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)(アメリカ)	ETF	米国ローン	USD	680	4,197

銘柄	種類	資産	通貨	単位数又は口数 口	売付金額 千円
Colchis RBLF Ltd(アメリカ)	投信	米国ローン	USD	98	15,666
AXA World Funds SICAV Asian Short Class I(アメリカ)	投信	アジア債券	USD	593	10,215
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH) (アメリカ)	ETF	米国短期社債	USD	700	7,669

- ・ 金額は受け渡し代金。(償還分は含まれておりません。)
- ・ 種類:ETF=上場投資信託(投資証券)、投信=Sit、FSSA JEは外国投資信託受益証券、その他は投資証券

## ■ 利害関係人との取引状況等

親投資信託受益権(HCインカムマザー)の先物含む取引状況 (自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)

(自 2023年3月28日 至 2024年3月25日)

区分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D	D/C
	百万円			百万円		
投資信託証券	47	—	—	33	—	—
為替先物取引	544	—	—	542	—	—
為替直物取引	15	—	—	18	—	—

・ マザーファンドにおいて、為替ヘッジ取引を行っています。

当期利害関係人との取引は一切ありません。

## ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引債務引受業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当ありません。

## ■ 委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の自己取得及び処分の状況

該当ありません。

## ■ 組入れ資産の明細

2024年3月25日現在

国内投資信託証券(2024年3月25日現在)

銘柄	通貨	期首単位数	期首評価額	期首組入	当期末単位数	当期末評価額	当期末
		又は口数			又は口数		
		口	千円	%	口	千円	%
FSSA Japan Equity Fund Class III (FSSAJE)	JPY	—	—	—	5,611	—	5.5
総計		—	—	—	5,611	11,864	—
合計銘柄数		1			1		

外国投資信託証券(2024年3月25日現在)

銘柄	通貨	期首単位数	期首評価額	期首組入	当期末単位数	当期末評価額	当期末
		又は口数	外貨建金額	比率	又は口数	外貨建金額	組入比率
		口	千ドル/ユーロ	%	口	千ドル/ユーロ	%
AXA World Funds SICAV Asian Short Class I	USD	593	69	9,127	5.2	—	—
Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)	USD	450	27	3,549	2.0	450	1.8
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)	USD	3,310	252	32,996	18.8	4,110	22.1
iShares J.P. Morgan USD Asia Credit bond ETF (N6M)	USD	—	—	—	—	4,620	3.0
SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)	USD	970	39	5,170	2.9	1,650	4.8
Colchis RBLF Ltd	USD	463	503	65,730	37.5	364	30.1
Sit Custom Alpha Fund	USD	2,563	171	22,401	12.8	2,563	12.6
小計		8,349	1,063	138,975	0	13,757	162,048
千ユーロ							
Aegon European ABS Fund I EUR (Aegon European ABS)	EUR	7,545	79	11,201	6.4	13,907	12.0
iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)	EUR	800	84	11,954	6.8	800	6.5
小計		8,345	164	23,156	0	14,707	40,170
総計		16,694		162,132		28,464	202,218
合計銘柄数		8				8	

・ 外国投資信託証券の邦貨換算金額は、期首、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

・ 組入比率は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率です。

・ 単位未満は切り捨てです。

## ■ 投資信託財産の構成

2024年3月25日現在

項目	期首		当期末	
	千円	比率	千円	比率
HCインカムマザー	156,569	96.8	198,199	99.3
コール・ローン等、その他	5,130	3.2	1,460	0.7
投資信託財産総額	161,699	100.0	199,659	100.0

#### 親信託投資残高

項目	期首口数	期首評価額	当期末口数	当期末評価額
	千口	千円	千口	千円
HCインカムマザー	164,757	156,569	200,464	198,199

金額の単位未満は切り捨てて表示しています。

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況並びに損益の状況

項目	2023/3/27	2024/3/25
	期首 円	当期末 円
(A)資産	161,699,159	199,659,213
コール・ローン等	5,129,660	1,459,958
HCインカムマザー(評価額)	156,569,499	198,199,255
(B)負債	904,343	1,063,718
未払信託報酬	904,329	1,063,712
未払利息	14	—
その他未払費用	—	6
(C)純資産総額(A-B)	160,794,816	198,595,495
元本	172,194,822	206,683,210
次期繰越損益金	△11,400,006	△8,087,715
(D)受益権総口数	172,194,822口	206,683,210口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,338円	9,609円
期首元本額(円)	142,752,959	172,194,822
期中追加設定元本額(円)	51,517,039	44,809,870
期中一部解約元本額(円)	22,075,176	10,321,482
1口当たり純資産額(円)	0.93338	0.96090

当ファンドの期首元本額は172,194,822円、期中追加設定元本額は44,809,870円、期中一部解約元本額は10,321,482円です。

・ 1口当たり純資産額は0.9609円です。

損益の状況

前期 自2022年3月26日 至2023年3月27日

当期 自2023年3月28日 至2024年3月25日

項目	前期	当期
	円	円
(A)配当等収益	715,160	(270)
その他収益金	715,709	—
支払利息	(549)	(270)
(B)有価証券売買損益	(4,075,438)	7,289,042
売買益	396,318	7,383,048
売買損	(4,471,756)	(94,006)
(C)信託報酬等	(1,752,898)	(1,989,169)
(D)当期損益金(A+B+C)	(5,113,176)	5,299,603
(E)前期繰越損益金	(3,457,815)	(8,067,814)
(F)追加信託差損益金	(2,829,015)	(5,319,504)
(配当等相当額)	(146,671)	(1,852,041)
(売買損益相当額)	(2,975,686)	(7,171,545)
(G)計(D+E+F)	(11,400,006)	(8,087,715)
(H)収益分配金	0	0
次期繰越損益金(G+H)	(11,400,006)	(8,087,715)
追加信託差損益金	(2,829,015)	(5,319,504)
(配当等相当額)	(392,490)	(1,904,841)
(売買損益相当額)	(3,221,505)	(7,224,345)
分配準備積立金	5,332,105	6,853,599
繰越損益金	(13,903,096)	(9,621,810)

損益の状況に関する注記

- (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
- (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

計算期間末における費用控除後の配当等収益(1,834,525 円)、費用控除後の有価証券等損益額(0.0 円)、信託約款に規定する収益調整金(1,904,841 円)および分配準備積立金(5,019,074 円)より分配対象収益は 8,758,440 円(10,000 口当たり 423 円)ですが、当期に分配した金額はありません。

## ■ お知らせ

### 監査費用の委託会社負担について

監査費用の負担率が未だ高いため、HCアセットマネジメントは当面の間、監査費用を自社負担します。

## 組入投資信託証券の内容

- Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)

### ファンド概要

分類	追加型投信／米国／債券
ファンド形態	上場投資信託(ETF)
ファンドの目的	Bloomberg U.S. 1-5 Year Corporate Bond Index に連動する運用成果を目指します。
運用方針	インデックスに類似した配分比率で米国短期社債に投資を行います。
投資対象	米国中期国債
信託期間	無期限
運用会社	The Vanguard Group, Inc.
保管銀行	JPMorgan Chase Bank
管理事務代行会社	Vanguard
設定日	2009/11/19
決算日	8月31日

### 組入上位10銘柄(2024/3/31現在)

	上位保有銘柄	
1	United States Treasury Note/Bond	0.66%
2	Boeing Co.	0.24%
3	Bank of America Corp.	0.23%
4	Bank of America Corp.	0.22%
5	CVS Health Corp.	0.22%
6	Amgen Inc.	0.20%
7	Bank of America Corp.	0.20%
8	AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Av	0.19%
9	Morgan Stanley	0.19%
10	Charter Communications Operating LLC / Char	0.19%
	計	2.55%
	組入銘柄数	2,553

## Statement of Assets and Liabilities

As of August 31, 2023

(\$000s, except shares, footnotes, and per-share amounts)	Amount
<b>Assets</b>	
Investments in Securities, at Value	
Unaffiliated Issuers (Cost \$44,875,270)	42,768,514
Affiliated Issuers (Cost \$120,850)	120,853
Total Investments in Securities	42,889,367
Investment in Vanguard	1,417
Cash	236
Receivables for Investment Securities Sold	482,983
Receivables for Accrued Income	429,769
Receivables for Capital Shares Issued	5,217
Variation Margin Receivable—Centrally Cleared Swap Contracts	116
<b>Total Assets</b>	<b>43,809,105</b>
<b>Liabilities</b>	
Payables for Investment Securities Purchased	502,243
Payables for Capital Shares Redeemed	6,430
Payables for Distributions	2,252
Payables to Vanguard	814
Variation Margin Payable—Futures Contracts	314
<b>Total Liabilities</b>	<b>512,053</b>
<b>Net Assets</b>	<b>43,297,052</b>

## Statement of Changes in Net Assets

	Year Ended August 31,	
	2023 (\$000)	2022 (\$000)
<b>Increase (Decrease) in Net Assets</b>		
<b>Operations</b>		
Net Investment Income	1,256,006	812,838
Realized Net Gain (Loss)	(1,296,803)	(170,013)
Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	948,307	(3,795,036)
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	907,510	(3,152,211)
<b>Distributions</b>		
ETF Shares	(1,047,946)	(762,716)
Admiral Shares	(117,989)	(93,551)
Institutional Shares	106,109	(41,778)
Total Distributions	(1,231,944)	(898,045)
<b>Capital Share Transactions</b>		
ETF Shares	6,648,044	5,597,297
Admiral Shares	(555,646)	(365,977)
Institutional Shares	216,450	106,453
Net Increase (Decrease) from Capital Share Transactions	16,997,240	5,397,773
Total Increase (Decrease)	(7,311,674)	1,347,517
<b>Net Assets</b>		
Beginning of Period	50,608,726	49,261,209
End of Period	43,297,052	50,608,726

- Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)

### ファンド概要

分類	追加型投信／米国／債券
ファンド形態	上場投資信託(ETF)
ファンドの目的	Bloomberg Barclays US Treasury 3–10 Year Bond Index に連動する運用成果を目指します。
運用方針	インデックスに類似した配分比率で米国中期国債に投資を行います。
投資対象	米国中期国債
信託期間	無期限
運用会社	The Vanguard Group, Inc.
保管銀行	JPMorgan Chase Bank
管理事務代行会社	Vanguard
設定日	2009/11/19
決算日	8月31日

### 組入上位10銘柄(2024/3/31現在)

	上位保有銘柄	
1	United States Treasury Note/Bond	2.07%
2	United States Treasury Note/Bond	2.06%
3	United States Treasury Note/Bond	1.98%
4	United States Treasury Note/Bond	1.89%
5	United States Treasury Note/Bond	1.88%
6	United States Treasury Note/Bond	1.85%
7	United States Treasury Note/Bond	1.84%
8	United States Treasury Note/Bond	1.83%
9	United States Treasury Note/Bond	1.82%
10	United States Treasury Note/Bond	1.81%
	計	19.04%
	組入銘柄数	108

## Statement of Assets and Liabilities

As of August 31, 2023

(\$000s, except shares, footnotes, and per-share amounts)	Amount
<b>Assets</b>	
Investments in Securities, at Value	
Unaffiliated Issuers (Cost \$23,755,217)	22,204,225
Affiliated Issuers (Cost \$76,198)	76,200
Total Investments in Securities	22,280,425
Investment in Vanguard	694
Receivables for Investment Securities Sold	1,166,121
Receivables for Accrued Income	105,567
Receivables for Capital Shares Issued	9,018
<b>Total Assets</b>	<b>23,561,825</b>
<b>Liabilities</b>	
Due to Custodian	174
Payables for Investment Securities Purchased	1,193,335
Payables for Capital Shares Redeemed	4,275
Payables for Distributions	1,166
Payables to Vanguard	433
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,199,383</b>
<b>Net Assets</b>	<b>22,362,442</b>

## Statement of Changes in Net Assets

	Year Ended August 31.	
	2023 (\$000)	2022 (\$000)
<b>Increase (Decrease) in Net Assets</b>		
<b>Operations</b>		
Net Investment Income	461,369	181,505
Realized Net Gain (Loss)	(333,139)	(248,281)
Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	(331,014)	(1,386,084)
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	(202,784)	(1,452,860)
<b>Distributions</b>		
ETF Shares	(317,690)	(165,364)
Admiral Shares	(72,063)	(48,477)
Institutional Shares	(49,079)	(33,566)
Total Distributions	(438,832)	(247,407)
<b>Capital Share Transactions</b>		
ETF Shares	5,733,607	4,723,604
Admiral Shares	389,104	574,795
Institutional Shares	569,217	195,879
Net Increase (Decrease) from Capital Share Transactions	6,691,928	5,494,278
Total Increase (Decrease)	6,050,312	3,794,011
<b>Net Assets</b>		
Beginning of Period	16,312,130	12,518,119
End of Period	22,362,442	16,312,130

- iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)

### ファンド概要

分類	追加型投信／欧州／債券
ファンド形態	上場投資信託(ETF)
ファンドの目的	Bloomberg MSCI Euro Aggregate Sustainable and Green Bond SRI Index に連動する運用成果を目指します。
運用方針	インデックスに類似した配分比率で欧州債券に投資を行います。
投資対象	欧州債券

信託期間	無期限
運用会社	BlackRock Asset Management Ireland Limited
保管銀行	State Street Custodial Services (Ireland) Limited
管理事務代行会社	State Street Fund Services (Ireland) Limited
設定日	2009/3/6
決算日	6月30日

組入上位10銘柄(2023/3/28現在)

上位保有銘柄		
1	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.60%
2	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.58%
3	FRANCE (REPUBLIC OF)	0.51%
4	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.50%
5	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF)	0.45%
6	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.44%
7	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.41%
8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.37%
9	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.37%
10	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.36%
	計	4.59%
	組入銘柄数	4,530

(決算は毎年6月30日につき、下記参考までに提示します)

BALANCE SHEET (continued)  
As at 30 June 2023

iShares € Aggregate Bond ESG UCITS ETF			
	Note	2023 EUR'000	2022 EUR'000
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Cash		3,079	144,682
Cash equivalents		10,049	-
Margin cash		-	-
Cash collateral		250	1,124
Receivables	10	25,510	21,445
Financial assets at fair value through profit or loss	4	1,549,770	1,356,034
<b>Total current assets</b>		<b>1,588,658</b>	<b>1,523,285</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Bank overdraft		-	-
Cash collateral payable		(250)	(1,124)
Payables	11	(23,281)	(157,348)
Financial liabilities at fair value through profit or loss	4	-	-
<b>Total current liabilities</b>		<b>(23,531)</b>	<b>(158,472)</b>
<b>Net assets attributable to redeemable shareholders</b>		<b>1,565,127</b>	<b>1,364,813</b>

INCOME STATEMENT (continued)  
For the financial year ended 30 June 2023

iShares € Aggregate Bond ESG UCITS ETF			
	Note	2023 EUR'000	2022 EUR'000
Operating income	5	19,946	13,034
Net gains/(losses) on financial instruments	7	(74,710)	(243,333)
<b>Total investment income/(loss)</b>		<b>(54,764)</b>	<b>(230,299)</b>
Operating expenses	6	(2,345)	(3,689)
<b>Net operating income/(expenses)</b>		<b>(57,109)</b>	<b>(233,988)</b>
<b>Finance costs:</b>			
Bank interest		(7)	(35)
Distributions to redeemable shareholders	8	(10,913)	(8,982)
<b>Total finance costs</b>		<b>(10,920)</b>	<b>(9,017)</b>
<b>Net profit/(loss) before taxation</b>		<b>(68,029)</b>	<b>(243,005)</b>
Taxation	9	(1)	-
<b>Net profit/(loss) after taxation</b>		<b>(68,030)</b>	<b>(243,005)</b>
<b>Increase/(decrease) in net assets attributable to redeemable shareholders</b>		<b>(68,030)</b>	<b>(243,005)</b>

- iShares J.P. Morgan USD Asia Credit bond ETF (N6M)

ファンド概要

分類	追加型投信／アジア／債券
ファンド形態	上場投資信託(ETF)
ファンドの目的	J.P. Morgan Asia Credit Index - Core に連動する運用成果を目指します。
運用方針	インデックスに類似した配分比率でアジア債券に投資を行います。
投資対象	アジア債券
信託期間	無期限
運用会社	BlackRock (Singapore) Limited
保管銀行	The HongKong and Shanghai Banking Corporation Limited
管理事務代行会社	HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited
設定日	2011/5/27
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2024/3/28現在)

	上位保有銘柄	
1	Indonesia (Republic of)	1.31%
2	Petronas Capital Ltd Mtn RegS	0.97%
3	TSMC Global Ltd RegS	0.83%
4	Philippines (Republic of)	0.82%
5	Sands China Ltd	0.82%
6	Temasek Financial (I) Ltd Mtn RegS	0.79%
7	Petronas Capital Ltd Mtn RegS	0.75%
8	Pakistan (Islamic Republic of) Mtn RegS	0.73%
9	Philippines (Republic of)	0.72%
10	Perusahaan Penerbit Surat Berharga RegS	0.69%
	計	8.43%
	組入銘柄数	362

As at 31 December 2023

iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond ETF			
	Notes	2023 US\$	2022 US\$
<b>Assets</b>			
Portfolio of Investments		71,587,726	64,701,422
Due from Brokers		1,343,948	1,935,366
Due from Unitholders		-	226,213
Cash and Bank Balances	4	-	-
Margin Accounts		16,806	46,891
Receivables	5	2,441	2,306
Financial Derivatives	7	170,249	15,289
<b>Total Assets</b>		<b>73,121,170</b>	<b>66,927,487</b>

- Sit Custom Alpha Fund

ファンド概要

分類	追加型投信／米国／債券
ファンド形態	ケイマン籍契約型投信
ファンドの目的	発行から10年超経過した高利率の米国期近 MBSの中から、期前償還リスクの低い銘柄を厳選することで、元本の保全に留意しつつ、長期安定的なインカム収入の獲得を目指します。目標リターンはドル建て4-5%。
運用方針	6兆ドルのエージェンシーMBS市場の中から、借り換えの手間などの借り手事情を背景に、金利が低下しても早期償還が行われにくいMBSを取得し、満期まで保有して堅調なインカム収入の確保を目指します。
投資対象	米国 Agency MBS
信託期間	無期限

運用会社	Sit Fixed Income Advisors II, LLC
保管銀行	Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.
管理事務代行会社	MUFG Fund Services (Cayman) Limited
設定日	2021/5/12
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2024/3/31現在)

上位保有銘柄		
1	FNMA PL#BM5506 CL	3.96%
2	GNR 2022-9 AC	3.53%
3	GNR 2022-9 GJ	3.48%
4	FNMA PL#BF0143 I4	3.25%
5	FNMA PL#FM9346 CL	3.23%
6	FNMA PL#BF0138 R3	2.99%
7	FNMA PL#FM9290 CL	2.48%
8	FNMA PL#BM1876 JU	2.33%
9	FHLMC PL#G60681 G6	2.03%
10	FNMA PL#AL8984 CL	1.70%
	計	28.99%
	組入銘柄数	161

(2023年監査報告書未着につき、下記参考までに提示します)

Statement of Assets and Liabilities

As at December 31, 2022

	Note	2022 USD
<b>Assets</b>		
Investments in securities, at fair value (Cost: USD257,469,459)	3	235,452,319
Cash and cash equivalents	2	7,691,868
Due from brokers	5	7,397,861
Interest receivable		1,218,425
Other assets		8,417
Total assets		251,768,890
<b>Liabilities</b>		
Payable under repurchase agreements	3	192,231,000
Unrealized depreciation on futures contracts	3,4	877,266
Interest payable		468,845
Distributions payable		5,933,762
Management fees payable	8	144,426
Accrued expenses and other liabilities		96,838
Total liabilities		199,752,137
Net assets		52,016,753
Number of units outstanding	7	778,047
Net asset value per unit		66.86

Sit Custom Alpha Fund  
Statement of Operations  
For the year ended December 31, 2022

	Note	2022 USD
<b>Investment income</b>		
Interest income		12,708,659
Other income		1,845
<b>Total investment income</b>		<u>12,710,504</u>
<b>Investment expense</b>		
Administration fees	8	90,037
Audit fees		52,502
Custody fees	8	109,066
Legal fees		11,376
Management fees	8	650,587
Interest expense		3,761,252
Trustee fees		10,000
Other expenses		31,148
<b>Total investment expense</b>		<u>4,715,968</u>
<b>Net investment income</b>		<u>7,994,536</u>
<b>Net realized and change in unrealized gain/(loss) on investments and derivative contracts</b>		
Net realized gain/(loss) on investments in securities		(6,544,662)
Net realized gain/(loss) on derivative contracts	4	15,683,512
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) on investments in securities		(20,134,546)
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) on derivative contracts	4	(837,429)
<b>Net realized and change in unrealized gain/(loss) on investments and derivative contracts</b>		<u>(11,833,125)</u>
<b>Net decrease in net assets resulting from operations</b>		<u>(3,838,589)</u>

● Colchis RBLF Ltd

ファンド概要

分類	追加型投信／米国／ローン
ファンド形態	ケイマン籍会社型投信
ファンドの目的	安定した元利弁済型キャッシュフローを創出するべく、住宅改装費用のための短期つなぎ融資に注目し、不動産融資プラットフォームを通じて、迅速かつ厳格なビッグデータ分析で高度に分散されたポートフォリオを構築し、安定的なインカム収入を確保します。目標リターンはドル建て 8-12%。
運用方針	米国における不動産物件を改装販売する地元不動産業者に対して、取得、修繕費用平均\$200k-\$350k のローンを提供するプラットフォーム会社に対する融資を行います。プラットフォーム会社は不動産売却時に弁済を受け、目標回収期間は 1 年です。
投資対象	米国小口ローン
信託期間	無期限
運用会社	Colchis Capital Management, L.P.
保管銀行	First Republic Bank
管理事務代行会社	Opus Fund Services (Bermuda) Ltd.
設定日	2020/7/16
決算日	12 月 31 日

組入上位10銘柄(2024/2/29現在)

上位保有銘柄		
1	Counterparty 6 - Repurchase Agreement [1]	4.00%
2	Counterparty 3 - Line of Credit [2]	2.30%
3	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #1	0.70%
4	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #2	0.60%
5	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #1	0.60%
6	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #2	0.60%
7	Counterparty 14 - Residential Bridge Loan #1	0.60%
8	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #3	0.50%
9	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #3	0.50%
10	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #4	0.40%
		10.80%
	組入ローン数	1,174

**Statement of Assets and Liabilities**  
(Stated in U.S. Dollars)

December 31, 2023

**Assets**

Investment in Colchis RBLF L.P., at fair value	\$ 227,901,978
Investment in Colchis RBLF L.P. purchased in advance	3,500,000
Derivative contracts, at fair value	269,726
Due from related party	14,562,964
Due from broker	1,452,655
<b>Total Assets</b>	<b>\$ 247,687,323</b>

**Liabilities**

Redemptions payable	\$ 14,563,070
Subscriptions received in advance	3,500,000
Management fee payable	2,679
<b>Total Liabilities</b>	<b>18,065,749</b>
<b>Net Assets</b>	<b>\$ 229,621,574</b>

Net Asset Value per Share is Disclosed in Note 5.

**Statement of Operations**  
(Stated in U.S. Dollars)

For the year ended December 31, 2023

**Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P.**

<b>Income:</b>	
Interest income	\$ 45,026,223
Other income	1,168,716
Dividend income	155,424
<b>Expenses:</b>	
Interest expense	21,868,753
Professional fees	1,489,826
Administrative fees	61,100
Other expense	65,588
<b>Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P.</b>	<b>22,865,096</b>

**Offshore Feeder Fund Expenses**

Management fees	1,694,801
Other expense	35

**Total Net Investment Income** 21,170,260

**Net Realized Loss and Change in Unrealized Appreciation**

<b>Allocated from Investments in Colchis RBLF L.P.</b>	
Net realized loss on investments	(1,083,993)
Net change in unrealized appreciation on investments	426,956

**Net Realized Loss and Change in Unrealized Appreciation**  
**Allocated from Investments in Colchis RBLF L.P.** (657,037)

**Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation**  
**from Investments of the Offshore Feeder Fund**

Net realized loss on investments and forward currency contract	(5,517,569)
Net change in unrealized depreciation on forward currency contract	(789,872)

**Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation**  
**from Investments of the Offshore Feeder Fund** (6,307,441)

**Special Profit Allocation from Colchis RBLF L.P.** (1,954,835)

**Net Increase in Net Assets Resulting from Operations** \$ 12,250,947

● SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)

分類	追加型投信／米国／ローン
ファンド形態	米国籍契約型投信
ファンドの目的	マスターファンドである Blackstone / GSO Senior Loan Portfolio を通してレバレッジド・ローンに投資し、Markit iBoxx 米ドル建てリキッド・レバレッジド・ローン指数および S&P/LSTA U.S.レバレッジド・ローン 100 指数を上回ることを目的とする。
運用方針	マスターファンドである Blackstone / GSO Senior Loan Portfolio を通して資産の 80%以上をレバレッジド・ローンに投資します。
投資対象	米国シニア・ローン
信託期間	無期限
運用会社	Blackstone Liquid Credit Strategies LLC.
保管銀行	SSGA Funds Management, Inc
管理事務代行会社	State Street Bank and Trust Company
設定日	2013/4/3
決算日	6 月 30 日

組入上位10銘柄(2024/3/28現在)

	上位保有銘柄	
1	Cloud Software Group Inc aka Balboa/Citrix 03/30/2029	1.86%
2	McAfee Corp 03/01/2029	1.82%
3	Peraton Corp 02/01/2028	1.71%
4	athenahealth Group Inc. 02/15/2029	1.55%
5	Boxer Parent Co Inc aka BMC Software 12/29/2028	1.42%
6	Gainwell Acquisition Corp. aka Milano 10/01/2027	1.36%
7	CDK Global II LLC 07/06/2029	1.36%
8	Allied Universal Holdco LLC aka USAGM 05/12/2028	1.28%
9	Medline Borrower LP aka Medline Industries 10/21/2028	1.28%
10	MH Sub I, LLC aka Internet Brands, Inc./Micro Holdings	1.28%
		14.92%
	組入ローン数	483

(2023年6月30日仮決算の情報をご参考までに開示します。)

**SSGA ACTIVE TRUST**  
**STATEMENTS OF ASSETS AND LIABILITIES**  
*June 30, 2023*

	SPDR Blackstone Senior Loan ETF
<b>ASSETS</b>	
Investments in unaffiliated issuers, at value .....	\$ 4,431,321,295
Investments in affiliated issuers, at value .....	302,552,338
Repurchase agreements, at value and amortized cost .....	100,000,000
Total Investments .....	4,833,873,633
Cash .....	16,909,728
Receivable for investments sold .....	209,212,906
Receivable for fund shares sold .....	158,866,011
Dividends receivable — affiliated issuers .....	1,203,821
Interest receivable — unaffiliated issuers .....	38,913,482
Receivable for foreign taxes recoverable .....	12,589
Other receivable .....	—
<b>TOTAL ASSETS</b> .....	<u>5,258,992,170</u>
<b>LIABILITIES</b>	
Payable for investments purchased .....	584,110,714
Unrealized depreciation on unfunded loan commitments .....	297,834
Advisory fee payable .....	2,725,056
Trustees' fees and expenses payable .....	2,904
<b>TOTAL LIABILITIES</b> .....	<u>587,136,508</u>
<b>NET ASSETS</b> .....	<u>\$ 4,671,855,662</u>
<b>NET ASSETS CONSIST OF:</b>	
Paid-in Capital .....	\$ 5,781,018,758
Total distributable earnings (loss) .....	(1,109,163,096)
<b>NET ASSETS</b> .....	<u>\$ 4,671,855,662</u>
<b>NET ASSET VALUE PER SHARE</b>	
Net asset value per share .....	<u>\$ 41.84</u>
Shares outstanding (unlimited amount authorized, \$0.01 par value) .....	<u>111,650,000</u>
<b>COST OF INVESTMENTS:</b>	
Investments in unaffiliated issuers .....	\$ 4,468,265,498
Investments in affiliated issuers .....	302,552,338
Repurchase agreements .....	100,000,000
Total cost of investments .....	<u>\$ 4,870,817,836</u>

**SSGA ACTIVE TRUST**  
**STATEMENTS OF OPERATIONS**  
For the Year Ended June 30, 2023

	SPDR Blackstone Senior Loan ETF
<b>INVESTMENT INCOME</b>	
Interest income — unaffiliated issuers .....	\$ 480,799,161
Dividend income — affiliated issuers .....	12,436,624
<b>TOTAL INVESTMENT INCOME (LOSS)</b> .....	<u>493,235,785</u>
<b>EXPENSES</b>	
Advisory fee .....	43,690,236
Trustees' fees and expenses .....	81,386
Miscellaneous expenses .....	268,575
<b>TOTAL EXPENSES</b> .....	<u>44,040,197</u>
<b>NET INVESTMENT INCOME (LOSS)</b> .....	<u>\$ 449,195,588</u>
<b>REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)</b>	
Net realized gain (loss) on:	
Investments — unaffiliated issuers .....	(617,557,774)
Investments — affiliated issuers .....	(581,118)
In-kind redemptions — unaffiliated issuers .....	—
Net realized gain (loss) .....	<u>(618,138,892)</u>
Net change in unrealized appreciation/depreciation on:	
Investments — unaffiliated issuers .....	563,240,825
Unfunded loan commitments .....	1,040,163
Net change in unrealized appreciation/depreciation .....	<u>564,280,988</u>
<b>NET REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)</b> .....	<u>(53,857,904)</u>
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN NET ASSETS FROM OPERATIONS</b> .....	<u>\$ 395,337,684</u>

● Aegon European ABS Fund I EUR (Aegon European ABS)

分類	追加型投信／欧州／債券
ファンド形態	アイルランド籍会社型投信
ファンドの目的	高品質な欧州 ABS に投資を行い、格付の高いポートフォリオ属性を維持しつつ、より高い最終利回りの獲得を目指します。目標リターンはベンチマーク+0.5%-1.0%。
運用方針	欧州中央銀行の債券購入プログラム対象外であり、資本規制のある金融機関に注目されにくい欧州 ABS に特化して投資を行います。主な投資対象は住宅ローン、消費者ローン、自動車リースのローン、クレジットカードローン、商業向け融資などの資産に担保された証券です。平均格付けは AA～A。保有債券は原則 BBB 以上の投資適格債となり、証券の裏付けとなっているローンの主な借り手は消費者であり、ポートフォリオの一部として保有する CLO では企業の信用リスクを取ります。
投資対象	欧州 ABS
信託期間	無期限
運用会社	Aegon Investment Management B.V..
保管銀行	Citi depositary Services Ireland Designated Activity Company
管理事務代行会社	Citibank Europe PLC
設定日	2016/3/18
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2024/3/31現在)

	上位保有銘柄	
1	Citigroup Global Markets Europe AG	4.81%
2	BNP Paribas SA	4.79%
3	Barclays Bank Ireland PLC	4.79%
4	BOFA Securities Europe SA	4.63%
5	Citigroup Global Markets Europe AG	4.60%
6	Eurex 5 Year Euro BOBL Future	4.24%
7	SLM Student Loan Trust	2.39%
8	Deutsche Bank Aktiengesellschaft	1.56%
9	Barclays Bank Ireland PLC	1.55%
10	SLM Student Loan Trust	1.15%
		34.50%
	組入ローン数	565

As at 31 December 2023

	Note	Aegon European ABS Fund EUR
<b>Current Assets</b>		
Financial assets at fair value through profit or loss <sup>^</sup>	2b	5,232,274,351
Financial assets at fair value through profit or loss pledged as collateral	2k	-
Cash and cash equivalents	2k	207,441,293
Collateral cash	2k	14,690,000
Margin cash	2k	-
Fund assets cash balances	2o	233,928
Due from broker	2p	113,843
Due from shareholders	2q	11,451,250
Collateral receivable from broker	2i	4,700,000
Interest receivable	2i	-
Other receivables	2s	54,865
<b>Total Assets</b>		<b>5,470,959,530</b>
<b>Current Liabilities (due within one year)</b>		
Financial liabilities at fair value through profit or loss <sup>^</sup>	2b	(256,883)
Bank overdraft	2k	(1,384,251)
Margin cash payable	2k	(630,522)
Fund assets payable	2o	(233,928)
Due to broker	2p	(48,316,375)
Due to shareholders	2q	(4,033,366)
Collateral payable to broker	2i	(14,690,000)
Management fees payable	9	(1,029,920)
Distributions payable	10	(17,206,289)
Other payables	2t	(225,104)
<b>Total Liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)</b>		<b>(88,006,638)</b>
<b>Net assets attributable to holders of redeemable participating shares as at 31 December 2023</b>	<b>4</b>	<b>5,382,952,892</b>

For the financial year ended 31 December 2023

	Note	Aegon European ABS Fund EUR
<b>Income</b>		
Dividend income	2i	-
Interest income	2i	4,683,184
Other income	2i	158,920
Stock lending income	2i	-
Net gains on financial assets/liabilities at fair value through profit or loss	2b	415,120,197
<b>Total income</b>		<b>419,962,301</b>
<b>Expenses</b>		
Management fees	9	(11,143,054)
Transaction costs	2m	(17,009)
Operational expenses	2i	(2,481,903)
<b>Total Operating Expenses</b>		<b>(13,641,966)</b>
<b>Net Operating Profit for the financial year</b>		<b>406,320,335</b>
<b>Finance Costs:</b>		
Distributions	10	(44,885,215)
Equalisation	2r	(2,756,194)
Interest expense	2i	(242,010)
<b>Total Finance Costs</b>		<b>(47,883,419)</b>
<b>Profit for the financial year before tax</b>		<b>358,436,916</b>
Withholding tax		-
<b>Profit for the financial year after tax</b>		<b>358,436,916</b>
<b>Increase in net assets attributable to holders of redeemable participating shares from operations</b>		<b>358,436,916</b>

● FSSA Japan Equity Fund Class III (FSSA JE)

分類	追加型投信／日本／株式
ファンド形態	アイルランド籍会社型投信
ファンドの目的	自律的な成長を志向し、適切な配当/資本政策を実施する企業を厳選することで、長期的な株価の上昇を享受することを目指します。短期的な市場動向への追随は目的としません。
運用方針	日本の上場株式の中で、質が高く、持続的な利益成長を期待できる 35-50 銘柄に集中投資を行います。
投資対象	日本株式
信託期間	無期限
運用会社	First Sentier Investors (Hong Kong) Limited
保管銀行	HSBC France, Dublin Branch
管理事務代行会社	HSBC Securities Services (Ireland) Limited
設定日	2015/2/2
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2024/3/31現在)

	上位保有銘柄	
1	GMOペイメントゲートウェイ	5.85%
2	味の素	4.90%
3	リクルート	3.88%
4	ベйкаレント・コンサルティング	3.88%
5	ラクス	3.82%
6	ソニーグループ	3.48%
7	レーザーテック	3.44%
8	エス・エム・エス	3.35%
9	SHOEI	3.29%
10	モノタロウ	3.04%
		38.91%
	組入銘柄数	52

## Statement of Financial Position as at 31 December 2023

	FSSA Japan Equity Fund US\$
<b>Assets</b>	
Cash and cash equivalents (Note 10)	9,040,335
Margin accounts (Note 10)	-
Due from brokers	7,080
Due from shareholders	480,077
Financial assets at fair value through profit or loss (Notes 2 and 6)	215,833,923
Dividends and other receivables	460,532
<b>Total assets</b>	<u>225,821,947</u>
<b>Liabilities</b>	
Bank overdrafts	-
Financial liabilities at fair value through profit or loss (Notes 2 and 6)	102,095
Due to brokers	11,374
Due to shareholders	5,602,549
Due to investment Manager/Manager (Note 3)	141,141
Capital gains tax accrued	-
Accrued expenses	52,596
<b>Total liabilities</b>	<u>5,909,755</u>
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Shares</b>	<u>219,912,192</u>

## Statement of Comprehensive Income (continued) for the year ended 31 December 2023

	FSSA Japan Equity Fund US\$
<b>Income</b>	
Interest income	119,695
Dividend income	3,737,456
Sundry income	4,424
Realised (loss)/gain on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss	
- Derivative instruments (Note 9)	2,908,085
- Non-derivative instruments	(55,557,262)
Net (loss)/gain on foreign exchange	(546,615)
Net change in unrealised (depreciation)/appreciation on financial assets/liabilities at fair value through profit or loss	
- Derivative instruments (Note 9)	1,274,307
- Non-derivative instruments	58,336,468
<b>Total net (expense)/income</b>	<b>10,276,558</b>
<b>Expenses</b>	
Management fees (Note 3)	2,928,185
Less: Management fees rebate	-
Net management fees	2,928,185
Administration fees (Note 3)	82,974
Accounting and professional fees	32,353
Legal fees	14,627
Safe custody and bank charges	15,902
Audit fees (Note 3)	11,131
Directors fees (Note 3)	2,618
Preliminary expenses	-
Transaction cost	7,857
Broker fees	259,680
Depository fees	34,232
Registration fees	32,657
Transfer agency fees	26,099
Other expenses	25,905
<b>Total expenses</b>	<b>3,474,220</b>
<b>Operating profit/(loss)</b>	<b>6,802,338</b>
<b>Finance costs</b>	
Distributions to redeemable participating shareholders	-
Interest expense	(688)
<b>Profit/(Loss) for the financial year before tax</b>	<b>6,801,650</b>
Capital gains tax	-
Withholding tax on dividends	(555,985)
<b>Increase/(Decrease) in net assets attributable to holders of redeemable participating shareholders</b>	<b>6,245,665</b>