
HCインカム～夢のたね 四半期レポート 2024年6月基準



夢が膨らむ資産形成

HCインカム

～夢のたね

追加型投信／内外／資産複合

2024.8

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第430号
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



図1 債券利回り

	最終利回り(%)
	ブルームバーグ・グローバル総合インデックス*
230331	3.5
230630	3.8
230930	4.2
231231	3.5
240329	3.7
240630	3.9

図2 主要先進国の10年国債利回り

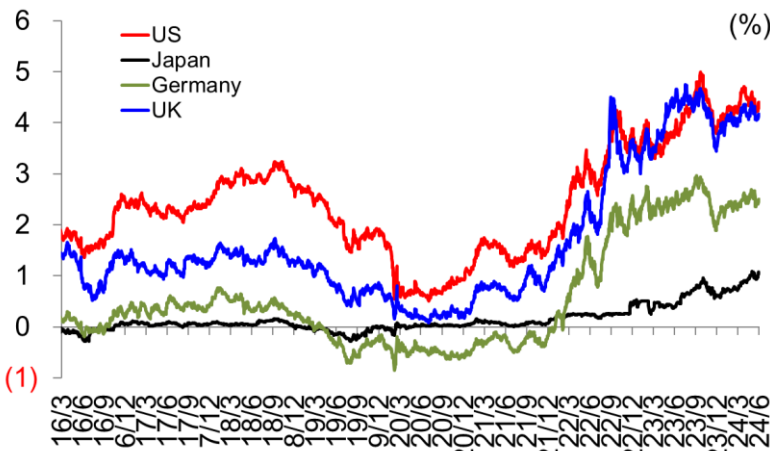
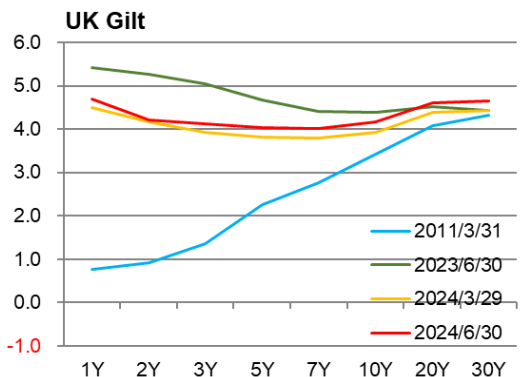
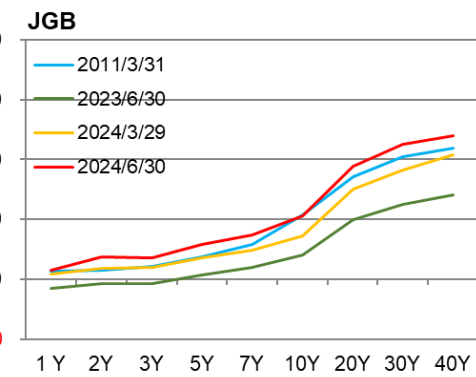
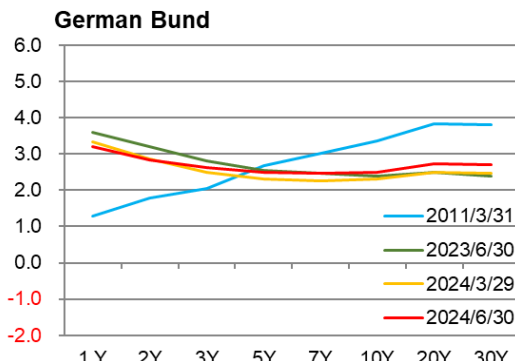
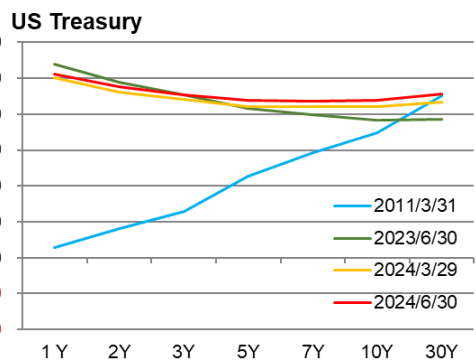


図3 各国の利回り曲線

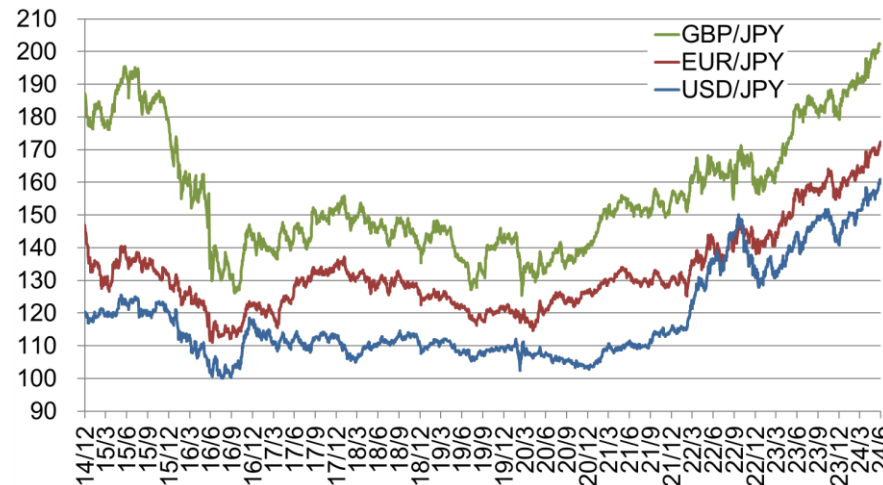


クレジットスプレッド (bps) ※レバレッジドローンはDiscount Marginを参照

	投資適格			証券化		ハイイールド			レバレッジドローン	
	米国	欧州	アジア	米国	欧州	米国	欧州	アジア	米国	欧州
220630	55	89	148	253	92	569	650	1276	605	747
220930	62	98	150	249	101	551	628	1364	616	756
221231	51	78	144	287	97	468	510	1005	621	699
230331	57	77	143	265	78	452	495	1062	596	635
230630	49	75	119	255	71	392	454	943	583	552
230929	52	75	123	224	71	395	446	981	554	497
231229	42	66	105	239	69	323	399	809	546	493
240329	39	57	88	189	62	303	353	578	524	435
240630	39	64	84	176	58	311	366	508	524	418
延滞率 -2024年6月末時点-						179	96	-	310	-
延滞率 -2004~2022平均-						329	144	279	262	218

*欧州レバレッジドローンは23年6月よりヘッジなしの数値

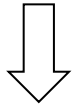
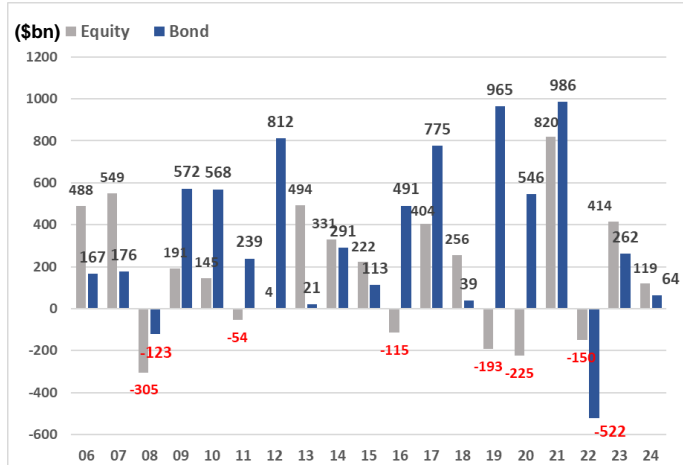
図4 米ドル・ユーロ・英ポンドの推移と為替ヘッジコスト



H cost (bps)	Mar-24	Jun-24
USD/JPY	543	541
EUR/JPY	397	370
GBP/JPY	524	515

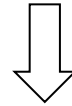
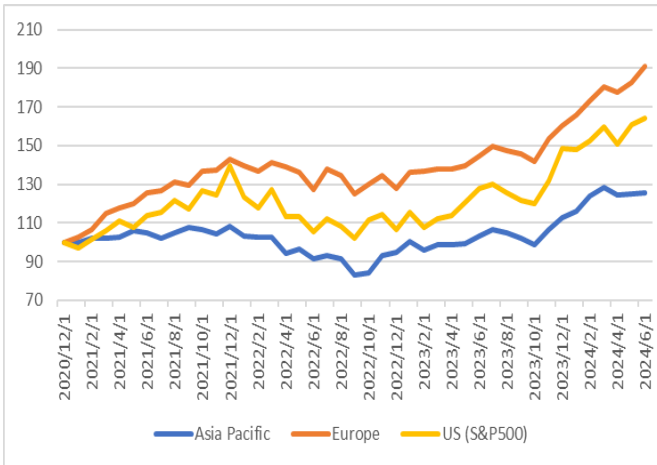
*各時点の実勢値

図1: 株式・債券資金フロー(暦年,投信のみ)



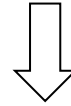
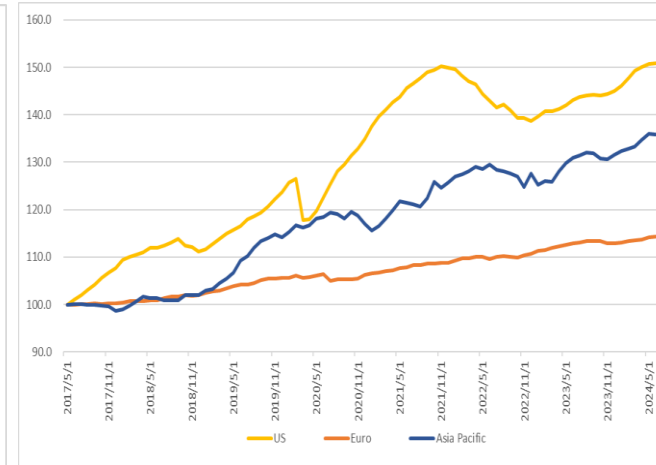
債券、株式とも流入

図2: 地域別株式ETFの累積資金フロー (2020/12/31=100)



2023年10月以降全地域で流入。
直近では米国、欧州で流入、
アジアは横ばい。

図3: 地域別債券ETFの累積資金フロー (2017/2/28=100)



米国、アジアで流入し、欧州は横ばい



四半期市況

*主要指標・指数の動きを確認いただくものです

時点 2024/6/28

日付	今四半期末	前四半期末
	2024/6/28	2024/3/29
	6/28	3/29
ドル/円	160.88	151.35
ユーロ/円	172.39	163.30
ユーロ/ドル	1.07130	1.07900
ポンド/ドル	1.26450	1.26230

参照: Bloomberg rate

為替レート	対ドルリターン	
Bloomberg 対USD	月末比	
米ドル	USD	---
カナダドル	CAD	-1.03
豪ドル	AUD	2.28
ニュージーランドドル	NZD	1.87
メキシコペソ	MXN	-9.60
ブラジルレアル	BRL	-10.33
日本円	JPY	-5.92
中国元	CNY	-0.62
韓国ウォン	KRW	-2.12
インドルピー	INR	0.02
インドネシアルピア	IDR	-3.17
マレーシアリングギット	MYR	0.19
タイバーツ	THB	-1.12
フィリピンペソ	PHP	-4.10
ユーロ	EUR	-0.71
イギリスポンド	GBP	0.17
スイスフラン	CHF	0.30
デンマーククローネ	DKK	-0.69
ノルウェークローネ	NOK	1.30
スウェーデンクローナ	SEK	0.65
ポーランドズロチ	PLN	-1.11
ハンガリーフォリント	HUF	-1.09
ロシアルーブル	RUB	7.76
南アフリカランド	ZAR	3.78

債券	10年国債	利回り変化(%)	
		四半期比	利回り (%)
ドイツ	EUR	0.20	2.50
フランス	EUR	0.49	3.30
イタリア	EUR	0.39	4.07
スペイン	EUR	0.26	3.42
ポルトガル	EUR	0.24	3.25
ギリシャ	EUR	0.37	3.75
スイス	CHF	-0.09	0.60
イギリス	GBP	0.24	4.17
アメリカ	USD	0.20	4.40
カナダ	CAD	0.04	3.50
日本	JPY	0.33	1.06
オーストラリア	AUD	0.35	4.31

債券指数	トータルリターン(%)		スプレッド (%)
	四半期比		
世界総合債券	USD	-1.10	0.41
米国総合債券	USD	0.07	0.39
米国債	USD	0.09	-
米国MBS	USD	0.07	0.48
米国ABS	USD	0.98	0.57
米国CMBS	USD	0.67	0.97
米国投資適格社債	USD	-0.09	0.94
Aaa格	USD	-1.35	0.40
Aa格	USD	-0.64	0.19
A格	USD	-0.15	0.82
Baa格	USD	0.08	1.16
ハイイールド社債	USD	1.09	3.11
Ba格	USD	1.32	1.77
B格	USD	1.03	2.79
Caa格	USD	-0.01	8.08
欧州総合債券	EUR	-0.59	0.64
エマージング総合	USD	0.68	2.62

株式指数	トータルリターン(%)	
	四半期比	
MSCI ワールド	USD	3.34
MSCI エマージング	Local	5.36
MSCI ヨーロッパ	Local	1.20
MSCI パシフィック	Local	1.98
S&P 500	USD	4.28
ナスダック総合指数	USD	8.47
TOPIX	JPY	1.69

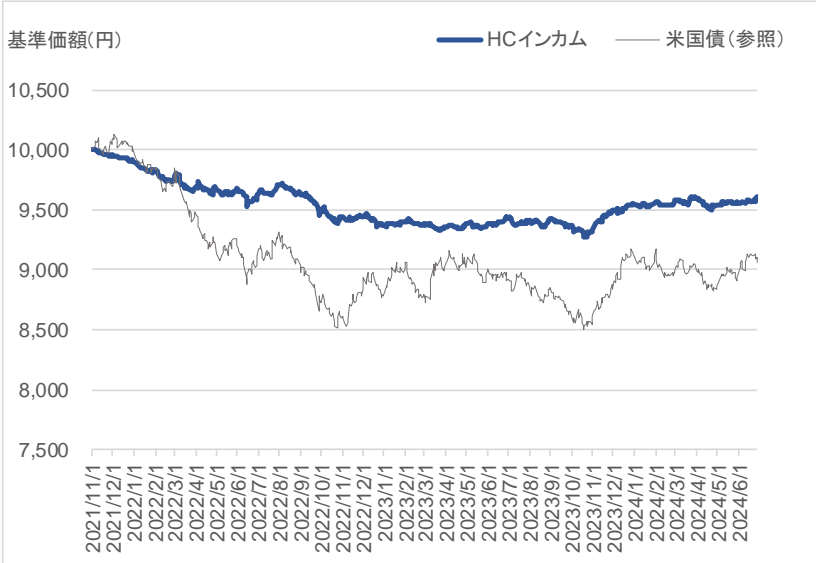
FTSE グローバルREIT	トータルリターン(%)	
	四半期比	
アメリカ	USD	0.01
ヨーロッパ	EUR	0.46
イギリス	GBP	-0.30
オーストラリア	AUD	-5.71
日本* *東証REIT指数	JPY	-3.01

コモディティ	トータルリターン(%)	
	四半期比	
国際商品先物(CRB)	USD	1.42
国際商品先物(S&P GSCI)	USD	0.65
原油先物(WTI)	USD	-1.96
金先物	USD	5.51

株式(MSCI)	トータルリターン(%)	
	四半期比	
現地通貨建て(グロス)		
アメリカ		4.04
カナダ		-0.82
オーストラリア		-0.39
ニュージーランド		1.35
メキシコ		-7.00
ブラジル		-2.01
日本		1.68
中国		6.88
香港		0.84
韓国		0.68
インド		10.34
インドネシア		-9.28
マレーシア		4.05
タイ		-4.17
フィリピン		-6.75
ドイツ		-0.02
フランス		-6.27
イタリア		-2.01
オランダ		5.94
スペイン		-0.62
ポルトガル		10.30
ギリシャ		-0.41
アイルランド		0.40
イギリス		3.55
スイス		3.19
デンマーク		8.02
ノルウェー		5.44
スウェーデン		1.74
ポーランド		7.42
ハンガリー		10.17

参照: Bloomberg

目的	インカムを重視し価格変動を抑制しつつ安定的な収益の達成を目指します。【高利回り追求】【短期回収方針】 事業や資産が生み出すキャッシュフローを重視し、相場の波に追随することは目的としません。金利リスクは抑制します。 資産保全を重視し、インフレ連動資産を組み入れます。ファンドの残高に応じて組入資産の分散を図ります。
付加価値源泉	1) 事業会社の債務弁済余力、2) 事業会社のキャッシュフロー成長力、3) 資産が生み出すリース料
リスクファクターと 管理方法	【金利リスク】: 短期戦略中心とすることで金利リスク抑制 【市場リスク】: 地域と資産を分散することでボラティリティ抑制 【為替リスク】: 原則為替ヘッジ。オーバーヘッジを避けるためヘッジ比率は95%目途。
主たる投資対象	世界各国の債券、ローン、不動産、株式。定期分配が期待されれば流動性にはこだわりません。
目標リターン	円建て2-3%（円ベース、各種報酬控除後） 標準偏差は2-3%目標。
形態	ETFやファンドの組み合わせ。
基軸通貨	日本円。外貨建て資産は原則ヘッジ（ヘッジ比率: USD 80%、EUR 90%）。
レバレッジ	投信レベルのレバレッジはなし。
分配方針	原則年1回分配。分配再投資型で現金分配はありません。分配しないこともあります。
買付・解約	月初第一営業日。解約の場合、7営業日目より支払。解約申込額がファンド純資産額の20%を超えた分は翌月以降に繰越。
信託報酬等	ファンド純資産額全体に対し1.133%（税込）（段階料率: 500億円超1000億円まで1.023%、1000億円超1500億円まで0.913%、1500億円超2000億円まで0.803%、2000億円超0.693%）。 委託者報酬: 1.1%、0.99%、0.88%、0.77%、0.66%刻み（税込） 受託者報酬: 0.033%（税込） （その他ファンド内報酬がかかります）。
ガイドライン	市場規模に応じて地域分散、投資対象分散。通貨は主要通貨中心。



運用開始: 2021年11月

*12/24-12/30の基準価額は、組入ファンド時価を反映し当社が算出した基準価額で公示価額とは異なります

**米国債はBloomberg US Treasury Index(米ドル建て)を参照

評価開始来年率(%)

	過去3年 36ヶ月		過去5年 60ヶ月		開始来 32ヶ月	
	リターン	リスク	リターン	リスク	リターン	リスク
HCインカム	-	-	-	-	-1.5	2.3
米国債	-	-	-	-	-3.7	6.7

2024年4-6月期のファンドリターンは+0.0%でした。

当期は、債券利回りは上昇し全般的に軟調でしたが、当ファンドは短期債中心の構成で変動を抑制しました。当期マイナスが目立ったのは欧州債券IEAGと日本株FSSAでした。米国短期有担保ローン戦略のColchis RBLFと欧州ABSのAegon European ABSは堅調で、米国期近MBS、米国債券コアIRM、ドル建てアジア債券N6Mはほぼ変わらずでした。

日本株のFSSA JEは、組み入れてからはプラスで保有に問題はありませんが、ポートフォリオマネジャーが退職することとなったため7月に全売し、代わりに、バリュー重視のりそなりサーチアルファを組み入れました。

米国では貯蓄率の低下から購買意欲減退の兆しが見られます。インフレ率の鎮静化が確認されれば利下げが行われる確率は高くなる想定です。長く続いた利上げの影響は不透明で、景気が想定以上に悪化するリスクには注意が必要です。

引き続きインカム水準と保有する資産の質に留意しながら運用してまいります。

分配実績

基準価額	9,604円
口数	224,663,751口
純資産総額	215,756,201円

2022年3月	0円
2023年3月	0円
2024年3月	0円
設定来累計	0円

	HCインカム				(ご参考)米国債 Bloomberg US Treasury Index(米ドル建て)									年度
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
2021年度									-0.5	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-3.2
									0.8	-0.5	-1.9	-0.7	-3.1	-5.3
2022年度	0.0	-0.1	-0.6	0.9	-0.8	-1.6	-0.4	-0.1	-0.7	0.3	-0.1	-0.3	-3.4	
	-3.1	0.2	-0.9	1.6	-2.5	-3.5	-1.4	2.7	-0.5	2.5	-2.3	2.9	-4.5	
2023年度	0.1	0.2	0.6	-0.3	0.2	-0.6	-0.6	2.0	0.5	0.1	0.2	0.3	2.6	
	0.5	-1.2	-0.8	-0.4	-0.5	-2.2	-1.2	3.5	3.4	-0.3	-1.3	0.6	0.1	
2024年度	-0.7	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	-2.3	1.5	1.0										0.1	

(注)「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。

戦略	ファンド略称	通貨	マザー		夢のたね	円ヘッジベース							マザー	夢のたね	四半期 リターン %	年度 リターン %	開始来(年率)	
			配分	配分計画	配分	組入ファンド 運用報酬率	期待* リターン	平均 クーポン	平均デュ レーション	平均残存	平均 格付	時価	時価	リターン%			リスク%	
			%	%	%	%	%	%	年	年								
債券	米国期近モーゲージ	Sit Custom Alpha	USD	12	12		1.00	2.5	1.1	0.6	3.0	AAA	29,162,207		0.1	3.6	0.1	5.4
	欧州ABS	Aegon Eur ABS	EUR	26	20		0.30	1.0	2.6	0.3	4.0	A+	60,713,219		1.6	8.0	6.8	1.0
	米国債券コア	IRM US Bond	USD	10	15		0.25	0.3	-0.7	1.8	1.9	AA-	24,142,236		-0.1	-0.1	-0.1	-
	iシェアーズ欧州債券	IEAG	EUR	6	7		0.25	-0.2	-1.6	6.5	7.7	AA	14,803,836		-0.7	2.1	-6.3	7.8
	iシェアーズドル建てアジア債券	N6M	USD	3	3		0.30	1.0	-0.8	5.0	7.2	BBB+	7,024,714		-0.1	3.2	3.2	-
ローン	ブラックストーン米国ローン	SRLN	USD	5	5		1.00	4.0	4.1	0.3	4.9	BB-	11,106,340		-0.8	-0.0	0.9	3.3
	米国短期有担保ローン	Colchis RBLF	USD	30	30		0.70	4.7	6.2	1.1	1.1	有担保	71,040,863		2.0	8.7	7.4	0.5
株式	日本株	FSSA JE	JPY	5	5		0.80	7.0	1.0	-	-	-	11,326,818		-2.8	11.2	11.2	-
現金等				3	3		0.00	-0.1	-0.1	-	-	AAA	6,584,074		-	-	-	-
HCインカムマザー			JPY	100		100	0.55	2.6	2.7	1.2	2.8	-	235,904,306	216,359,959	0.0	0.0	0.0	0.0
HCインカムマザー(計画)			JPY		100		0.54	2.5	2.5	1.3	2.8	-			-	-	-	-
未払費用			JPY			-0	0.00	-0.1	-0.1	-	-	-		-603,758	-	-	-	-
HCインカム~夢のたね			JPY			100	1.58	2.6	2.7	1.2	2.8	-		215,756,201	0.0	1.8	-1.5	2.3

(注) *期待リターン、平均クーポンは組入ファンド経費および当ファンド経費控除前
 *米国期近モーゲージの平均残存は、推定償還見込みまでの平均残存年数
 *現金等には為替ヘッジ未実現損益、未払費用等が含まれます
 *開始来年率リターン、リスクは1年未満非表示

「ポートフォリオ状況」

当期の買はIRM USD Bondの新規買付、Aegon Eur ABSの追加買付で56.3百万円でした。売はVGIT、VCSHの全売却で54.1百万円でした。売買は配分比の調整によるものです。

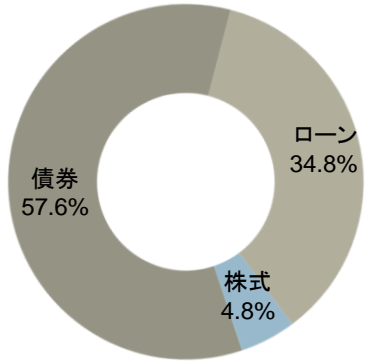
ヘッジコストはドル円が年率5%超え、ユーロ円が年率3.7%、ファンド全体のヘッジコストは4.1%(2024年6月末現在)です。為替変動率は高く、当ファンドにおいては、価格変動を抑制するために為替ヘッジは継続する方針です。為替ヘッジコストを考慮し、2024年7月から、為替ヘッジ率をUSD90%→80%、EUR95%→90%に引き下げています。

「計画」

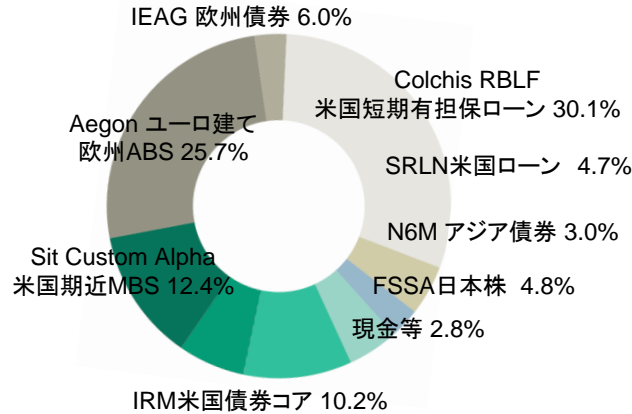
1. 利上げによる時価下落の影響を抑制するため、「平均クーポン>平均デュレーション」を目指しています。
2. 安定利回りが期待できる米国の短期有担保ローンを多めに組み入れることで、市場リスク抑制を図ります。
3. 2024年7月、日本株のFSSAをりそなAMの運用するバリュー戦略リサーチαに入れ替え。FSSAにて該当戦略の閉鎖が検討されていること、運用責任者が2024年後半にチームから離れる見込みであることから入れ替えを決めました。また、現在魅力度が高く注目しているABS戦略においてAegonとの分散を図る目的から、米国を中心としたグローバルMBS戦略のSchroder ABS IGIに投資開始見込みです。

注記: 売買の円建て金額は現地通貨より受渡日の為替レートを用いて算出しています。

資産配分



戦略配分

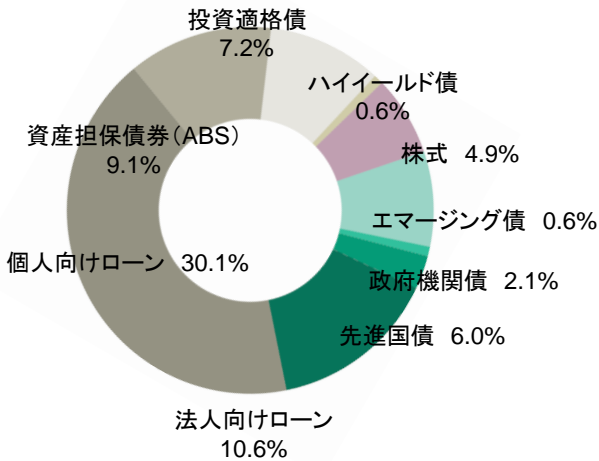


属性

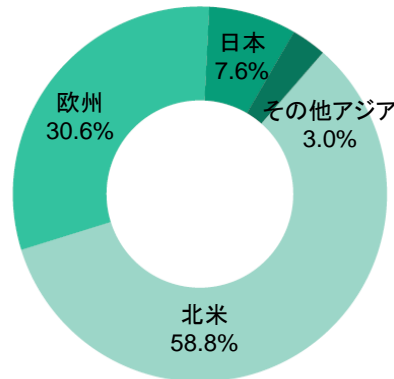
期待リターン(%)	2.6
平均クーポン(%)	2.7
デュレーション(年)	1.2
平均残存(年)	2.9

※緑枠はポートフォリオが短期債券を中心に構成、金利による価格変動を抑制の特徴を示しています。

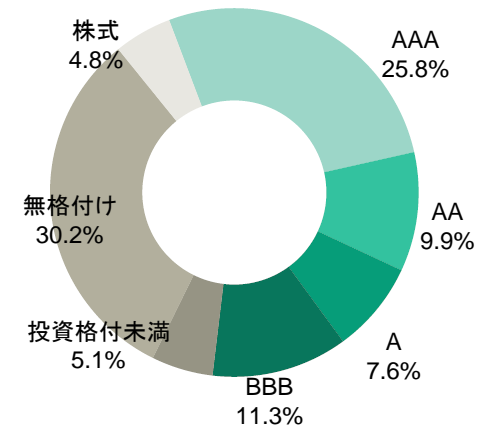
セクター配分



地域配分



格付配分



	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	%
期待リターン	2.0	2.0	2.1	2.3	2.6	
平均クーポン	1.7	1.6	1.6	2.0	2.7	
デュレーション	1.7	1.8	1.6	1.7	1.2	
平均残存	2.7	3.0	2.7	2.9	2.9	
セクター配分						
先進国債	6.1	5.9	6.0	5.4	6.0	
インフレリンク債						
エマージング債	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	
政府機関債	5.0	6.7	1.7	2.2	2.1	
資産担保債券(MBS)	12.6	11.9	16.1	15.2	23.6	
決済性ローン						
法人向けローン	6.3	7.2	6.5	7.4	10.6	
個人向けローン	34.9	36.9	28.5	30.0	30.1	
資産担保債券(ABS)	3.0	3.3	3.6	3.6	9.1	
投資適格社債	22.7	25.2	22.8	24.4	7.2	
ハイイールド債	1.2	0.5	0.6	0.6	0.6	
株式			5.4	5.2	4.9	
実物資産 デット						
実物資産 エクイティ						
現金等	7.4	1.7	8.3	5.4	5.2	
地域配分						
北米	73.7	81.5	67.5	72.2	58.8	
欧州	17.1	16.7	17.0	17.4	30.6	
日本	4.1	-1.1	12.2	7.2	7.6	
その他アジア	4.3	2.8	3.0	3.0	3.0	
通貨配分						
USD	78.1	83.3	69.6	74.4	60.4	
JPY	4.1	-1.1	12.2	7.2	7.6	
EUR	17.6	17.8	18.1	18.4	32.0	
その他	0.1					
格付配分						
AAA	19.4	19.8	19.6	18.6	25.8	
AA	5.4	5.9	5.8	5.8	9.9	
A	13.3	14.7	13.5	14.3	7.6	
BBB	14.5	15.7	14.7	15.3	11.3	
投資適格未満	4.7	4.8	4.1	5.0	5.1	
無格付	35.2	37.0	28.5	30.1	30.2	
株式			5.5	5.3	4.8	
現金等	7.4	1.9	8.3	5.6	5.4	

短期で利回りの高い債券に注目。
債券市場の回復と資産分散から、ヘッジ後期待リターン、クーポンとも改善

国債配分を控え、金利リスクは抑制

有担保ローンは主体、一部株式に分散

北米、欧州、日本中心に世界分散

ドル中心に円、ユーロ分散

高格付の配分を注意しつつ、格付け分散することで高利回り水準を確保

Sit Custom Alpha		Aegon Eur ABS		IRM US Bond		IEAG		
米国期近モーゲージ		欧州ABS		米国債券コア		iシェアーズ欧州債券		
	6月末現在	%	6月末現在	%	5月末現在	%	6月末現在	%
1	FNMA PL#BM5506 CL	4.1	SLMA 2004-5X A6	2.0	US Treasury	8.5	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.6
2	GNR 2022-9 AC	3.8	GLION 2024-1 A	1.6	US Treasury	8.1	BLK LEAF FUND AGENCY ACC TO EU	0.6
3	GNR 2022-9 GJ	3.7	VERSE 8 SEN	1.3	US Treasury	3.8	FRANCE (REPUBLIC OF)	0.6
4	FNMA PL#BF0143 I4	3.5	VCL 41 A	1.2	US Treasury	2.8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.6
5	FNMA PL#FM9346 CL	3.4	JUPIT 1X BR	1.1	US Treasury Bill	1.5	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
6	FNMA PL#BF0138 R3	3.2	SLMA 2004-10X A8	1.0	CATERPILLAR FINL SERVICE	0.9	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
7	FNMA PL#FM9290 CL	2.6	SLM STUDENT LOAN	0.9	T-MOBILE USA INC	0.8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
8	FNMA PL#BM1876 JU	2.5	SCGC 2023-1 A	0.9	ORACLE CORP	0.8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
9	FHLMC PL#G60681 G6	2.2	PLRS 2024-1 A	0.9	VZMT 2023-1 A	0.8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
10	FNMA PL#AL8984 CL	1.8	ACAHB 2024-1 A1	0.7	ESSEX PORTFOLIO LP	0.8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	0.4
	合計	30.7	合計	11.7	合計	28.9	合計	4.7

N6M		SRLN		Colchis RBLF		FSSA JE		
アジア債券		ブラックストーン米国ローン		米国短期有担保ローン		日本株		
	6月末現在	%	6月末現在	%	5月末現在	%	6月末現在	%
1	Indonesia (Republic Of)	1.2	Cloud Software Group Inc aka Balboa/Citrix 03	1.8	Counterparty 6 - Repurchase Agreement [1]	3.4	GMOペイメントゲートウェイ	6.6
2	Petronas Capital Ltd Mtn Regs	0.9	LBM Acquisition LLC aka US LBM 12/17/2027	1.7	Counterparty 5 - Line of Credit	2.7	ベイカレント・コンサルティング	5.7
3	Philippines (Republic Of)	0.8	Neptune Bidco US Inc aka Nielsen/Nielsen Hc	1.6	Counterparty 3 - Line of Credit [2]	2.3	ラクス	5.5
4	Perusahaan Penerbit Surat Berharga Regs	0.8	McAfee Corp 03/01/2029	1.5	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #1	0.7	エス・エム・エス	5.2
5	Tsmc Global Ltd Regs	0.7	Sedgwick Claims Management Services, Inc.	1.4	Counterparty 14 - Residential Bridge Loan #1	0.6	東京海上ホールディングス	5.2
6	Petronas Capital Ltd Mtn Regs	0.7	athenahealth Group Inc. 02/15/2029	1.4	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #1	0.6	味の素	5.2
7	Las Vegas Sands Corp	0.7	Allied Universal Holdco LLC aka USAGM 05/1	1.4	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #2	0.6	山一電機	3.8
8	Philippines (Republic Of)	0.7	Peraton Corp 02/01/2028	1.4	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #2	0.6	日産化学	3.7
9	Sands China Ltd	0.7	Solera, LLC 06/02/2028	1.3	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #3	0.5	寿スピリッツ	3.5
10	Standard Chartered Plc Regs	0.6	RealPage Inc 04/24/2028	1.2	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #4	0.4	日本電子	3.4
	合計	7.7	合計	14.7	合計	12.6	合計	47.6

ファンド名	戦略略称	ファンド略称	運用会社	ファンド残高	運用報酬率	保有銘柄数	ファンド残高基準日
1 Sit Custom Alpha Fund	米国期近モーゲージ	Sit Custom Alpha	Sit Fixed Income シット	\$51.0mn	1.00%	162	2024年6月末
2 Aegon European ABS	欧州ABS	Aegon European ABS	Aegon AM エーゴン	€6.2bn	0.30%	565	2024年6月末
3 IRM US Bond Fund	米国債券コア	IRM US Bond	Income Research + management インカムリサーチ+マネジメント	\$38.3mn	0.25%	158	2024年6月末
4 iShares € Aggregate Bond UCITS ETF	iシェアーズ欧州債券	IEAG	Blackrock ブラックロック	€17.1bn	0.25%	4,388	2024年6月末
5 iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond Index ETF	iシェアーズドル建てアジア債券	N6M	Blackrock ブラックロック	\$62.1bn	0.30%	330	2024年6月末
6 SPDR Blackstone Senior Loan ETF	ブラックストーン米国ローン	SRLN	Blackstone ブラックストーン	\$6.3bn	0.70%	528	2024年6月末
7 Colchis Residential Bridge Loan Fund	米国短期有担保ローン	Colchis RBLF	Colchis コルチス	\$464.9mn	1.00%	1,115	2024年6月末
8 FSSA Japan Equity Fund-Class III	日本株	FSSA JE	First Sentier Investors ファーストセンチア	\$35.0mn	0.80%	38	2024年6月末

ファンド流動性(マザーファンド)

買付	解約		%	事前通知	ゲート	支払日/満期	備考	
日次	日次	現金等	3	-	-	当日		
		IEAG	6	-	-	当日		
		SRLN	5	-	-	当日		
		N6M	3	-	-	当日		
		Aegon European ABS	26	-	-	2営業日以内		
		IRM US Bond	10	-	-	3営業日以内		
		FSSA JE	5	-	10%	4営業日以内	解約トはファンド総額の10%	
		Sit Custom Alpha	12	-	50%	5営業日以内	解約がファンド総額の50%を超える場合は約定日の22営業日後までに送金	
月次	四半期	Colchis RBLF	30	30	90暦日前	10%	35暦日以内	投資開始後1年間は解約不可

- 保有銘柄の約半分は日次で現金化可能な銘柄に投資。

* 現金等には為替ヘッジ未実現損益、未払費用等が含まれます

- ①マザーファンドを通じた投資信託証券への実質投資割合に制限を設けません。
- ②デリバティブの直接利用は行いません。
- ③株式への直接投資は行いません。
- ④外貨建て資産への直接投資は行いません。またマザーファンドを通じた外貨建て資産への実質投資割合については制限を設けません。
- ⑤一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する実質比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、同規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。

リスク管理モニタリング事項

1. 流動性リスク

投資対象資産を、流動性の程度に応じて、階層に分類し、商品特性や設定・解約の条件に応じて、各投資信託の各階層の比率について定期的にモニタリングを実施し、あらかじめ定めた高い階層の下限保有率と最も流動性の低い階層の上限保有比率を超過していないかを、モニタリングします。(月次) また、必要に応じてストレステストを実施し、ポートフォリオ構成の流動性リスクへの有効性を検証します。(適宜)

2. 信用リスク集中回避

信用リスクの集中度合を把握し、ポートフォリオの分散投資の適合性を検証するために、投資信託証券の投資銘柄と発行体のエクスポージャーをモニタリングします。(月次)

3. ガイドライン

ガイドラインに定められた為替ヘッジ比率をモニタリングします。為替ヘッジ比率がガイドラインから乖離する場合には、1ヵ月以内に調整されるよう管理・モニタリングします。(月次)

4. デリバティブ取引に係る投資制限のガイドライン

金融商品取引業者に対する自己資本比率規制における「市場リスク相当額」の算出方法のうち、内部管理モデル方式(VaR方式)の市場リスク相当額の算出方法を用いてリスク量を計測します。計測したリスク量が投資信託財産の純資産総額の80%以内を維持しているかをモニタリングします。(月次)

運用会社	評価コメント
Blackrock ブラックロック	1988年創業。米国ニューヨーク拠点の世界最大級の運用会社でNYSE上場。運用資産\$9.6tr。パッシブ運用、アクティブ運用ともにあり、ETFのiShares残高は\$1trを超える。欧州債券やアジア債券は市場規模の制約から、米国ファンドより運用報酬は高めであるものの、妥当と判断。上場会社であるものの、投資家の利益は優先されていることを確認。ウェブサイトにおける情報提供には問題なし。
Colchis コルチス	2005年創業。米国サンフランシスコの独立系運用会社。運用資産\$733mn。早くからフィンテックに注目し、ビッグデータ分析ツールを開発。他のフィンテック会社の審査力を見極めたうえで、次世代の金融を担うフィンテック系ファイナンス会社を発掘し、コーポレートクレジットリスクを遮断したストラクチャーで融資。小口かつ短期のローンが生む利子収入を享受。Colchisの役職員は運用するファンドに投資しており利益相反の可能性は排除。運用報酬は、システム投資に照らして妥当。現地とのコミュニケーションに問題なし。
Sit Fixed Income シット	1981年創業。米国ミネアポリスの独立系運用会社。運用資産\$16bn。米国期近MBS戦略は1987年から実績あり、運用チームは当該戦略に特化。長年の実績から取引証券会社より優先的に案件提示あり、有利。細かなレポ取引でスプレッドの厚みを追求する手間から運用報酬は妥当。高格付で利回りの魅力度が高いことから投資を決定。現地とのコミュニケーションに問題なし。
Aegon エーゴン	1988年設立。親会社は1844年に創業の保険会社。1980年代にグローバル展開を加速。1986年にボルチモアの保険会社を買収したのをきっかけに米国事業を展開。1999年にトランスアメリカを買収。この買収はオランダ企業の海外での買収として史上最大、米国の保険業界では2番目の規模。欧州ABS市場において長年の投資経験があり、リターン源泉、リスク管理が明確。欧州ABS市場に限らず、米国ABSや他市場の動向を考慮し、多角的視点で投資機会を発掘する。
Blackstone ブラックストーン	1985年創業。米国ニューヨーク拠点の世界最大級の規模を誇る運用会社。運用資産\$9.4tr。プライベート資産の運用を中心に幅広い戦略を展開。組み入れているETFは同社のクレジット専門チームであるGSOが運用を担っており、上場投信のETFながらもクレジット専門家により信用力が高いと判断されたローンのみを保有することができる。国内の営業拠点がありコミュニケーション可能な他、ウェブサイトにおける情報提供は問題ない。
First Sentier Investors ファーストセン ティア	1988年、First State Investmentsとして英国で創業。2019年8月に三菱UFJ信託銀行の傘下に入り、会社名を変更。創業来、顧客本位と責任ある投資家の理念を貫き、長期的視点で運用に取り組んできた。日本株運用チームは2015年にFirst State Stewart Asiaと改名し、2019年9月にFSSA Investment Managersと改名。社会が求めるサービスや商品を提供する企業を応援することには、社会意義がある。

運用会社	評価コメント
Income Research +management (IR+M) インカムリサーチ+ マネジメント	1987年創業。米国マサチューセッツ州ボストンを拠点とした、米国の債券戦略に特化した独立系の運用会社。1987年にJohn SommersとJack SommersのSommers親子により設立、現在も創設者の両名がリーダーシップを取り、一貫とした投資哲学で運用を行う。経験豊富なチーム体制による規律のあるボトムアップアプローチと証券化セクターを多角的に活用していることが強み。

■ 為替ヘッジに伴うリスク

当ファンドはマザーファンドを通じて、原則として、外貨建資産に対して、為替ヘッジを行います。全ての為替変動リスクを排除できるものではありません。また円金利よりも金利水準の高い通貨の為替ヘッジを行った場合、金利差に相当するヘッジコストが発生し、結果当ファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 債券投資に伴うリスク

公社債の価格は、一般に金利が低下した場合には上昇し、金利が上昇した場合には下落します(値動きの幅は、残存期間、発行体、公社債の種類等により異なります)。また、公社債の価格は、発行体の信用状況によっても変動します。特に、発行体が財政難、経営不安等により、利息および償還金を予め決定された条件で支払うことができなくなった場合(債務不履行)、またはできなくなることが予想される場合には、公社債の価格は大きく下落します(利息および償還金が支払われないこともあります)(ハイイールド債や新興国債券等の格付の低い債券については、格付けの高い債券に比べ、このようなリスクがより高いものになると想定されます)。組入公社債の価格が下落した場合には、当ファンドの基準価額が下落する要因となり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。また、債券の償還前に発行体が抽選償還や繰上げ償還することにより、予定していた期間や利回りでの運用ができなくなる場合のほか、市場規模や取引量が少なく、流動性が低いことにより、本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合や売却したいときに売却できなくなる場合があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ 株式投資に伴うリスク

株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります(発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります)。組入銘柄の株価が下落した場合には、当ファンドの基準価額が下落する要因となり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。市場規模や取引量によっては、本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合や売却したいときに売却できない場合があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ 不動産関連投資に伴うリスク

不動産の価値および当該不動産から得られる収入は、公示地価、基準地価等の指標に係る変動、金利動向や経済、社会情勢等、およびテナントや債務者等の資力の悪化等による債務不履行、ならびに火災、自然災害等に伴う滅失・毀損・劣化、欠陥・瑕疵の発見、立地条件の変化等を受けて変動し、その結果、お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。市場規模や不動産の特性により譲渡先や代替テナントが限定され、本来想定される価値と乖離した水準での契約や契約までの時間が必要となる場合があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。規制強化や新たな規制の適用により、不動産等の価値や当該不動産から得られる収入が低下・減少し、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ 外貨建て投資に伴うリスク(為替変動リスク)

投資信託証券の外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高の方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ 流動性に関するリスク

投資信託証券によっては、投資対象とする資産の市場規模や取引量が少なく、その流動性の低さから現金が必要な時に資産を売却できず現金化できない場合があります。また、通常は流動性の高い資産であっても、原油価格の下落、通貨・金融危機、その他経済情勢の悪化等により、流動性が急激に低下・悪化するリスクを有する資産もあります。なお、流動性がない、もしくは流動性に乏しい外国投資事業有限責任組合(以下「LPS」といいます。)に投資信託を通じて投資する場合、当該LPSの存続期間中は解約出来ないため、第三者への売却により処分することがありますが、その際、本来想定される価値と乖離した水準での売却となる場合や売却に時間を要することとなる場合があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ 買付・解約に伴うリスク

投資信託証券の追加設定および一部解約による資金の流出に伴い、基準価額が大幅に変動する場合があります。また、投資信託証券によっては、投資後の一定期間は解約できないという条件(解約制限)等が付されるものもあります。

■ ゲート条項リスク

投資信託証券の投資家による解約請求が集中し、投資信託証券の保有資産の流動性に影響が生じる場合等に運用会社の裁量により解約制限オプションが発動されることがあります。この解約制限オプションの発動により、投資時に明確化されていない解約制限が事後的に付され、想定していた時期に解約や現金化を行えず、その結果損失を生じることがあります。

■ カントリーリスク

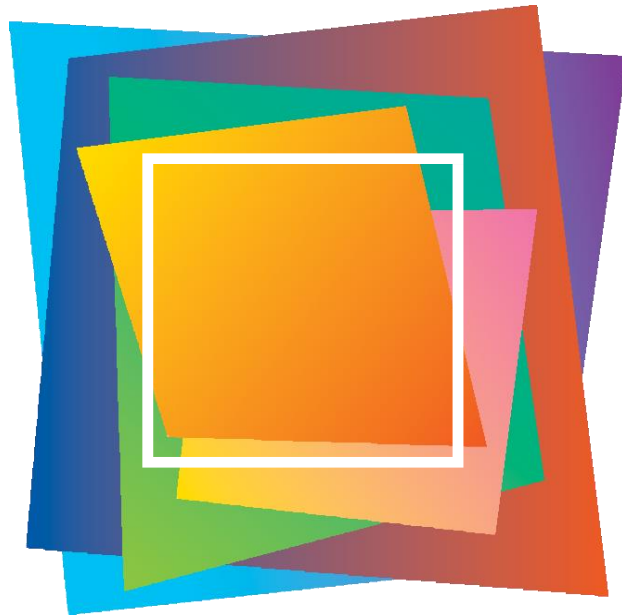
投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額の予想外の下落や流動性の低下が生じ、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。特に新興国においては、欧米等の先進国と比較して、非常事態などの発生や決済の遅延・不能等の発生の可能性が高く、より大きなカントリーリスクが伴い、基準価額に悪影響を与える可能性があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

■ システム障害等の市場リスク

取引システムもしくは取引所、金融商品取引業者及び顧客を結ぶ通信回線等が正常に作動しないことにより、注文の発注、執行、確認、取消しなどが行えない可能性があり、その結果お客様の投資元本を割り込み、損失を生じることがあります。

ファンド名	・HCインカム～夢のたね
商品分類	・追加型株式投資信託、ファミリーファンド方式
募集形態	・公募
運用方針	・長期にわたり安定的に2-3%の運用収益を図るため、資産価値を保全しつつ事業キャッシュフローや資産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。 ・HCインカム受益証券を主要投資対象とします。
主要投資制限	・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制限を設けません。外国投資事業有限責任組合への投資を行う外国投資信託を組み入れることがあります。
信託期間	・無期限(2021年11月1日設定) ・受益権口数が10億口を下回ることとなった場合等には、信託期間を繰上げて償還となることがあります。
決算日	・原則として毎年3月の25日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配方針	・配当再投資型で現金分配は行いません。 ・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。
購入単位	・初回購入は口数:1万口以上1口単位/金額:1万円以上1円単位(最低申込単位1万円)、追加購入は1口または1円単位。
購入価額	・購入申込受付日の翌営業日の基準価額(※基準価額は1万口当たりで表示されます。)
購入の申込期間	・2023年6月24日より2024年6月21日まで ※申込期間は、随時更新・延長されます。
購入/換金申込受付日	・購入/換金申込受付日は、毎月月初第1営業日です。 ・原則、午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とし、当該受付時間を過ぎた場合は翌月の申込受付日の受付となります。
換金単位	・口数:1口単位/金額1円単位(口数を指定した申込のほか、金額を指定した申込もできます。)
換金価額	・換金申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金の受渡	・原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目から支払います。
換金制限	・換金申込額の合計額がファンドの純資産総額の20%を超える場合には、各受益者の換金申込額を、ファンドの純資産総額の20%相当額に比例配分した額に換金申込額が減額され、当該換金申込額の残余部分は、翌月の換金受付日での換金に繰り越されます。 ・換金等により、組み入れている投資信託を通じ保有する投資事業有限責任組合の投資比率が上昇し、有価証券への実質的な投資比率が50%を下回る、又は下回る恐れがあると判断した場合には当該状態が解消されるまでの期間、換金を停止することがあります。 ・換金(解約)時および償還時には所得税および地方税譲渡所得として課税換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して20.315%かかります。
信託財産留保額	・無
購入・換金申込受付の中止及び取消し	・ニューヨーク、ユーロネクストの銀行休業日が重複する場合に受付中止します。 ・外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入/換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受け付けた購入/換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
基準価額の算出頻度	・毎営業日
受託銀行	・三菱UFJ信託銀行(再信託先:日本マスタートラスト信託銀行)
監査法人	・有限責任あずさ監査法人

HCアセットマネジメント株式会社



夢が膨らむ資産形成

HCインカム

～夢のたね

追加型投信／内外／資産複合



- 設立 2002年11月29日
- 資本金 212,800千円
- 株主 役職員等
- 代表取締役社長 森本紀行
- 役職員総数 29名(2024年7月1日現在)
- 事業内容 投資運用業※1 投資助言・代理業
第二種金融商品取引業
- 運用総額 2,218億円 47顧客 68口座(2024年6月30日現在)※2
- 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第430号
- 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

※1 投資運用業に係る内部統制報告書(注)を監査法人より取得

(評価期間:2023年1月1日～2023年12月31日)

(注)保証業務実務指針3402(日本公認会計士協会)

「受託業務に係る内部統制の保証報告書に関する実務指針」

※2 口座数は当社運用の組入外国投信を除く全口座数となります。

委託内容別残高	千円	%
インカムプラス戦略	97,214,534	43.8
インカム戦略	16,111,064	7.3
グローバル債券	37,114,221	16.7
グローバル株式	21,879,773	9.9
ジャパンオポチュニティ	30,106,865	13.6
グローバルオポチュニティ	19,379,096	8.7
計	221,805,552	100.0

顧客類型別残高	千円	%
年金基金 企業年金等	124,971,218	56.3
金融機関 保険会社等	22,514,656	10.2
銀行等	15,762,822	7.1
その他 大学	37,893,830	17.1
事業法人	1,942,605	0.9
投資信託	18,720,421	8.4
計	221,805,552	100.0

運用会社別残高	千円	%
1 Fortress	42,990,661	19.4
2 Oaktree	17,351,000	7.8
3 Artisan	14,856,761	6.7
4 Blackstone	12,146,603	5.5
5 Colchis	11,070,678	5.0
6 Aegon	9,352,007	4.2
7 Sit	8,237,559	3.7
8 Calmwater	7,328,512	3.3
9 Brandywine	6,580,117	3.0
10 Kayne	6,370,460	2.9
他 44社	68,712,247	31.0
計	204,996,605	92.4
キャッシュ	16,808,947	7.6
合計	221,805,552	100.0

2024年7月1日付

顧客 運用総額: 2,218億円 47顧客 68口座 (2024年6月30日現在)

投資運用機能 責任者 橋本あかね <人員数:19(20)>

- 投資運用
 - 顧客サービス
 - 調査
 - 執行約定
 - 運用報告
 - 広報企画
 - 内部統制
- 勝部/柳井/大山/森脇/細野/
酒見/飛内/仙波/長澤/加藤/
Tee/翁/岸野/林/広瀬/
坂口/城/内木/王
※詳細は担当表
[森本、機能全員が分担]

コーポレート機能 責任者 森田由香利 <人員数:6(6)>

- 広報
 - 総務
 - 財務
 - 内部統制
- 大月/宇野/上杉/神山/鈴木(派)
※詳細は担当表
[森本、機能全員が分担]

外注先
(業務委託)

(小平)
(細川)

ガバナンス機能 代表取締役社長 森本紀行 <人員数:3(4)>

- フィデューシャリー連絡会
- モニタリング(内部監査) — 橋本/森田
- 経営会議
- 投資業務委員会
- 投資政策会議
- 総務企画委員会
- 取締役会 取締役3名(うち社外取締役1名)

監査役 社外監査役 <人員数:1>

株主総会

- ・株主 : 役職員等
- ・役員 : 代表取締役社長 森本紀行
常務取締役 橋本あかね
取締役(社外) 鈴木信一
監査役(社外) 原口昌之
- ・役職員総数 : 29名

構成員	人員数	男性	女性
非常勤役員	2名	2	0
常勤役員	2名	1	1
従業員	20名	12	8
継続雇用社員	0名	0	0
有期間契約社員	4名	2	2
派遣スタッフ	1名	0	1
計	29名	17	12
(構成員外) 業務委託者	2名	1	1

*参画五十音順
* <人員数:主務人員数(総人員数)> 主務人員数は重複算出を行わない

代表取締役社長 森本紀行

2002年11月HCアセットマネジメント(株)設立。代表取締役社長に就任。

1990年1月ワイアット(現ウイリス・タワーズワトソン)入社。1992年8月取締役就任。企業年金基金等の機関投資家向け投資コンサルティング事業の責任者として、同社の事業基盤を作る。1999年には、退職金等の企業の福利制度の設計等を行うベネフィット事業と金融機関等への金融サービスコンサルティング事業を立ち上げ、同社取締役として、3事業部門全体の統括責任者を務めた。

1986年10月から1990年1月までは、三井生命(現大樹生命)の特別勘定運用室のファンドマネジャーとして、同社の変額保険・団体年金資産の運用業務に携わり、外国証券・債券運用部門の責任者、資産配分・運用戦略の責任者を務めた。前2年間は、同社ロンドン駐在員事務所にて、外国債券を中心とした資産運用業務に従事。

1983年10月に同社有価証券部証券調査課にて国内株式の調査業務に従事して以来、資産運用業務に携わっている。

著書等
 共著書:『フィデューシャリー・デューティー・ワークショップ ―金融における顧客本位な働き方改革―』(金融財政事情研究会2018年5月刊)
 著書:『銀行員大失業時代』(小学館2017年8月刊)
 著書:『フィデューシャリー・デューティー顧客本位の業務運営とは何か』(ビジネス教育出版社2016年12月刊)
 著書:『福島原子力事故の責任 法律の正義と社会的公正』(日本電気協会新聞部2012年9月刊)
 共著書:『「人材」「報酬」「年金」のポートフォリオ戦略』(東洋経済新報社1999年10月刊)
 その他、講演・雑誌論文等多数

職歴
 2002年11月 HCアセットマネジメントを設立、代表取締役に就任
 1990年1月 ワイアット(現ウイリス・タワーズワトソン)入社
 1981年4月 三井生命(現大樹生命)入社

学歴
 1981年3月 東京大学文学部哲学科卒業

常務取締役 橋本あかね 東京銀行(現三菱UFJ銀行)、ワトソンワイアット(現ウイリス・タワーズワトソン)を経て参画

取締役(社外) 鈴木信一 幸橋法律事務所 代表弁護士

監査役(社外) 原口昌之 英和法律事務所 代表弁護士

コーポレートサイト

<https://www.hcax.com>



fromHC

<https://www.fromhc.com>

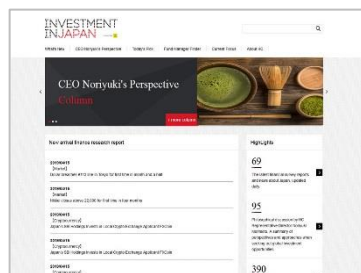
機関投資家向け資産運用情報サイト。弊社主催イベントの告知情報をはじめ、市場環境データや、投資のプロへのインタビュー記事など、資産運用に関わる様々な情報を配信しております。



Investment in Japan

<https://www.investmentinjapan.com>

日本の投資機会について発信する情報サイト。日本のユニークな金融構造が生み出す新たな投資機会を創出し、全世界の投資家へ提供することが目的です。



代表森本が執筆者として参加しています

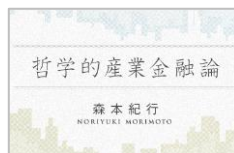
◆ 言論プラットフォーム アゴラ

<http://agora-web.jp/archives/author/morimotonoriyuki>



◆ Yahoo!ニュース個人 哲学的産業金融論

<https://news.yahoo.co.jp/byline/morimotonoriyuki/>



HC資産運用セミナー（弊社スタジオからのウェブ配信）

広く資産運用に携わるプロフェッショナルな皆様を対象に資本市場における種々の投資対象・投資に関する概念等、広範なテーマで定例開催しております。

産業金融フォーラム

成長戦略の実現と金融機能の再構築をメインテーマに据え、具体的な提言を行うフォーラムを定期的に開催しております。

主催：(株)日本政策投資銀行、HCアセットマネジメント(株)

後援：日本経済新聞社

協賛：一般社団法人金融財政事情研究会 一般社団法人日本CFO協会

企画協力：地域共創ネットワーク(株)



マネジャ ワークショップ

投資家の皆様を対象に、投資対象・テーマに応じた国内外のベテラン運用プロフェッショナルを招集し、戦略説明会を開催しております。

ソーシャルメディア アカウント一覧



・HCアセットマネジメント
 ・森本紀行
 ・Investment in Japan



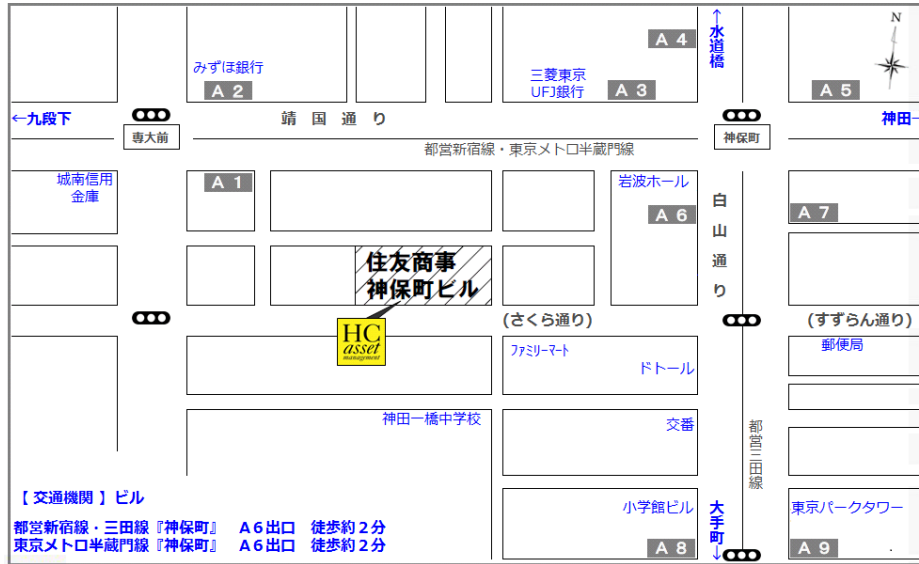
・HC Asset Management Co., Ltd.
 ・Noriyuki Morimoto



・森本紀行
 (@nmorimoto_HC)
 ・Investment in Japan
 (@IIJ_HC)



・Hc Fromh



HCアセットマネジメント株式会社

〒101-0051東京都千代田区神田神保町二丁目11番地

電話: 03-6685-0681(代表)

HP: <https://www.hcax.com>

<https://www.facebook.com/hcasset>