

運用報告書(全体版)

夢が膨らむ資産形成

第1期(決算日2022年3月25日)
作成対象期間
2021年11月1日-2022年3月25日



HCインカム～夢のたね

■ 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、第一種金融商品取引業
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、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 <https://www.hcax.com/>
投信サイト <https://yume.hcax.com/>

【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。

■ 設定以来の運用実績

決算期		基準価額(分配落) 円	税込分配金 円	期中騰落率 %	純資産総額 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

- ・ 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。配分比率は次に示しています
- ・ 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(2022年3月25日現在)

項目	当期末評価額 千円	当期末比率 %
HC インカムマザー	137,712	98.9
コール・ローン等、その他	1,500	1.1
投資信託財産総額	139,212	100.0

(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) 円	期中騰落率 %	純資産総額 百万円
設定日	2021年11月1日	10,000	—	81
第1期	2022年3月25日	9,778	△2.2	156

- ・ 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。配分比率は次に示しています
- ・ 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(%)			純資産総額 (百万円)	
			マザー	現金	合計		
期初	2021年11月1日	10,000	—	100.0	0.0	100	62
	11月末	9,954	△0.5	100.0	0.0	100	62
	12月末	9,902	△1.0	100.0	0.0	100	106
	2022年1月末	9,836	△1.6	100.0	0.0	100	119
	2月末	9,759	△2.4	100.0	0.0	100	133
第1期末	2022年3月25日	9,668	△3.3	98.9	1.1	100	138

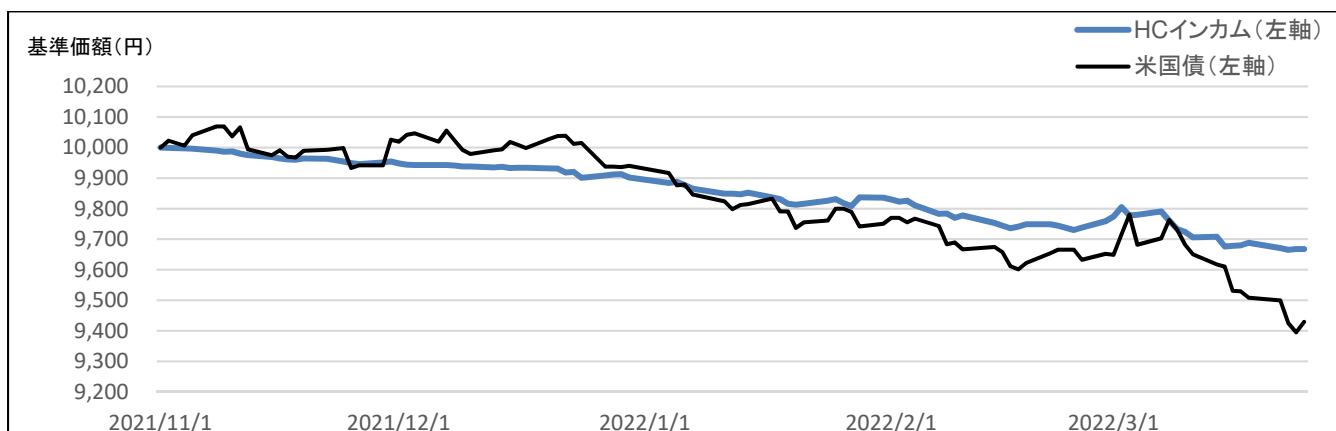
- ・ 2021年12月末の基準価額、騰落率、純資産総額は時価修正反映後で公示時価とは異なります。
- ・ 騰落率は期首比です。総資産総額は10万円単位を四捨五入して表示しています。

■ 運用経過等の説明

基準価額の推移表（期間：2021/11/1-2022/3/25）

（期中の基準価額修正を反映したグラフを表示しています。）

当ファンドは2021年11月1日に基準価額10,000円で運用開始し、決算日2022年3月25日の基準価額は9,668円でした。



基準価額の変動要因は債券価格の調整です。

コロナの影響によるサプライチェーンの制約や資源高、物価高に伴い、欧米においてインフレ率が上昇しました。米国および英国の中央銀行が利上げを実施したことから、欧米の国債利回りは上昇し、社債の上乗せ金利幅が拡大したことで、債券価格は下落しました。

- ・ 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(VGIT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	2021年					
				期初	11月末	12月末	1月末	2月末	期末
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)	米国短期社債	ETF	USD		6.2	19.1	20.0	18.0	18.4
Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)	米国債	ETF	USD		4.9	14.2	13.0	11.7	11.8
iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)	欧州債券	ETF	EUR		9.4	14.1	14.5	12.9	13.0
iShares USD Asia Bond ETF (N6M)	ドル建てアジア債券	ETF	USD		4.8	4.9	6.0	5.3	5.3
Sit Custom Alpha Fund	米国期近 MBS	投信	USD						10.1
Colchis RBLF Fund Ltd	米国ローン	投信	USD			46.4	41.5	38.1	39.6
現金等				100.0	74.6	1.3	5.0	14.1	1.8
合計				100.0	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＝外国投資信託受益証券および投資証券

基準価額の変動要因

2021年11月に運用開始して以降、Colchis RBLFを除くすべての保有銘柄で価格が下落し、投信基準価額の下落要因となりました。2021年12月以降、欧米においてインフレ率が高止まりしており、各国中央銀行は対抗措置として利上げを行っていることから欧米の国債利回りは上昇し、保有する債券ETF銘柄は価格が下落しました。欧州の債券に投資をするETFであるiShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)は金利上昇に加え、ロシアのウクライナ侵攻の影響が大きく、下落幅が大きくなりました。アジアの債券に投資をするETFのiShares USD Asia Bond ETF (N6M)は中国不動産セクター債券が中国不動産開発会社の資金繰り難を発端に投げ売りされたことから下落幅が大きくなりました。

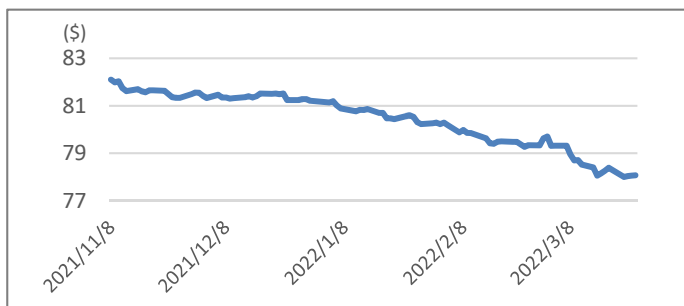
投資環境

2021年11月に運用開始して以来、加速するインフレへの対応として各国で基準金利の引き上げが見込まれるなか、主要先進国の金利は上昇基調で先進国国債市場はマイナスが続きました。年明け後ロシアがウクライナへの侵攻を開始したことから金利以外のリスク要因においても不透明感が増し、株式や社債・ローンなど企業の信用リスクをリターン源泉とする資産も下落しました。

新型コロナ発生から2年以上が経過し、コロナの直接的な影響が限定的になりつつある一方、足元も欧米ではインフレが続いており、原料調達コストの上昇、賃金の上昇、またベース金利引き上げによる資金調達コストの上昇など、企業利益・世界経済を失速させる要因には引き続き注意が必要な環境です。

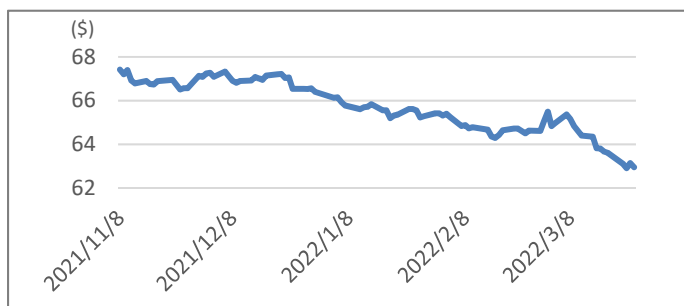
組入ファンドの基準価額推移とコメント（期間：2021/11/1-2022/3/25）

● Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)



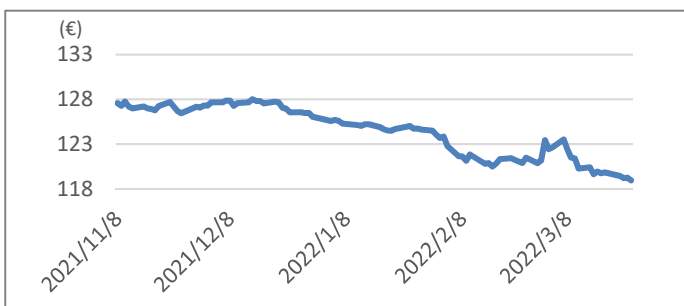
2021年11月8日に基準価額82.10で投資開始し、決算日2022年3月25日の採用基準価額は78.07、期中のリターンは▲4.9%でした。当銘柄は米国中央銀行がインフレ対抗措置として利上げを行ったことなどから米国の短期国債金利が上昇したことを主要因に価格が下落しました。

● Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)



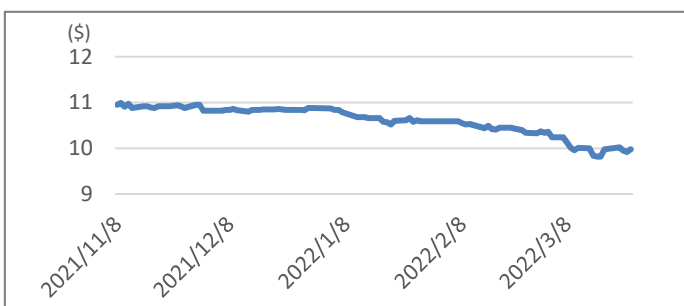
2021年11月8日に基準価額67.42で投資開始し、決算日2022年3月25日の採用基準価額は62.95、期中のリターンは▲6.6%でした。当銘柄は米国中央銀行がインフレ対抗措置として利上げを行ったことなどから米国の中期国債金利が上昇したため価格が下落しました。

● iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)



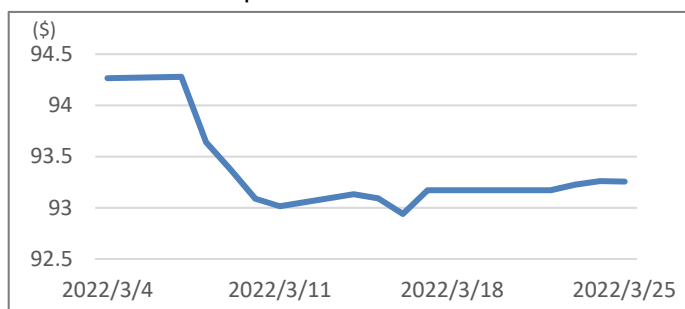
2021年11月8日に基準価額127.57で投資開始し、決算日2022年3月25日の採用基準価額は118.94、期中のリターンは▲6.8%でした。当銘柄は欧州圏での高いインフレ率からECBが利上げに踏み切ることへの警戒感や英国中央銀行の利上げにより欧州の金利が上昇したことや、ロシアのウクライナ侵攻から、地理的に近い欧州のリスク資産が売られたことが主要因となり価格が下落しました。

● iShares USD Asia Bond ETF (N6M)



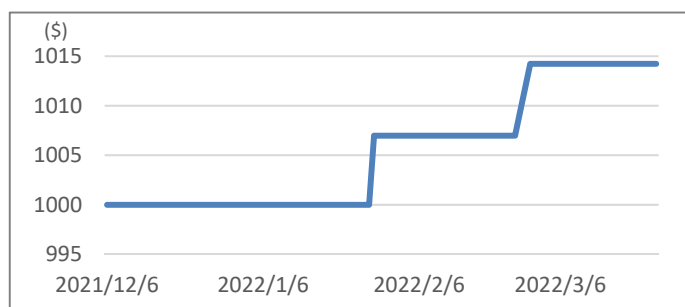
2021年11月8日に基準価額10.95で投資開始し、決算日2022年3月25日の採用基準価額は9.98、期中のリターンは▲8.9%でした。当銘柄は米ドル建債に投資するため米国金利上昇の影響を受けたことや、中国不動産セクター債券の投げ売りなどが主要因となり価格が下落しました。

● 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2022年3月25日の採用基準価額は93.26、期中のリターンは▲1.1%でした。当銘柄は金利リスクをヘッジしているため米国債金利上昇の影響は限定的でしたが、FRBの資産圧縮への警戒感などから米国Agency MBSが売られたことが主要因となり価格が下落しました。

● Colchis RBLF Fund Ltd



2021年12月1日に基準価額1,000.00で投資開始し、決算日2022年3月25日の採用基準価額は1,014.23、期中のリターンは+1.4%でした。当銘柄は金利の影響を受けにくい不動産業者向けのローンであるため、期待通りのインカム収入を積み上げ、価格上昇しました。(基準価額は月次で更新されます)

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。中期的にはさらに金利が上がる可能性もあるため、金利リスクはなるべく抑制する一方、安定したインカム収入を期待できる資産を選定してまいります。デフォルトの可能性が低い資産を組み入れており、回復を期待します。

分配金と分配方針

今期分配は実施しませんでした。資産形成を重視するため、当面分配の予定はありません。

第1期 (自 令和3年11月1日 至 令和4年3月25日)	
分配金の計算過程	
A 費用控除後の配当等収益額	0円
B 費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	0円
C 収益調整金額	82,555円
D 分配準備積立金額	0円
E 当ファンドの分配対象収益額	82,555円
F 当ファンドの期末残存口数	142,752,959口
G 10,000口当たり収益分配対象額	5円
H 10,000口当たり分配金額	0円
I 収益分配金金額	0円

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期 2021/11/1～2022/3/25		項目の概要
	金額(円)	比率(%)	
信託報酬	45	0.450	信託報酬＝各期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(43)	(0.437)	委託した資金の運用の対価
（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）	(1)	(0.013)	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	14	0.141	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）	(14)	(0.141)	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	0.000	0.002	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)	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	71	0.720	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)	(0.045)	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
（監査費用）	(67)	(0.676)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	0	0.000	
合計	130	1.313	
期中の平均基準価額	9,910 円		

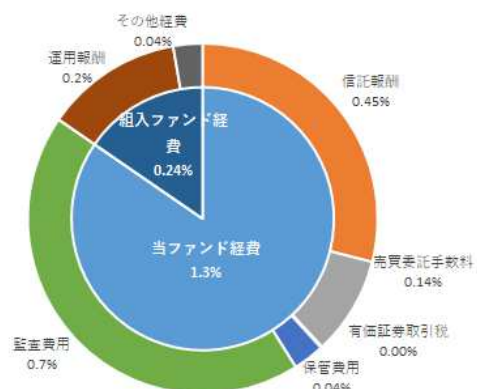
- 各期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- 消費税は支払日の税率を採用しています。
- 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。
- 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)が支払った費用を含みません。
- 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を各期中の平均基準価額で除して100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、監査費用の負担率が高いため、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することに決定しました。第1期分の負担額は、4月に投資信託に支払い、基準価額を是正します。第2期分について、お客様の負担はございません。

■ (参考情報) 総経費率 (2021/11/1-2022/3/25)

	(%)
①当ファンドの経費率	1.313
②組入ファンドの経費率	0.239
(合計)総経費率	1.552

- 当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)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1.552%です。



組入ファンド経費率明細

				HC インカム			
戦略		ファンド略称	通貨	配分 %	組入ファンド経費率%		
					11/1-3/25	運用報酬	その他経費
債券	バンガード米国短期社債	VCSH	USD	14	0.03	0.02	0.01
	バンガード中期米国債	VGIT	USD	10	0.03	0.02	0.01
	米国期近モーゲージ	Sit Custom Alpha	USD	1	0.71	0.41	0.30
	iシェアーズ欧州債券	IEAG NA	EUR	11	0.10	-	0.10
	iシェアーズドル建てアジア債券	N6M	USD	5	0.12	-	0.12
ローン	米国短期有担保ローン	Colchis RBLF	USD	31	0.67	0.60	0.07
現金			JPY	28	0.00	0.00	0.00
HC インカム			JPY	100	0.24	0.20	0.04

・ 配分比率は期中平均配分比率に基づき算出しています

■ 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 2021年11月1日 至 2022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	140,839	140,452	-	-

(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 2021年11月1日 至 2022年3月25日)

銘柄	種類	資産	通貨	単位数又は口数	買付金額
				口	千円
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)	ETF	米国短期社債	USD	3,020	28,271
Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)	ETF	米国債	USD	2,410	18,590
iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)	ETF	欧州債券	EUR	1,270	20,994
iShares USD Asia Bond ETF (N6M)	ETF	アジア債券	USD	6,820	8,497
Sit Custom Alpha Fund	投信	米国期近 MBS	USD	1,385	15,869
Colchis RBLF Fund Ltd	投信	米国ローン	USD	500	57,510

・ 種類:ETF=上場投資信託(投資証券)、投信=外国投資信託受益証券及び投資証券

■ 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 2021年11月1日 至 2022年3月25日)

(自 2021年11月1日 至 2022年3月25日)

区分	買付額等 A 百万円	うち利害関係人との取引状況 B 百万円	B/A %	売付額等 C 百万円	うち利害関係人との取引状況 D 百万円	D/C %
投資信託証券	149	-	-	-	-	-
為替先物取引	128	-	-	267	-	-
為替直物取引	148	-	-	-	-	-

・ 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。

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

(単位:百万円)

期首残高 (元本)	当期設定 元本	当期解約 元本	期末残高 (元本)	取引の理由
12	12	0	12	設定時における取得

■ 組入れ資産の明細

2022年3月25日現在

銘柄	通貨	当期末単位数 又は口数	当期末評価額 外貨建金額	当期末評価額 邦貨換算金額	当期末 組入比率
		口	千ドル	千円	%
Colchis RBLF Fund Ltd	USD	500	507	61,903	39.6
Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF (VCSH)	USD	3,020	235	28,780	18.4
Vanguard Intermediate-Term Treasury ETF (VGIT)	USD	2,410	151	18,519	11.8
Sit Custom Alpha Fund	USD	1,385	129	15,768	10.1
iShares USD Asia Bond ETF (N6M)	USD	6,820	68	8,308	5.3
	小計	14,135	1,091	133,280	85.2
			千ユーロ		
iShares € Aggregate Bond UCITS ETF (IEAG)	EUR	1,270	151	20,294	13.0
	小計	1,270	151	20,294	13.0

合計銘柄数:6

■ 投資信託財産の構成

2022年3月25日現在

項目	当期末評価額 千円	当期末比率 %
HC インカムマザー	137,712	98.9
コール・ローン等、その他	1,500	1.1
投資信託財産総額	139,212	100.0

親信託投資残高

項目	当期末口数 千口	当期末評価額 千円
HC インカムマザー	140,839	137,712

・ 金額の単位未満は切り捨てて表示しています。

・ 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(154,959千円)の投資信託財産総額(164,049千円)に対する比率は94.5%です。

・ 外貨建て資産は、期末の時価を期末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。1ドル=122.07円、1ユーロ=134.35円

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況並びに損益の状況

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2022年3月25日現在

項目	当期末 円
(A)資産	139,212,618
コール・ローン等	1,499,930
HCインカムマザー(評価額)	137,712,688
(B)負債	1,203,683
未払信託報酬	488,680
未払利息	3
その他未払費用	715,000
(C)純資産総額(A-B)	138,008,935
元本	142,752,959
次期繰越損益金	△4,744,024
(D)受益権総口数	142,752,959口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,668円
期首元本額(円)	61,850,000
期中追加設定元本額(円)	80,902,959
期中一部解約元本額(円)	0
1口当たり純資産額(円)	0.9668

損益の状況

当期自2021年11月1日至2022年3月25日

項目	当期 円
(A)配当等収益	△73
支払利息	△73
(B)有価証券売買損益	△2,739,314
売買損	△2,739,314
(C)信託報酬等	△1,203,680
(D)当期損益金(A+B+C)	△3,943,067
(E)追加信託差損益金 (売買損益相当額)	△800,957 (△800,957)
(F)計(D+E)	△4,744,024
(G)収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△4,744,024
追加信託差損益金 (配当等相当額)	△800,957 (82,555)
(売買損益相当額)	(△883,512)
繰越損益金	△3,943,067

・ 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。
- (E)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(0.0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0.0円)、および信託約款に規定する収益調整金(82,555円)より分配対象収益は82,555円(10,000口当たり5円)ですが、当期に分配した金額はありません。

■ お知らせ

第1期中の時価修正について

2021年12月24日、組入ファンドにつき誤った時価が反映され、2022年1月4日に修正しました。取引価格は適正でしたが、本来あってはならないことであり、深くお詫び申し上げます。体制を強化しました。再発防止に努めて参ります。

監査費用の委託会社負担について

費用のうち、監査費用の負担率が高いため、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することに決定しました。第1期分の負担額は、4月に投資信託に支払い、基準価額を是正します。第2期分については、お客様の負担はございません。

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	米国短期社債
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(2021年12月末時点)

		(%)
1	Apple Inc.	0.2
2	Boeing Co.	0.2
3	AbbVie Inc.	0.2
4	Charter Communications Operating LLC / Charter Communications Operating Capital	0.2
5	Microsoft Corp.	0.2
6	Dell International LLC / EMC Corp.	0.2
7	Bank of America Corp.	0.2
8	JPMorgan Chase & Co.	0.2
9	AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust	0.2
10	Goldman Sachs Group Inc.	0.2

(2022年2月28日決算の情報をご参考までに開示します。)

Statement of Assets and Liabilities

As of February 28, 2022

(\$000s, except shares and per-share amounts)	Amount
Assets	
Investments in Securities, at Value	
Unaffiliated Issuers (Cost \$50,389,060)	49,238,602
Affiliated Issuers (Cost \$153,960)	153,968
Total Investments in Securities	49,392,570
Investment in Vanguard	1,629
Cash	5,759
Cash Collateral Received for ETF Capital Activity	29,815
Receivables for Investment Securities Sold	892,886
Receivables for Accrued Income	383,965
Receivables for Capital Shares Issued	17,157
Variation Margin Receivable—Futures Contracts	259
Total Assets	50,724,040
Liabilities	
Payables for Investment Securities Purchased	1,069,080
Collateral for ETF Capital Activity	29,815
Payables for Capital Shares Redeemed	8,609
Payables for Distributions	1,409
Payables to Vanguard	772
Total Liabilities	1,109,685
Net Assets	49,614,355

Statement of Changes in Net Assets

	Six Months Ended February 28, 2022 (\$000)	Year Ended August 31, 2021 (\$000)
Increase (Decrease) in Net Assets		
Operations		
Net Investment Income	364,902	765,496
Realized Net Gain (Loss)	105,041	444,696
Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	(1,890,992)	(584,977)
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	(1,421,049)	625,215
Distributions		
ETF Shares	(407,839)	(645,913)
Admiral Shares	(50,319)	(85,363)
Institutional Shares	(21,729)	(33,937)
Total Distributions	(479,887)	(765,213)
Capital Share Transactions		
ETF Shares	2,290,207	9,889,691
Admiral Shares	(107,708)	746,963
Institutional Shares	71,583	603,699
Net Increase (Decrease) from Capital Share Transactions	2,254,082	11,240,353
Total Increase (Decrease)	353,146	11,100,355
Net Assets		
Beginning of Period	49,261,209	38,160,854
End of Period	49,614,355	49,261,209

- 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(2021年12月末時点)

		(%)
1	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 05/15/2031)	2.3
2	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 02/15/2031)	2.2
3	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 08/15/2030)	2.1
4	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 11/15/2030)	2.1
5	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 11/15/2031)	2.0
6	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 08/15/2031)	1.9
7	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 08/15/2028)	1.7
8	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 05/15/2027)	1.6
9	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 08/15/2026)	1.5
10	United States Treasury Note/Bond (Maturity date 02/15/2029)	1.5

(2022年2月28日決算の情報をご参考までに開示します。)

Statement of Assets and Liabilities

As of February 28, 2022

(\$000s, except shares and per-share amounts)	Amount
Assets	
Investments in Securities, at Value	
Unaffiliated Issuers (Cost \$13,606,718)	13,207,524
Affiliated Issuers (Cost \$43,210)	43,212
Total Investments in Securities	13,250,736
Investment in Vanguard	465
Cash	23
Receivables for Investment Securities Sold	336,057
Receivables for Accrued Income	36,085
Receivables for Capital Shares Issued	27,686
Total Assets	13,651,052
Liabilities	
Payables for Investment Securities Purchased	390,698
Payables for Capital Shares Redeemed	9,435
Payables for Distributions	411
Payables to Vanguard	220
Total Liabilities	400,764
Net Assets	13,250,288

Statement of Changes in Net Assets

	Six Months Ended February 28, 2022	Year Ended August 31, 2021
	(\$000)	(\$000)
Increase (Decrease) in Net Assets		
Operations		
Net Investment Income	74,045	135,171
Realized Net Gain (Loss)	(9,685)	147,291
Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	(565,300)	(417,388)
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	(500,940)	(134,926)
Distributions		
ETF Shares	(102,322)	(132,684)
Admiral Shares	(27,644)	(49,704)
Institutional Shares	(19,819)	(31,298)
Total Distributions	(149,785)	(213,686)
Capital Share Transactions		
ETF Shares	1,115,360	1,812,764
Admiral Shares	127,186	(8,693)
Institutional Shares	140,348	217,704
Net Increase (Decrease) from Capital Share Transactions	1,382,894	2,021,775
Total Increase (Decrease)	732,169	1,673,163
Net Assets		
Beginning of Period	12,518,119	10,844,956
End of Period	13,250,288	12,518,119

● 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(2021年12月末時点)

		(%)
1	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 04/25/2041)	0.5
2	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 10/25/2027)	0.5
3	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 05/25/2030)	0.5
4	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 05/25/2031)	0.5
5	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 04/25/2029)	0.5
6	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 10/25/2032)	0.4
7	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 04/25/2026)	0.4
8	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 11/25/2030)	0.4
9	FRANCE (REPUBLIC OF) RegS (Maturity 05/25/2028)	0.4
10	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) RegS (Maturity 08/15/2046)	0.4

(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 2021

	UCITS ETF	
	2021	2020
	EUR'000	EUR'000
CURRENT ASSETS		
Cash	1,087	1,067
Cash equivalents	1,010	4,084
Margin cash	-	-
Cash collateral	5,325	8
Receivables	12,780	30,228
Financial assets at fair value through profit or loss	1,922,347	2,019,021
Total current assets	1,942,549	2,054,408
CURRENT LIABILITIES		
Bank overdraft	-	-
Cash collateral payable	(5,325)	(8)
Payables	(899)	(16,185)
Financial liabilities at fair value through profit or loss	-	-
Total current liabilities	(6,224)	(16,193)
Net assets attributable to redeemable shareholders	1,936,325	2,038,215

INCOME STATEMENT (continued)

For the financial year ended 30 June 2021

	UCITS ETF	
	2021	2020
	EUR'000	EUR'000
Operating income	16,474	20,652
Net (losses)/gains on financial instruments	(5,886)	17,845
Total investment (loss)/income	10,588	38,497
Operating expenses	(5,249)	(5,809)
Negative yield on financial assets	(1,581)	-
Net operating (expenses)/income	3,758	32,688
Finance costs:		
Interest expense	(8)	(78)
Distributions to redeemable shareholders	(11,546)	(19,316)
Total finance costs	(11,554)	(19,394)
Net (loss)/profit before taxation	(7,796)	13,294
Taxation	(1)	-
Net (loss)/profit after taxation	(7,797)	13,294
(Decrease)/increase in net assets attributable to redeemable shareholders	(7,797)	13,294

● iShares USD Asia 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(2021年12月末時点)

		(%)
1	PETRONAS CAPITAL LTD MTN RegS	1.2
2	INDONESIA (REPUBLIC OF)	1.1
3	PHILIPPINES (REPUBLIC OF)	1.0
4	PHILIPPINES (REPUBLIC OF)	0.9
5	PETRONAS CAPITAL LTD. MTN RegS	0.9
6	TSMC GLOBAL LTD. RegS	0.9
7	TSMC ARIZONA CORP	0.8
8	KOREA DEVELOPMENT BANK MTN RegS	0.8
9	INDONESIA (REPUBLIC OF)	0.7
10	PHILIPPINES (REPUBLIC OF)	0.7

Statements of Financial Position

As at 31 December 2021

	2021	2020
	US\$	US\$
Assets		
Portfolio of Investments	78,758,938	61,538,910
Due from Brokers	-	738,373
Due from Unitholders	271,310	-
Cash and Bank Balances	1,054,971	191,073
Receivables	3,634	-
Total Assets	80,088,853	62,468,356
Liabilities		
Payables	18,346	17,771
Due to Brokers	-	887,474
Total Liabilities	18,346	905,245
Equity		
Net Assets Attributable to Unitholders	80,070,507	61,563,111

Statements of Movements of Unitholders' Funds

For the financial year ended 31 December 2021

	2021	2020
	US\$	US\$
	Notes	
Net Assets Attributable to Unitholders at the Beginning of Financial Year	61,563,111	42,100,639
Operations		
Change in Net Assets Attributable to Unitholders Resulting from Operations	(207,331)	2,700,683
Unitholders' Contributions/(Withdrawals)		
Creation of Units	29,926,228	20,063,314
Cancellation of Units	(8,834,440)	(1,529,753)
Change in Net Assets Attributable to Unitholders Resulting from Net Creation and Cancellation of Units	21,091,788	18,533,561
Distributions	(2,377,061)	(1,771,772)
Total Increase/(Decrease) in Net Assets Attributable to Unitholders	18,507,396	19,462,472
Net Assets Attributable to Unitholders at the End of Financial Year	80,070,507	61,563,111

● 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(2022年03月末時点)

		(%)
1	FNMA PL#FM9346 CL	12.6
2	GNR 2022-9 GJ	11.9
3	FNMA PL#BF0138 R3	11.9
4	GNR 2022-9 AC	11.8
5	FNMA PL#BF0143 I4	11.6
6	FNMA PL#FM9290 CL	10.5
7	FHLMC PL#G60681 G6	8.0
8	FNMA PL#FM9471 CL	6.2
9	FNMA PL#FM9289 CL	6.2
10	FNMA PL#FM1736 CL	5.6

(監査報告書未着につき報告はありません)

● Colchis RBLF Fund 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(2021年12月末時点)

		(%)
1	Counterparty 6 - Repurchase Agreement [1]	6.3
2	Counterparty 3 - Line of Credit [2]	2.2
3	Counterparty 8 - Residential Bridge Loan #1	1.4
4	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #1	1.3
5	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #1	1.0
6	Counterparty 8 - Residential Bridge Loan #2	1.0
7	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #2	1.0
8	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #3	1.0
9	Counterparty 3 - Residential Bridge Loan #4	0.9
10	Counterparty 7 - Residential Bridge Loan #2	0.9

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

December 31, 2021

Assets	
Investment in Colchis RBLF L.P., at fair value	\$ 204,486,681
Investment in Colchis RBLF L.P., purchased in advance	28,506,002
Due from related party	753,448
Total Assets	\$ 233,746,131
Liabilities	
Derivative contracts, at fair value	\$ 176,439
Subscriptions received in advance	28,506,002
Redemptions payable	753,448
Due to broker	541,784
Management fee payable	26,678
Total Liabilities	30,004,351
Net Assets	\$ 203,741,780
Net Asset Value per Share is Disclosed in Note 6.	

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

For the year ended December 31, 2021

Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P.	
Income:	
Interest	\$ 12,701,981
Other income	101,459
Expenses:	
Professional fees	506,758
Interest expense	3,426,473
Administrative fees	53,473
Tax expense	71,512
Other	101,884
Less: Reimbursement of expenses	(105,185)
Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P.	8,748,525
Offshore Feeder Fund Expenses	
Management fees	655,354
Total Net Investment Income	8,093,171
Net Change in Unrealized Appreciation from Investments in Colchis RBLF L.P.	568,057
Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation from Investments of the Offshore Feeder Fund	
Net realized loss on investments and foreign currency translations	(2,433,132)
Net change in unrealized depreciation on investments	(176,439)
Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation from Investments of the Offshore Feeder Fund	(2,609,571)
Special Profit Allocation from Colchis RBLF L.P.	(808,374)
Net Increase in Net Assets Resulting from Operations	\$ 5,243,283