

運用報告書(全体版)

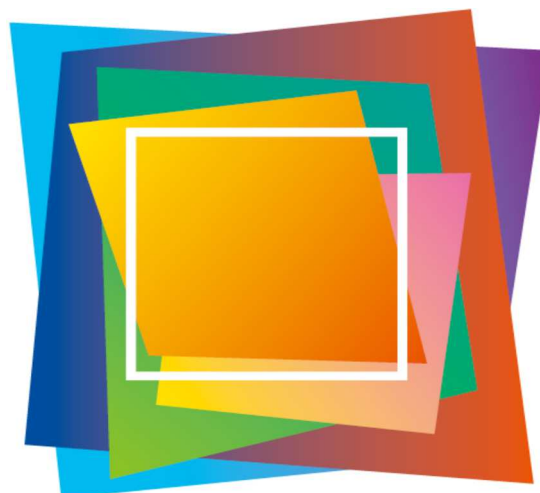
(商品分類:追加型投信／内外／資産複合)
(為替ヘッジ型)

第5期 (決算日 2026年3月25日)

作成対象期間

2025年3月26日-2026年3月25日

夢が膨らむ資産形成



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
加入協会 一般社団法人資産運用業協会
お問合わせ HCアセットお問合せ窓口: 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%(2026年6月以降は短期国債+2%)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
第4期	2025年3月25日	9,631	0	0.2	358
第5期	2026年3月25日	9,875	0	2.5	573

- ・ 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。なお、世界的なインフレ傾向を鑑み目標水準の引き上げを図ります。
- ・ 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（2026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	357,731	99.4	573,235	99.5
コール・ローン等、その他	2,290	0.6	3,106	0.5
投資信託財産総額	360,021	100.0	576,341	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（580,539千円）の投資信託財産総額（611,331千円）に対する比率は95.0%です。
- ・ 外貨建て資産は、当日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=158.66円、1ユーロ=184.51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
第4期	2025年3月25日	10,023	1.4	378
第5期	2026年3月25日	10,400	3.8	598

- ・ 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。なお、世界的なインフレ傾向を鑑み目標水準の引き上げを図ります。
- ・ 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。

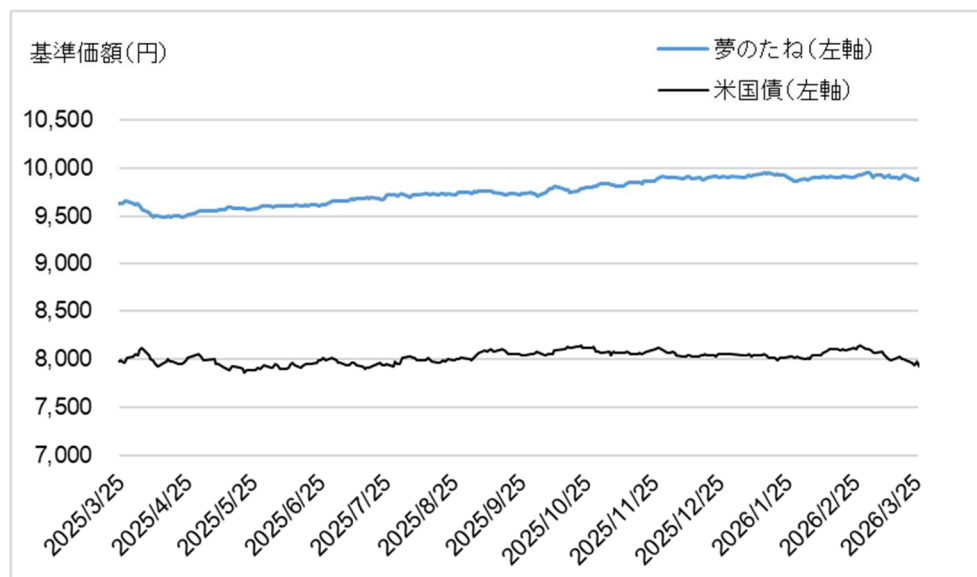
■ 基準価額と市況推移

								(参考)米国債	
			基準価額	騰落率	組入比率(%)			基準価額	騰落率
			円	%	マザー	現金	合計	円	%
期首	2025年	3月25日	9,631	-	99.4	0.6	100.0	208.45	-
		3月末	9,635	0.0	100.0	0.0	100.0	209.63	0.6
		4月末	9,550	△0.8	100.0	0.0	100.0	210.22	0.3
		5月末	9,605	△0.3	100.0	0.0	100.0	207.27	△1.4
		6月末	9,656	0.3	100.0	0.0	100.0	209.19	0.9
		7月末	9,719	0.9	100.0	0.0	100.0	207.53	△0.8
		8月末	9,742	1.2	100.0	0.0	100.0	209.01	0.7
		9月末	9,736	1.1	100.0	0.0	100.0	210.09	0.5
		10月末	9,831	2.1	100.0	0.0	100.0	210.67	0.3
		11月末	9,910	2.9	100.0	0.0	100.0	211.40	0.3
		12月末	9,909	2.9	100.0	0.0	100.0	209.93	△0.7
		2026年	1月末	9,872	2.5	100.0	0.0	100.0	209.22
	2月末		9,928	3.1	100.0	0.0	100.0	212.56	1.6
	第5期末	3月25日	9,875	2.5	99.5	0.5	100.0	208.05	△2.1

- ・ 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Bloomberg米国債総合指数(円ヘッジ)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。ブルームバーグ債券インデックスおよびブルームバーグ株式インデックスは、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、ブルームバーグインデック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:2025/3/26-2026/3/25)



第5期首 9,631円
第5期末 9,875円
期中騰落率 +2.5%

基準価額の主な変動要因は債券の価格変動、インカム収益、為替ヘッジコストです。

期末のヘッジコストは年率でドル円3.0%、ユーロ円1.4%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。なお、世界的なインフレ傾向を鑑み目標水準の引き上げを図ります。
- ・ 参考指標として、米国債の値動き(Bloomberg米国債総合指数(円ヘッジ))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	2025年				2026年
				3月末	6月末	9月末	12月末	3月末
Sit Custom Alpha Fund	米国期近MBS	3	USD	13	13	12	12	13
Schroder International Selection Fund Securitised Credit C shares	グローバルMBS	1	USD	11	11	12	10	13
Aegon European ABS Fund I EUR	欧州ABS	1	EUR	19	20	19	14	15
IRM US Bond Fund	米国短期債券	3	USD	10	8	7	7	9
Arena Short Duration High Yield (Cayman) Fund	米国短期ハイイールド社債	1	USD	-	-	-	9	7
Bantleon Select Corporate Hybrids class IT	欧州債券	1	EUR	-	-	-	7	7
Colchis RBLF Ltd	米国短期有担保ローン	1	USD	33	32	32	31	24
Kayne Anderson BDC, Inc.	米国ローン	1	USD	-	3	4	4	4
りそな国内株式リサーチαファンド（適格機関投資家専用）	日本株	2	JPY	5	6	6	5	5
現金/未払経費等			円	2	2	7	△1	4
合計				100	100	100	100	100

種類: 1.投資証券、2.投資信託受益証券、3.外国投資信託受益証券

基準価額の主な変動要因の説明

当ファンドの基準価額の変動要因は保有資産の価格変動、インカム収益、為替変動、為替ヘッジコストです。資産価格・インカムは当期安定しておりプラス寄与しました。為替ヘッジコストは3月末時点でドル円3.0%、ユーロ円1.5%、ポートフォリオ全体で2.1%と、一時期に比べると低下していますが、依然過去平均と比較すると高い水準であり、基準価額にマイナスの影響を与えています。米ドルの為替ヘッジ比率は為替変動の高まりを警戒し一時的に95%としていますが、ヘッジコストが3%を有意に下回るまでは80%のヘッジ比率を基準としています。

投資環境

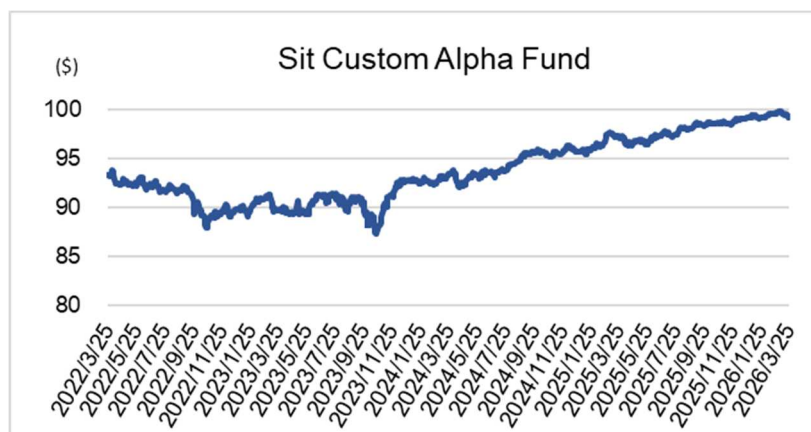
2025年度は、年度初のトランプ大統領のよる関税政策が発表されたタイミングや、年度末の米国によるイランへの軍事行動から原油高となったタイミングで、インフレ懸念が高まる局面があり、一時的に債券・株式市場は下落しましたが、それ以外の期間では利下げ観測が優勢であったことなどから、通期では欧米の債券・株式価格は比較的安定していました。日本では日銀の利上げで12月には政策金利が0.75%となり、中長期債で特に金利上昇がみられました。ドル・ユーロと円の短期金利差縮小などから為替ヘッジコストは低下、ドル円で年率3.0%程度、ユーロ円で年率1.5%程度となるも、過去平均と比較すると依然コストが高い環境は継続しています。

米国によるイランへの攻撃、それに対抗したイランによるホルムズ海峡の封鎖により、石油の輸送が停止し、エネルギー価格が高騰しています。エネルギー高騰は物価上昇に直結するため、落ち着きを見せていたインフレを再燃させる可能性があり、インフレが再燃した場合は各国中央銀行は再び利上げによる対応を余儀なくされるシナリオもあり得ます。インフレによるコスト高や金利の上昇は企業や家計にとって負担となるため、今後景気およびインフレの動向には留意が必要です。

組入ファンドの基準価額推移とコメント（期間：2021/11/1-2026/3/25）

- * 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。

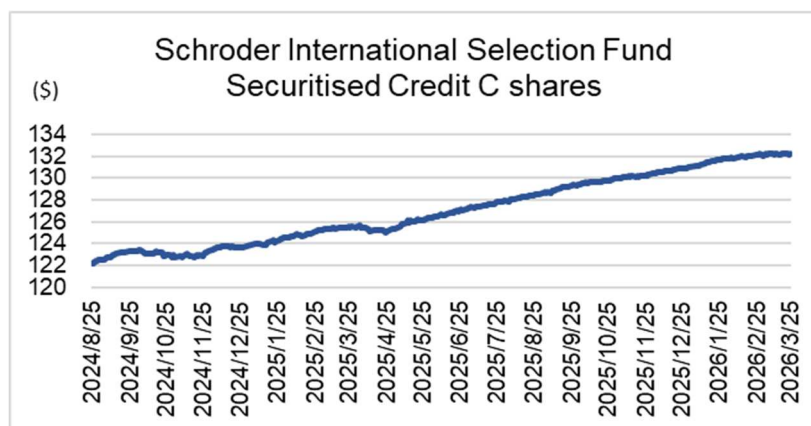
● Sit Custom Alpha Fund



2022年3月25日に基準価額\$93.26で投資開始し、決算日2026年3月25日の分配込基準価額は\$99.24、投資開始来のリターン+6.4%でした。

当銘柄は米国政府機関保証付きの住宅ローン債券 (Agency MBS) のなかでも発行されて10年以上経過した高クーポン債のみに投資することで、中長期的に安定的なインカム収益を追求する戦略です。当期は、インカム益を中心にプラス推移しました。

● Schroder International Selection Fund Securitised Credit C shares

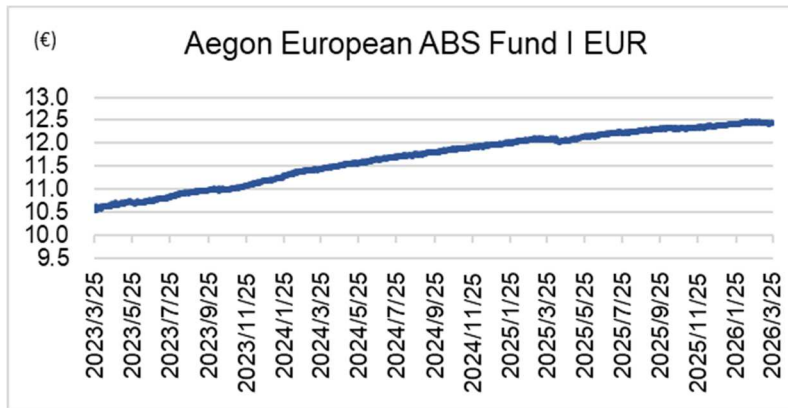


2024年8月20日に基準価額\$122.15で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価額は\$132.20、投資開始来のリターンは+8.2%でした。

当銘柄は変動金利型のABS戦略です。投資対象は、政府機関保証付きの住宅ローン債券 (Agency MBS)、無保証の住宅ローン担保証券 (RMBS)、商業不動産ローン担保証券 (CMBS)、小口ローン担保証券 (ABS)、法人ローン担保証券 (CLO) 等です。インカムの獲得による収益を主軸としつつ、割安に取引されている銘柄を発掘し、適正時価に収れんしたら売却するなど市場の環境に合わせて保有銘柄を入れ替えるアプローチを取っています。

当期は安定してインカムを獲得しプラス推移しました。米国を中心とした、欧米住宅ローンが裏付けとする Non-Agency MBS、銀行の法人向けローンが裏付けとする CLO を中心に保有しています。

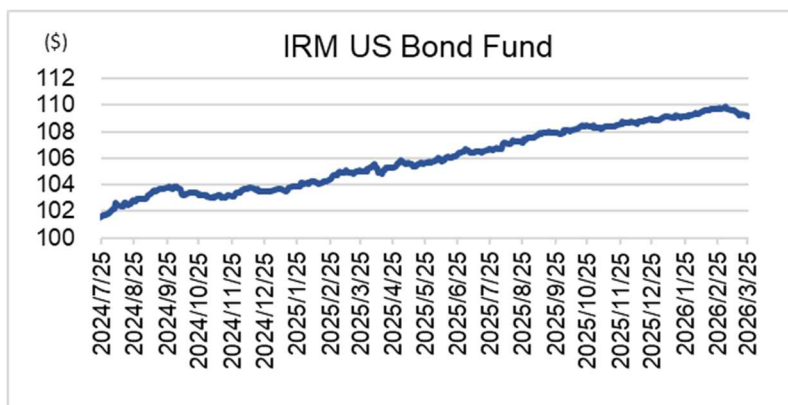
- Aegon European ABS Fund I EUR



2023年3月15日に基準価額€10.60で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価額は€12.43、投資開始来のリターンは+17.2%でした。

当銘柄は変動金利型のABS戦略であり、投資地域は欧州に特化しています。欧州ABSは金利変動のため価格の動きが抑制されていること、ニッチな資産であるため比較的高インカムが期待できます。当戦略は格付BBB以上の弁済優先度の高い証券に投資しています。当期は安定してインカムを獲得しプラス推移しました。欧州各国に分散しつつ、住宅ローンを裏付とする債券RMBS、銀行の法人向けローンを裏付けとするCLOを中心に保有しています。

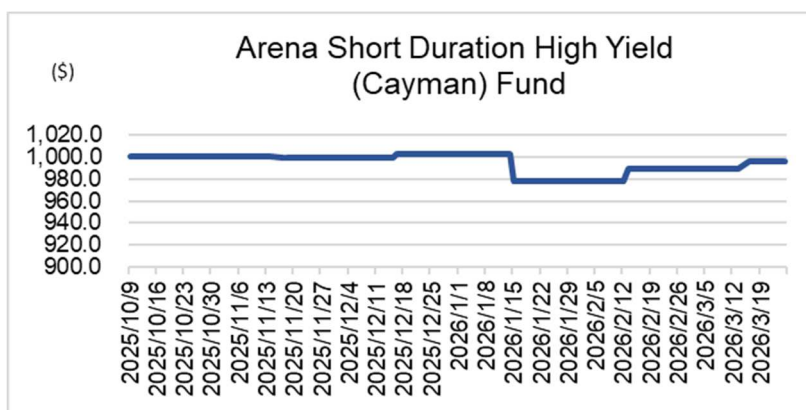
- IRM US Bond Fund



2024年6月27日に基準価額\$100.88で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価額は\$109.18、投資開始来のリターンは+8.2%でした。

当銘柄は比較的信用格付けの高い米国債券に投資することで投資対象の分散とインカムを追求するため組入れています。米国債券の広いユニバースに存在する非効率性に着目、ボトムアップによる銘柄分析を通じて、ミスプライスの機会を捉えています。割安にみられているセクターの配分を増やすなど、ベンチマークにとらわれない柔軟な運用を行います。当期は米国利下げに加え、ABS・CMBSのオーバーウェイト、そしてセクター厳選した社債が奏功してプラス推移しました。

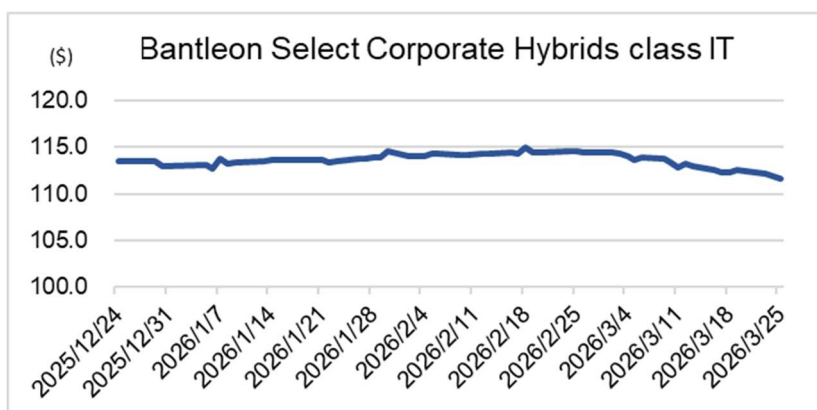
- Arena Short Duration High Yield (Cayman) Fund



2025年10月9日に基準価格\$1,000で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価格は\$996.2、投資来のリターンは▲0.4%でした。

当銘柄は平均残存3-5年の米国短期ハイイールド債に投資することで価格変動を抑制しつつインカムゲインの獲得を目指しています。米国短期ハイイールドは、市場から注目の低さや格付け評価からミスプライスが生じやすく魅力ある投資対象です。中でも収益性が安定し、担保資産を持つ企業に注目し、信用リスク、マクロリスクの影響分析に重点を置くことで元利払いの確からしさを確保しています。投資開始から決算まで時間短く、今後は安定した収益を創出すると想定しています。

- Bantleon Select Corporate Hybrids class IT

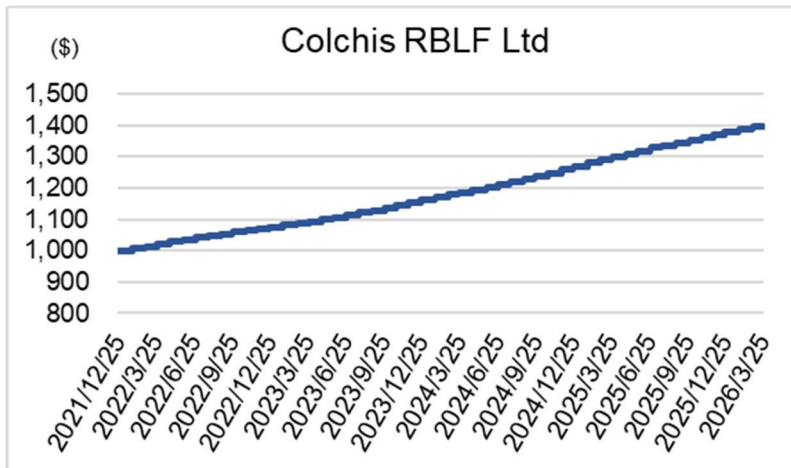


2025年12月24日に基準価格€113.55で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価格は€111.66円、投資来のリターンは▲1.7%でした。

当銘柄は、欧州地域を中心とした非金融機関の劣後債に投資し、インカム獲得による安定収益とキャピタルゲインを追求する戦略です。

投資対象はHybrid Bondという劣後債であり、中でも普通社債が投資適格であり、比較的信用力の高く、債務不履行になる確率が低い企業が発行した債券に特化します。格付機関が企業の信用力を評価する際、劣後債は50%がみなし株式と扱われるため、企業はバランスシートの健全化と信用格付けの維持・向上を目的に発行する債券です。直近では当期は軟調であった欧州社債市場の影響を受けマイナス推移しており、投資開始から決算まで時間短く、今後は安定した収益を創出すると想定しています。

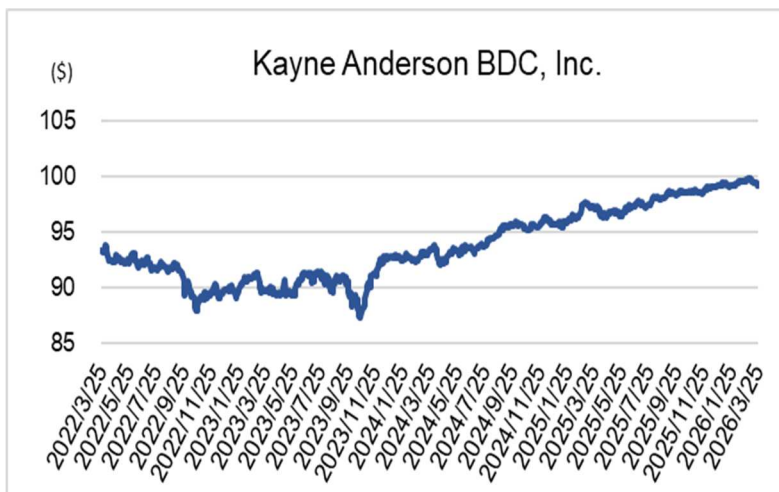
- Colchis RBLF Ltd



2021年12月1日に基準価額\$1,000.00で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価額は\$1,397.85、投資開始来のリターンは+39.8%でした。

当銘柄は米国のリフォーム業者向け短期融資戦略です。家族向けの戸建てに特化し、社会性ある投資対象であり、市場と相関性が低く安定したインカム収益を期待できます。米国の新築住宅の価格が高騰しているなか、中古住宅が需要堅調です。ローンの金利収入は安定推移しています。年率7-8%のリターンを達成しています。

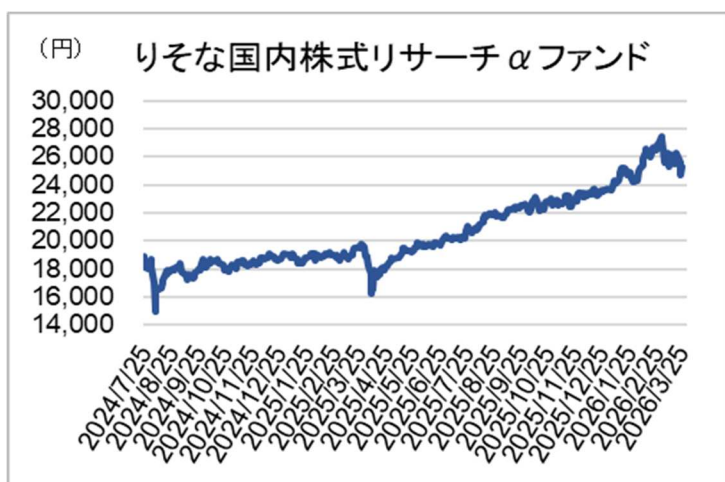
- Kayne Anderson BDC, Inc.



2025年4月17日に基準価額\$15.52で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価額は\$15.15、投資開始来のリターンは▲2.4%でした。当銘柄はBDC(Business Development Company)は、中小企業に対して資金を提供する戦略であり、BDCを保有することでローンから獲得するインカムを享受することができます。当BDCを運用するKayne Andersonは優れた与信分析力があり、長年米国の中小企業向け融資を行っています。当戦略からはローンのインカム収入を源泉とした配分を年間7-9%期待しています。

直近では企業の信用リスク懸念やプライベートクレジットの脆弱性を報じるニュースのヘッドラインからBDC市場全体が売却される傾向で軟調推移。インカムは安定しており、今後はプラス推移すると想定しています。

- リそな国内株式リサーチ α ファンド



2024年7月24日に基準価格18,856円で投資開始し、決算日2026年3月25日の採用基準価格は25,278円、投資来のリターンは+34.1%でした。

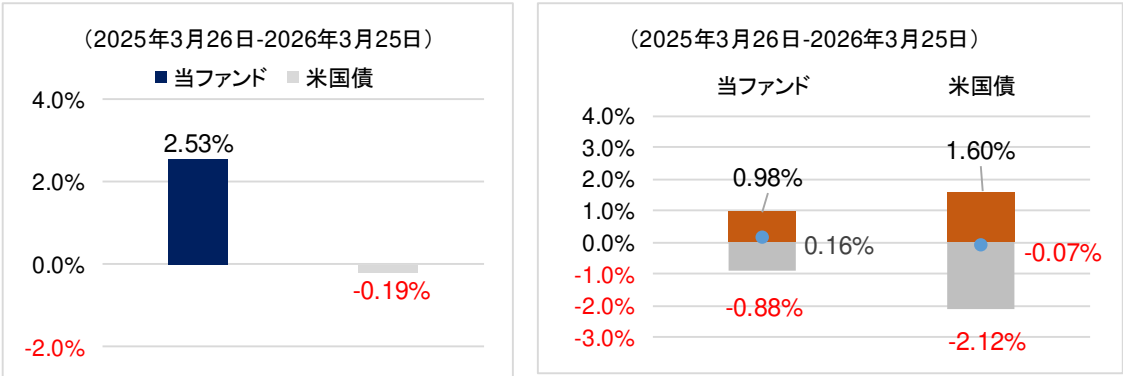
当銘柄は様々な理由により割安な状況に置かれた株式を発掘し、企業の事業構造・内容の改善、IR活動の強化から実力の再評価が期待できる優良な日本株を厳選する戦略です。堅調な日本株市場に支えられ好調、また銘柄選択が奏功しプラス推移しました。

今後の運用方針

長期的に短期国債を2%上回る運用収益を追求し、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、インフレに連動する資産を組み合わせながら投資します。イランへの軍事行動が発端となった石油価格上昇によるインフレの再燃、それに伴う利上げから、金利変動が大きくなる可能性があり、引き続き低い金利リスクでインカムを積み上げることができる短期債券や変動金利債券を中心に配分します。一方で長短金利差の正常化が進んでおり、金利環境に合わせたポートフォリオ調整の余地があると考えています。米国およびグローバルな景気後退リスクには留意し、信用力の高い債券・ローンを中心に組み入れます。為替ヘッジにかかるコストは高い状態が続いており、今後もヘッジ後でインカム益を獲得できる投資対象を選別しポートフォリオを構築します。中長期的な目線に立ち、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重視した運用を行ってまいります。

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(円ヘッジ)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	2.53%	-0.19%
最大値	0.98%	1.60%
最小値	-0.88%	-2.12%
平均値	0.16%	-0.07%

- ・米国債はBloomberg米国債総合指数(円ヘッジ)です。
- ・上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

中間期の分配はありませんでした。資産形成を重視し、当面分配の予定はありません。第5期末の繰り越分配額は1万口当たり533円となりました。

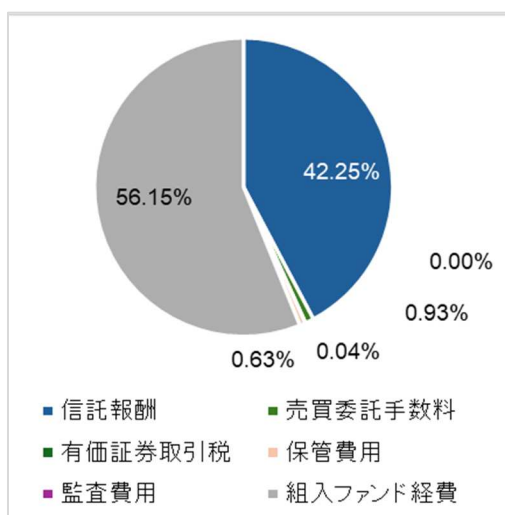
単位:円、1万口当たり、税引前	
第5期	
(自 2025年3月26日 至 2026年3月25日)	
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	533

■ 1万口当たりの費用明細

項目	前期 2023/3/28～2024/3/25		当期 2024/3/26～2025/3/25		項目の概要
	金額(円)	比率(%)	金額(円)	比率(%)	
信託報酬 (投信会社) (販売会社)	108円 (105) (-)	1.133% (1.100) (-)	111円 (107) (-)	1.133% (1.100) (-)	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 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	2	0.025	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 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
(投資信託証券)	(5)	(0.057)	(2)	(0.025)	
有価証券取引税	0	0.001	0	0.001	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 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
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	(0)	(0.001)	
その他費用 (保管費用)	4 (4)	0.040 (0.040)	2 (2)	0.017 (0.017)	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
(その他)	(0)	(0)	(0)	(0)	
合計	117	1.231	115	1.176	
期中の平均基準価額	9,575円		9,757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です。
- ・ 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。

(2025/3/26～2026/3/25)

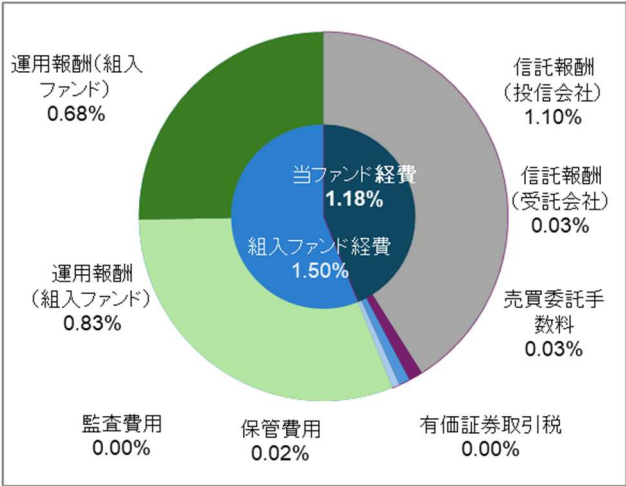


費用のうち、監査費用はHCアセットマネジメントが自社負担しています。

■（参考情報）総経費率（2025/3/26-2026/3/25）

	(%)
①当ファンドの経費率	1.18
②組入ファンドの経費率	1.50
(合計)総経費率	2.68

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2.68%です。



組入ファンド経費率明細

戦略		ファンド略称	通貨	HCインカム			
				配分 %	組入ファンド 経費率% 年率	経費内訳	
						運用報酬	その他経費
債券	米国期近モーゲージ	Sit Custom Alpha	USD	12.74	1.49	0.98	0.51
	グローバルMBS	Schroder Securitised IG	USD	12.52	0.16	0.09	0.07
	欧州ABS	Aegon European ABS	EUR	14.75	0.28	0.24	0.04
	米国短期債券	IRM US Bond	USD	8.64	0.56	0.22	0.34
	米国短期ハイイールド社債	Arena Short Dur	USD	6.64	0.80	0.48	0.32
	欧州債券	Bantleon Corp Hybrids	EUR	7.47	0.70	0.46	0.24
ローン	米国短期有担保ローン	Colchis RBLF	USD	24.16	3.71	1.61	2.10
	米国ローン	Kayne BDC	USD	3.92	3.96	3.52	0.44
株式	日本株	リソナ国内株式割安株(リサーチα)	JPY	4.90	0.95	0.90	0.05
現金			JPY	4.25	0.00	0.00	0.00
HCインカム			JPY	100.0	1.50	0.83	0.68

- ・ 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の運用報酬は、成功報酬を含みます。
- ・ Sit Custom Alpha、Arena Short DurとColchis RBLFでは、ファンドの借入利息を「その他経費」算出に含めていません。
- ・ Schroder Securitised IGは、2025年度監査報告書未着のため、2024年度の実績を基に算出しています。

■ 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 2025年3月26日 至 2026年3月25日)

ファンド名称	設定口数 千口	設定金額 千円	解約口数 千口	解約金額 千円
HCインカムマザー	247,448	256,236	53,171	55,500

(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 2025年3月26日 至 2026年3月25日)

投資信託証券(自 2025年3月26日 至 2026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
Bantleon Select Corporate Hybrids class IT	1	欧州債券	EUR	2,196	46,046
Schroder International Selection Fund Securitised Credit C shares	1	グローバルMBS	USD	2,188	44,271
Arena Short Duration High Yield (Cayman) Fund	1	米国短期ハイイールド社債	USD	250	38,525
Sit Custom Alpha Fund	1	米国期近MBS	USD	3,262	34,864
りそな国内株式リサーチαファンド (適格機関投資家専用)	2	日本株	円	9,539,437	25,000
Kayne Anderson BDC, Inc.	1	米国ローン	USD	10,700	24,095
Aegon European ABS Fund I EUR	1	欧州ABS	EUR	10,436	23,896
IRMUS Bond Fund	3	米国短期債券	USD	1,093	18,697

銘柄	種類	資産	通貨	単位数又は口数 口	売付金額 千円
りそな国内株式リサーチαファンド (適格機関投資家専用)	2	日本株	円	8,458,798	22,000
Aegon European ABS Fund I EUR	1	欧州ABS	EUR	8,093	18,433
SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)	4	米国ローン	USD	2,940	18,172
Schroder International Selection Fund Securitised Credit C shares	1	グローバルMBS	USD	841	17,134
Sit Custom Alpha Fund	3	米国期近MBS	USD	1,014	10,872
IRMUS Bond Fund	3	米国短期債券	USD	476	7,128
iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond ETF (N6M)	4	アジア債券	USD	4,620	6,704

・ 金額は受け渡し代金。(償還分は含まれておりません)

・ 種類: 1.投資証券、2.投資信託受益証券、3.外国投資信託受益証券、4.上場投資信託(ETF)

■ 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 2025年3月26日 至 2026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	%	百万円	百万円	%
投資信託証券	255	—	—	100	—	—
為替先物取引	679	—	—	866	—	—
為替直物取引	239	—	—	61	—	—

・ 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

2026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		比率	又は口数		組入比率
		口	千円	%	口	千円	%
りそな国内株式リサーチαファンド（適格機関投資家専用）	JPY	10,482,870	-	20,423	5.4	11,563,509	4.9
	総計	10,482,870		20,423	-	11,563,509	
	合計銘柄数	1				1	

外国投資信託証券(2026年3月25日現在)

銘柄	通貨	期首単位数	期首評価額	期首評価額	期首組入 比率	当期末単位数	当期末評価額	当期末評価額	当期末 組入比率
		又は口数							
		口	外貨建金額 千ドル/ユーロ	邦貨換算金額 千円	%	口	外貨建金額 千ドル/ユーロ	邦貨換算金額 千円	%
千ドル									
Arena Short Duration High Yield (Cayman) Fund	USD	-	-	-	-	250	249	39,512	6.6
iShares J.P. Morgan USD Asia Credit Bond ETF (N6M)	USD	4,620	44	6,743	1.8	-	-	-	-
SPDR Blackstone Senior Loan ETF (SRLN)	USD	2,940	121	18,297	4.8	-	-	-	-
Kayne Anderson BDC, Inc.	USD	-	-	-	-	10,700	148	23,512	3.9
Colchis RBLF Ltd	USD	645	832	125,667	33.2	645	902	143,163	23.9
IRM US Bond Fund	USD	2,356	247	37,379	9.9	2,974	324	51,519	8.6
Sit Custom Alpha Fund	USD	4,714	334	50,452	13.3	6,962	477	75,746	12.7
Schroder International Selection Fund Securitised Credit C shares	USD	2,207	277	41,849	11.1	3,555	470	74,571	12.5
小計		17,484	1,857	280,390		25,087	2,571	408,027	
千ユーロ									
Bantleon Select Corporate Hybrids class IT	EUR	-	-	-	-	2,196	245	45,258	7.6
Aegon European ABS Fund I EUR	EUR	36,392	439	71,635	18.9	38,735	481	88,826	14.8
小計		36,392	439	71,635		40,931	726	134,084	
総計		53,876		352,026		66,019		542,111	
合計銘柄数		7				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

2026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	357,731	99.4	573,235	99.5
コール・ローン等、その他	2,290	0.6	3,106	0.5
投資信託財産総額	360,021	100.0	576,341	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	356,910	357,731	551,187	573,235

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	2025/3/25	2026/3/25
	期首 円	当期末 円
(A)資産	360,021,926	576,341,577
コール・ローン等	2,290,380	3,106,482
HCインカムマザー（評価額）	357,731,528	573,235,049
未払利息	18	46
(B)負債	1,926,653	2,600,534
未払信託報酬	1,926,653	2,600,534
(C)純資産総額(A-B)	358,095,273	573,741,043
元本	371,807,402	581,023,320
次期繰越損益金	△13,712,129	△7,282,277
(D)受益権総口数	371,807,402口	581,023,320口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,631円	9,875円
期首元本額(円)	206,683,210円	371,807,402
期中追加設定元本額(円)	170,115,720円	264,183,294
期中一部解約元本額(円)	4,991,528円	54,967,376
1口当たり純資産額(円)	0.9631円	0.9875円

・当ファンドの期首元本額は371,807,402円、期中追加設定元本額は264,183,294円、期中一部解約元本額は54,967,376です。

・1口当たり純資産額は0.9875円です。

■ 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

● 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	米国期近 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(2026/3/31現在)

1 FNMA PL#BM5506 CL	3.07%
2 GNR 2022-9 AC	3.01%
3 GNR 2022-9 GJ	2.97%
4 FNMA PL#BF0143 I4	2.80%
5 FNMA PL#FM9346 CL	2.44%
6 FNR 2026-4 MG	2.31%
7 FHR 5627 DT	2.30%
8 FNMA PL#BF0138 R3	2.12%
9 FNMA PL#BM1876 JU	2.03%
10 FHR 5623 PN	1.79%
計	24.84%
組入銘柄数	207

Sit Custom Alpha Fund		
Statement of Assets and Liabilities		
As at December 31, 2025		
	Note	2025 USD
Assets		
Investments in securities, at fair value (Cost: USD181,786,525)	3	173,897,003
Derivative contracts, at fair value (up-front premium paid USD316,920)	3,4	158,828
Cash and cash equivalents	2	3,874,011
Due from brokers	5	2,661,518
Interest receivable		802,156
Other assets		5,460
Total assets		181,398,976
Liabilities		
Payable under repurchase agreements	2	125,588,000
Derivative contracts, at fair value (up-front premium received USD1,295)	3,4	51,689
Interest payable		335,760
Distributions payable	2,12	835,304
Management fees payable	8	271,467
Accrued expenses and other liabilities		84,506
Total liabilities		127,166,726
Net assets		54,232,250
Number of units outstanding	7	791,403
Net asset value per unit		68.53

Sit Custom Alpha Fund		
Statement of Operations		
For the year ended December 31, 2025		
	Note	2025 USD
Investment income		
Interest income		10,333,825
Total investment income		10,333,825
Investment expense		
Interest expense		8,296,421
Administration fees	8	90,435
Audit fees		74,794
Custody fees	8	80,218
Legal fees		750
Management fees	8	533,920
Trustee fees	8	10,002
Other expenses		20,582
Total investment expense		9,107,122
Net investment income		1,226,703
Net realized and change in unrealized gain/(loss) on investments and derivative contracts		
Net realized gain/(loss) on investments in securities		(988,019)
Net realized gain/(loss) on derivative contracts	4	(3,095,590)
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) on investments in securities		6,226,448
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) on derivative contracts	4	(758,028)
Net realized and change in unrealized gain/(loss) on investments and derivative contracts		1,384,811
Net increase in net assets resulting from operations		2,611,514

● Schroder International Selection Fund Securitised Credit

ファンド概要

分類	追加型投信／欧米／債券
ファンド形態	ルクセンブルク籍会社型投信
ファンドの目的	欧米の証券化商品に投資を行い、インカム益を中核にリターンの獲得を目指します。
運用方針	投資対象は裏付け資産のキャッシュフローを収益源泉とする証券を中心とし、幅広いサブセクターの魅力度を相対比較した上で、柔軟に配分します。投資対象は実物資産が担保になっているものを原則とし、学資ローンや消費者ローンのABSはほとんど保有せず。一部投資適格未満や無格付に投資許容しつつ、原則投資適格以上の債券でポートフォリオを構築します。
投資対象	グローバル MBS
信託期間	無期限
運用会社	Schroder Investment Management North America Inc.
保管銀行	J.P. Morgan SE, Luxembourg Branch
管理事務代行会社	J.P. Morgan SE, Luxembourg Branch
設定日	2017/9/6
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2025/6/30現在)

1	TREASURY BILL SR GOVT 0% 25 Nov 2025	2.78%
2	TREASURY BILL SR GOVT 0% 18 Nov 2025	2.61%
3	TREASURY BILL SR GOVT 0% 12 Nov 2025	2.49%
4	SCHRODER GAIA CAT BOND I ACCUMULAT	1.88%
5	G2SF 5 10/25 5% 20 Oct 2025	1.81%
6	FNCL 4.5 10/25 4.5% 14 Oct 2025	1.79%
7	BETA 2024-1 A2 6.5% 01 Jul 2030	1.78%
8	TRES 1 A 0% 28 Jul 2061	1.76%
9	FR QY6468 5.5% 01 Jun 2055	1.71%
10	TREASURY BILL SR GOVT 0% 21 Oct 2025	1.42%
		20.03%
組入銘柄数		355

(2025年監査報告書未着につき、下記2024年度の報告書を参考までに提示します。)

	Schroder ISF Securitised Credit USD
ASSETS	
Investments in securities at cost	4,242,250,184
Unrealised gain/(loss)	(46,751,888)
Investments in securities at market value	4,195,498,296
Cash at bank and at brokers	7,683,614
Collateral receivable	29,649,428
Receivables on subscriptions	456,270
Receivables on investments sold	37,529,453
Interest receivable	13,052,404
Management fee rebates	563
Options purchased and swaptions contracts at market value	-
Unrealised gain on financial futures contracts	3,338,477
Unrealised gain on forward currency exchange contracts	53,446,719
Swap contracts at fair value	-
Other assets	89,636
TOTAL ASSETS	4,340,744,860
LIABILITIES	
Due to brokers	-
Collateral payable	-
Payables on redemptions	8,065,299
Payables on investments purchased	580,125,460
Dividend distributions payable	8,349,239
Management fees payable	439,570
Options written and swaptions contracts at market value	-
Unrealised loss on financial futures contracts	-
Unrealised loss on forward currency exchange contracts	26,011,771
Swap contracts at fair value	-
Other liabilities	1,157,290
TOTAL LIABILITIES	624,148,629
TOTAL NET ASSETS	3,716,596,231

	Schroder ISF Securitized Credit USD
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR	2,052,709,430
INCOME	
Dividend income, net of withholding taxes	-
Interest income from investments, net of withholding taxes	191,092,581
Interest on swap contracts	-
Bank interest	1,809,486
TOTAL INCOME	192,902,067
EXPENSES	
Management fees	3,343,319
Administration fees	1,115,086
Taxe d'abonnement	560,625
Depository fees	125,228
Distribution fees	306,728
Bank and other interest expenses	15,481
Interest on swap contracts	-
Operating expenses	598,862
TOTAL EXPENSES	6,065,329
Less: Expense subsidy	-
NET INVESTMENT INCOME/(LOSS)	186,836,738
Net realised gain/(loss) on:	
Sale of investments	(1,869,251)
Options contracts	-
Financial futures contracts	(41,492,079)
Forward currency exchange contracts	(38,042,235)
Swaps contracts	-
Currency exchange	1,222,091
NET REALISED GAIN/(LOSS) FOR THE YEAR	(80,181,474)
Net change in unrealised appreciation/ (depreciation) on:	
Investments	(37,542,780)
Options contracts	-
Financial futures contracts	5,801,585
Forward currency exchange contracts	51,475,045
Swaps contracts	-
Currency exchange	2,155,138
NET CHANGE IN UNREALISED APPRECIATION/ (DEPRECIATION) FOR THE YEAR	21,888,988
INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS	128,544,252
Subscriptions	2,548,442,875
Redemptions	(978,778,305)
INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF MOVEMENTS IN SHARE CAPITAL	1,569,664,570
Dividend distributions	(34,322,021)
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR	3,716,596,231

● Aegon European ABS Fund I EUR

ファンド概要

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	欧州にて発行された資産担保证券（ABS）に投資し、インカム収益を追求します。
運用方針	ニッチな資産である欧州の資産担保证券のうち、弁済優先度の高い投資適格以上の債券に投資しインカムの獲得を目指します。投資対象は原則変動金利債とし、金利リスクは抑制します。
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	2021/2/2
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2026/3/31現在)

1 Pavillion Consumer 2025 1 Plc Pmnc_25-	1.28%
2 Fct Credit Agricole Habitat Acahb_25-1	1.20%
3 Green Lion Glion_23-1	1.18%
4 Precise Mortgage Funding Pmf_24-2	1.11%
5 SIm Student Loan Trust Slma_04-5	1.08%
6 Green Lion Glion_23-1	1.00%
7 Olympia Master Home Loans Fct Omhl_2	0.93%
8 Santander Residential 1 Ft	0.84%
9 Jupiter Mortgage Plc Jupit_1	0.80%
10 BPCE Home Loans Fct Hlfct_24-G	0.78%
	10.22%
組入銘柄数	675

As at 31 December 2024	
	Aegon European ABS Fund EUR
Assets	
Financial assets at fair value through profit or loss*	7,166,892,333
Interest receivable	-
Due from broker	113,843
Due from shareholders	3,065,718
Cash and cash equivalents	305,903,735
Collateral cash	27,290,000
Collateral receivable from broker	320,000
Margin cash	4,721,228
Other receivables	118,883
Total Assets	7,508,425,740
Liabilities	
Financial liabilities at fair value through profit or loss*	(13,390,343)
Management fees payable	(1,540,622)
Due to broker	(38,500,000)
Due to shareholders	(8,540,468)
Distributions payable	(10,975)
Bank overdraft	(346,515)
Collateral payable to broker	(27,290,000)
Other payables	(297,926)
Total Liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)	(89,916,849)
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares as at 31 December 2024	7,418,508,891

For the financial year ended 31 December 2025	
	Aegon European ABS Fund EUR
Income:	
Interest income	7,841,016
Other income	54,933
Stock lending income	—
Net gains on financial assets/liabilities at fair value through profit or loss	95,070,069
Total income	102,966,018
Expenses:	
Management fees	(20,855,283)
Transaction costs	(132,471)
Operational expenses	(3,744,632)
Total Operating Expenses	(24,732,386)
Net Operating Profit for the financial year	78,233,632
Finance Costs:	
Distributions	(145,798,101)
Equalisation	(3,987,101)
Interest expense	(179,526)
Total Finance Costs	(149,964,728)
Profit/(loss) for the financial year before tax	(71,731,096)
Withholding tax	—
Profit/(loss) for the financial year after tax	(71,731,096)
Increase/(decrease) in net assets attributable to holders of redeemable participating shares from operations	(71,731,096)

● IRM US Bond 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	米国中期債戦略。地方債などのサブセクターを含む投資適格債券を対象に投資を行い、市場サイクルのどの局面においても優れたリターンの獲得を目指します。
運用方針	米国債券の広いユニバースの非効率性を利用し、セクター対比で割安にみられているセクター、銘柄をベンチマークにとられない配分を行います。特に大手運用会社と比較しても相対的に運用規模が小さいため、ニッチな資産担保証券サブセクターへ投資可能であり、かつチームの意思決定も迅速かつ柔軟に設計します。
投資対象	米国債券
信託期間	無期限
運用会社	In3come Research + Management
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	2023/3/15
決算日	12 月 31 日

組入上位10銘柄(2026/3/31現在)

1 UST	6.56%
2 UST	6.45%
3 UST	3.87%
4 UST	3.60%
5 UST	1.18%
6 MORGAN STANLEY BANK NA	0.88%
7 CNH 2024-A A3	0.88%
8 MMAF 2024-A A3	0.84%
9 BANK5 2023-5YR3 A3	0.78%
10 BANK5 2023-5YR2 A3	0.78%
計	25.82%
組入銘柄数	206

IRM US Bond Fund**STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES**

As at December 30, 2025

(Expressed in USD)

	Note	2025 USD
Assets		
Investments in securities, at fair value (Cost: USD 54,408,053)	2,3	54,835,488
Cash – base currency	2	809,735
Receivable for investments sold		1,759,175
Interest receivable		500,956
Other assets		5,807
Total assets		57,911,161
Liabilities		
Administrator and Trustee fees payable	7	34,265
Audit fees payable		26,998
Custodian fees payable	7	7,121
Management fees payable	7	32,760
Payable for investments purchased	2	2,375,475
Other liabilities		3,202
Total liabilities		2,479,821
Net assets		55,431,340
Number of units outstanding	4	507,970
Net asset value per unit*		109.12

* Rounded to two decimal places

IRM US Bond Fund**STATEMENT OF OPERATIONS**

For the year ended December 30, 2025

(Expressed in USD)

	Note	2025 USD
Investment income		
Interest income	2	2,296,681
Other income		480
Total investment income		2,297,161
Expenses		
Administrator and Trustee fees	7	101,197
Audit fees		22,999
Custodian fees	7	52,659
Management fees	7	121,797
Other fees		14,309
Total expenses		312,961
Net investment income/(loss)		1,984,200
Realized/Unrealized gains/(losses):		
Net realized gain/(loss) on transactions from:		
Investments in securities		271,984
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) of:		
Investments in securities		263,326
Net gain/(loss) on investments		535,310
Net increase/(decrease) in net assets resulting from operations		2,519,510

● Arena Short Duration High Yield (Cayman) Fund

ファンド概要

分類	追加型投信／米国／債券、ローン
ファンド形態	ケイマン籍社型投信
ファンドの目的	米国短期ハイイールド債券及びローンに広く分散投資することで資産保全を図りつつ、構造的に売られやすいイールドカーブ上の 2-3 年ゾーンに注目し、インカム収入の最大化を目指す。
運用方針	元利払いの確からしさを確保するためハード・アセットを持つ企業に注目します。信用機関の格付けのみに依存するのではなく、独自の信用スコアを割り当て評価し、確信度を高めます。残存年数の短い銘柄、割安で放置されやすい状態に着目し、ミスプライス解消に伴う利益獲得を目指します。
投資対象	米国債券、ローン
信託期間	無制限
運用会社	Arena Capital Advisors, LLC
保管銀行	Wells Fargo Bank
管理事務代行会社	Citco Fund Administration (Cayman Islands) Limited
設定日	2017/3/1
決算日	12 月 31 日

組入上位10銘柄(2025/12/31現在)

1 Enviva Holdings LP	3.51%
2 Icahn Enterprises/Fin	3.18%
3 Echostar Corp	2.15%
4 Likewize Corp	2.11%
5 Commscope Llc	2.04%
6 Citgo Petroleum Corp	1.83%
7 Ap Core Holdings li LLC	1.81%
8 Lendingtree Inc	1.80%
9 Lasership Inc	1.77%
10 Innovate Corp	1.77%
	21.96%
組入銘柄数	151

ARENA SHORT DURATION HIGH YIELD FUND, L.P.
Combined Statement of Financial Condition (in thousands)
December 31, 2025

Assets

Cash and cash equivalents	\$	319,403
Restricted cash		5,289
Investments, at fair value (cost \$3,329,683)		3,121,237
Derivative contracts, at fair value (cost \$7,200)		1,314
Interest receivable		48,221
Receivable for investments sold		48,456
Total assets	\$	3,543,920

Liabilities and partners' capital

Payable for investments purchased	\$	48,272
Advance capital contributions		37,000
Margin borrowing		32,165
Capital withdrawals payable		26,471
Derivative contracts, at fair value		578
Interest payable		251
Performance distributions payable		83
Accrued expenses and other liabilities		634
Total liabilities		145,454

Partners' capital

Limited partners' capital		3,398,466
General partner's capital		-
Total partners' capital		3,398,466
Total liabilities and partners' capital	\$	3,543,920

Combined Series A, Series B, Series C, Series D, Series E, Series F, Series G, and Series H. See accompanying notes to the financial statements.

ARENA SHORT DURATION HIGH YIELD FUND, L.P.
Combined Statement of Operations (in thousands)
Year Ended December 31, 2025

Investment income:

Interest income	\$	351,752
Dividend income (net of withholding taxes of \$278)		4,035
Other income		5,259
Total investment income		<u>361,046</u>

Expenses:

Management fees	16,328
Margin interest expense	4,196
Interest expense	2,440
Administrative fees	2,888
Professional fees	441
Other expenses	983
Total expenses	<u>27,276</u>

Net investment income

333,770

Net realized and unrealized gain (loss) on investments, derivative contracts, and foreign currency

Net realized loss on investments	(6,511)
Net realized loss on derivative contracts and foreign currency	(1,667)
Net change in unrealized gain (loss) on investments	(237,311)
Net change in unrealized gain (loss) on derivative contracts and foreign currency	(9,562)

Net loss from investment activities, derivative contracts, and foreign currency

(255,051)

Net income

\$ 78,719

Combined Series A, Series B, Series C, Series D, Series E, Series F, Series G, and Series H. See accompanying notes to the financial statements.

● Bantleon Select Corporate Hybrids class IT

ファンド概要

分類	追加型投信／欧州／債券
ファンド形態	ルクセンブルク籍会社型投信
ファンドの目的	欧州地域を中心とした信用格付けの高い非金融機関の劣後債に投資し、インカム獲得による安定収益とキャピタルゲインを追求します。
運用方針	劣後債はデフォルトした際の回収率がシニア債よりも低いため、投資対象を投資適格の発行体に限定し、厳格なクレジット分析を行うことにより、デフォルト率を抑制します。発行体のファンダメンタル分析のほか、債券固有の条件（ビークル、準拠法、構造、担保、コベナンツなど）に基づいたボトムアップアプローチにより発行体がコールすると確信のもてる銘柄を選択しつつ、高い利回りを享受することを目指します。
投資対象	欧州地域を中心として信用格付けが高い企業（金融機関を除く）の劣後債
信託期間	無制限
運用会社	Bantleon AG
保管銀行	UBS Europe SE, Luxembourg Branch
管理事務代行会社	Universal-Investment- Luxembourg S.A.
設定日	2019/10/19
決算日	11 月 30 日

組入上位10銘柄(2026/3/31現在)

1 ENIS.p.A.	5.59%
2 Aroundtown SA	5.44%
3 Porsche Automobil Holding SE	5.05%
4 TotalEnergies SE	4.26%
5 Verizon Communications Inc.	4.17%
6 Orange S.A.	4.05%
7 EnBW Energie Baden-Württemberg AG	3.86%
8 ENEL S.p.A.	3.83%
9 British American Tobacco PLC	3.82%
10 Bayer AG	3.77%
	43.84%
組入銘柄数	124

Bantleon Select Corporate Hybrids

Asset and liability statement as at 30.11.2025

Investment focuses	Market value in EUR	% share of sub-fund assets *)
I. Assets	442,637,779.44	100.11
1. Bonds	429,881,043.62	97.23
2. Derivatives	21,468.68	0.00
3. Bank deposits	3,473,383.14	0.79
4. Other assets	9,261,884.00	2.09
II. Liabilities	-499,226.08	-0.11
III. Sub-fund assets	442,138,553.37	100.00

*) Minor rounding differences may arise due to rounding of the share percentages during calculation.

Bantleon Select Corporate Hybrids

Statement of income and expenditure (including income equalisation) for the period from 01.12.2024 to 30.11.2025

			Total
I. Income			
- Interest from securities	EUR		19,491,526.66
- Interest from liquid investments	EUR		184,031.06
- Other income	EUR		3,517.44
Total income	EUR		19,679,075.16
II. Expenditure			
- Interest on short-term loans	EUR		-34,510.40
- Flat-rate commission	EUR		-2,706,324.62
- of which all-in fee	EUR	-661,836.30	
- of which management fee	EUR	-2,044,488.32	
- Taxe d'abonnement	EUR		-77,848.30
- Expenditure equalisation	EUR		-283,217.40
- Other expenditure	EUR		-3,790.30
Total expenditure	EUR		-3,105,691.01
III. Ordinary net profit	EUR		16,573,384.15
IV. Sale transactions			
1. Realised profits from			
- Securities transactions	EUR	5,739,930.38	
- Forward exchange contracts	EUR	9,251,077.64	
- Options transactions	EUR	173,430.76	
- Financial futures contracts	EUR	323,357.12	
- Currencies	EUR	422,483.43	
2. Realised losses from			
- Securities transactions	EUR	-804,132.98	
- Forward exchange contracts	EUR	-5,958,608.99	
- Options transactions	EUR	-271,729.50	
- Financial futures contracts	EUR	-745,686.36	
- Swaps	EUR	-898,873.46	
- Currencies	EUR	-881,326.50	
3. Realised result from subscriptions/redemptions **)			536,174.21
Realised profit/loss	EUR		6,886,095.74
V. Net change in unrealised gains/losses			
- Net change in unrealised gains	EUR	921,321.46	
- Net change in unrealised losses	EUR	-2,441,928.87	
Net change in unrealised profit	EUR		-1,520,607.41
VI. Result for the reporting period	EUR		21,938,872.48

**) The item Realised result from subscriptions/redemptions shows effects of swing pricing. Further information on swing pricing can be found in the explanatory notes.

● 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	JPMorgan Chase Bank, N.A.
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(2026/3/31現在)

1 Counterparty 15 - Line of Credit #1	1.06%
2 Counterparty 15 - Residential Bridge Loan #1	0.83%
3 Counterparty 17 - Residential Bridge Loan #1	0.67%
4 Counterparty 15 - Residential Bridge Loan #2	0.58%
5 Counterparty 10 - Residential Bridge Loan #1	0.53%
6 Counterparty 24 - Residential Bridge Loan #1	0.53%
7 Counterparty 24 - Residential Bridge Loan #2	0.45%
8 Counterparty 14 - Residential Bridge Loan #1	0.44%
9 Counterparty 6 - Residential Bridge Loan #1	0.44%
10 Counterparty 20 - Residential Bridge Loan #1	0.44%
	5.97%
組入ローン数	1,388

Colchis RBLF Ltd.	
Statement of Assets and Liabilities	
(Stated in U.S. Dollars)	
<i>December 31, 2025</i>	
Assets	
Investment in Colchis RBLF L.P., at fair value	\$ 246,595,347
Due from related party	4,044,357
Due from broker	32,286
Total Assets	\$ 250,671,990
Liabilities	
Derivative contracts, at fair value	\$ 87,805
Redemptions payable	4,044,357
Management fee payable	2,303
Total Liabilities	4,134,465
Net Assets	\$ 246,537,525
Net Asset Value per Share is Disclosed in Note 5.	

Colchis RBLF Ltd.
Statement of Operations
(Stated in U.S. Dollars)

For the year ended December 31, 2025

Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P.

Income:

Interest income	\$ 49,218,183
Other income	1,427,669
Dividend income	18,547

Expenses:

Interest expense	21,554,542
Professional fees	4,396,217
Administrative fees	83,616
Other expense	697,816

Net Investment Income Allocated from Colchis RBLF L.P. 23,932,208

Offshore Feeder Fund Expenses

Management fees	1,894,107
-----------------	-----------

Total Offshore Feeder Fund Expenses 1,894,107

Total Net Investment Income 22,038,101

Net Realized Loss and Change in Unrealized Appreciation

Allocated from Investments in Colchis RBLF L.P.

Net realized loss on investments	(309,977)
Net change in unrealized appreciation on investments	308,193

Net Realized Loss and Change in Unrealized Appreciation

Allocated from Investments in Colchis RBLF L.P. (1,784)

Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation

from Investments of the Offshore Feeder Fund

Net realized loss on foreign currency transactions and forward currency contract	(1,620,155)
Net change in unrealized depreciation on foreign currency transactions and forward currency contract	(11,933)

Net Realized Loss and Change in Unrealized Depreciation

from Investments of the Offshore Feeder Fund (1,632,088)

Special Profit Allocation from Colchis RBLF L.P.

(2,073,657)

Net Increase in Net Assets Resulting from Operations

\$ 18,330,572

● Kayne Anderson BDC, Inc.

ファンド概要

分類	上場株式／米国／法人向けローン
ファンド形態	上場株式(BDC)
ファンドの目的	米国中堅企業へ融資することで、利子収入の獲得を目指します。
運用方針	堅固なキャッシュフローを有するニッチで有力な企業に融資することで、景気循環に左右されず安定的な利子収入を確保します。プライベートエクイティファンドが企業オーナーとなっている案件(スポンサード)中心で、ノンスポンサーの場合は強固な経営力を有する企業を対象とします。
投資対象	米国中小企業ローン
信託期間	無期限
運用会社	Kayne Anderson BDC, Inc.
保管銀行	State Street Bank and Trust Company
管理事務代行会社	KA Credit Advisors, LLC, City National Bank
設定日	2021/2/5
決算日	12月31日

組入上位10銘柄(2025/12/31現在)

1 SG Credit Subordinated Debt	4.30%
2 Keany	1.80%
3 CREO Group	1.70%
4 Handgards	1.70%
5 Vitesse	1.70%
6 M2S	1.70%
7 Century Box	1.70%
8 FreshEdge	1.60%
9 Improving	1.60%
10 Zep	1.60%
計	19.40%
組入銘柄数	107

Kayne Anderson BDC, Inc.
Consolidated Statements of Assets and Liabilities
(amounts in 000's, except share and per share amounts)

	December 31, 2025	December 31, 2024
Assets:		
Investments, at fair value:		
Non-controlled, non-affiliated investments (amortized cost of \$2,079,041 and \$1,956,617)	\$ 2,084,737	\$ 1,982,947
Non-controlled, affiliated investments (amortized cost of \$118,459 and \$15,438, respectively)	113,684	12,196
Investments in money market funds (amortized cost of \$25,409 and \$48,683)	25,409	48,683
Cash	18,027	22,375
Deposits for investments	13,015	-
Receivable for sales of investments	7,168	-
Receivable for principal payments on investments	308	540
Interest receivable	24,063	14,965
Prepaid expenses and other assets	291	958
Total Assets	\$ 2,286,702	\$ 2,082,664
Liabilities:		
Corporate Credit Facility (Note 6)	\$ 135,000	\$ 250,000
Unamortized Corporate Credit Facility issuance costs	(3,372)	(3,235)
Revolving Funding Facility (Note 6)	525,000	420,000
Unamortized Revolving Funding Facility issuance costs	(4,671)	(4,746)
Revolving Funding Facility II (Note 6)	195,000	113,000
Unamortized Revolving Funding Facility II issuance costs	(2,100)	(1,251)
Notes (Note 6)	274,701	75,000
Unamortized notes issuance costs	(2,560)	(643)
Shares repurchased payable (Note 7)	496	-
Distributions payable	27,213	28,424
Management fee payable (Note 3)	5,613	3,712
Incentive fee payable (Note 3)	3,935	-
Accrued expenses and other liabilities	22,041	15,236
Accrued excise tax expense	475	825
Total Liabilities	\$ 1,176,771	\$ 896,322
Commitments and contingencies (Note 8)		
Net Assets:		
Common Shares, \$0.001 par value; 100,000,000 shares authorized; 67,998,184 and 71,059,689 as of December 31, 2025 and December 31, 2024, respectively, issued and outstanding	\$ 68	\$ 71
Additional paid-in capital	1,108,001	1,152,396
Total distributable earnings (deficit)	1,862	33,875
Total Net Assets	\$ 1,109,931	\$ 1,186,342
Total Liabilities and Net Assets	\$ 2,286,702	\$ 2,082,664
Net Asset Value Per Common Share	\$ 16.32	\$ 16.70

Kayne Anderson BDC, Inc.
Consolidated Statements of Operations
(amounts in 000's, except share and per share amounts)

	For the years ended December 31,		
	2025	2024	2023
Income:			
Investment income from investments:			
Interest income from non-controlled, non-affiliated investments	\$ 220,909	\$ 208,178	\$ 158,781
Interest income from non-controlled, affiliated investments	4,763	754	-
Payment-in-kind interest income from non-controlled, non-affiliated investments	9,093	2,706	1,652
Dividend income	1,054	1,468	571
Total Investment Income	235,819	213,106	161,004
Expenses:			
Management fees	21,739	17,487	11,433
Incentive fees	17,296	17,449	9,433
Interest expense	76,361	61,516	52,314
Professional fees	1,432	1,503	691
Directors fees	638	621	611
Excise tax	431	817	101
Other general and administrative expenses	2,381	2,159	1,604
Total Expenses	120,278	101,552	76,187
Less: Management fee waiver (Note 3)	(2,071)	(2,900)	-
Less: Incentive fee waiver (Note 3)	-	(14,818)	-
Net expenses	118,207	83,834	76,187
Net Investment Income (Loss)	117,612	129,272	84,817
Realized and unrealized gains (losses) on investments			
Net realized gains (losses):			
Non-controlled, non-affiliated investments	(79)	570	(10,686)
Total net realized gains (losses)	(79)	570	(10,686)
Net change in unrealized gains (losses):			
Non-controlled, non-affiliated investments	(20,636)	4,783	2,944
Non-controlled, affiliated investments	(1,533)	(1,968)	-
Total net change in unrealized gains (losses)	(22,169)	2,815	2,944
Total realized and unrealized gains (losses)	(22,248)	3,385	(7,742)
Income tax (expense) benefit on unrealized appreciation/depreciation on investments	(1,658)	(717)	-
Net Increase in Net Assets Resulting from Operations	\$ 93,706	\$ 131,940	\$ 77,075
Per Common Share Data:			
Basic and diluted net investment income per common share	\$ 1.67	\$ 2.03	\$ 2.16
Basic and diluted net increase in net assets resulting from operations	\$ 1.33	\$ 2.07	\$ 1.96
Weighted Average Common Shares Outstanding - Basic and Diluted	70,255,235	63,762,377	39,250,232

● リそな国内株式リサーチ α ファンド(適格機関投資家専用)

ファンド概要

分類	追加型投信／日本／株式
ファンド形態	国内籍契約型投信
ファンドの目的	課題を抱え割安になっている国内株式の割安理由が解消される過程において得られる超過収益を追求します。
運用方針	企業が割安となっている理由を特定し、その理由が解消できると考えられる銘柄に投資を行います。事業構造改革、実力の再評価、価格調整行き過ぎの修正を主要な割安要因とし、定量指標よりも定性的な原因を重視して判断します。
投資対象	日本株
信託期間	無期限
運用会社	リそなアセットマネジメント株式会社
保管銀行	株式会社日本カストディ銀行
管理事務代行会社	株式会社日本カストディ銀行
設定日	2020/6/12
決算日	3月10日

組入上位10銘柄(2026/3/31現在)

1 三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.91%
2 三井物産	3.05%
3 三菱商事	2.94%
4 ソニーグループ	2.88%
5 東京エレクトロン	2.33%
6 パナソニック ホールディングス	1.97%
7 信越化学工業	1.96%
8 ダイキン工業	1.76%
9 MS&ADインシュアランスグループ	1.73%
10 KADOKAWA	1.51%
	24.06%
組入銘柄数	79

(2026年3月期の監査報告書未着につき、下記2025年3月期の報告書を参考までに提示します。)

(1)【貸借対照表】		
	(単位：円)	
	第4期 2024年3月11日現在	第5期 2025年3月10日現在
資産の部		
流動資産		
コール・ローン	54,528,432	20,751,553
親投資信託受益証券	11,430,294,835	4,098,041,734
未収利息	-	198
流動資産合計	11,484,823,267	4,118,793,485
資産合計	11,484,823,267	4,118,793,485
負債の部		
流動負債		
未払受託者報酬	1,612,892	633,993
未払委託者報酬	37,096,503	14,581,833
未払利息	147	-
その他未払費用	993,559	490,863
流動負債合計	39,703,101	15,706,689
負債合計	39,703,101	15,706,689
純資産の部		
元本等		
元本	6,618,413,076	2,173,437,293
剰余金		
期末剰余金又は期末欠損金(△)	4,826,707,090	1,929,649,503
(分配準備積立金)	2,479,153,943	986,440,638
元本等合計	11,445,120,166	4,103,086,796
純資産合計	11,445,120,166	4,103,086,796
負債純資産合計	11,484,823,267	4,118,793,485

(2)【損益及び剰余金計算書】		
	(単位：円)	
	第4期 自 2023年3月11日 至 2024年3月11日	第5期 自 2024年3月12日 至 2025年3月10日
営業収益		
受取利息	-	18,686
有価証券売買等損益	2,508,375,890	880,496,832
営業収益合計	2,508,375,890	880,515,518
営業費用		
支払利息	35,145	396
受託者報酬	3,258,207	1,609,940
委託者報酬	74,938,707	37,028,550
その他費用	995,662	490,863
営業費用合計	79,227,721	39,129,749
営業利益又は営業損失(△)	2,429,148,169	841,385,769
経常利益又は経常損失(△)	2,429,148,169	841,385,769
当期純利益又は当期純損失(△)	2,429,148,169	841,385,769
一部解約に伴う当期純利益金額の分配額又は一部解約に伴う当期純損失金額の分配額(△)	551,586,747	542,770,014
期首剰余金又は期首欠損金(△)	2,381,785,548	4,826,707,090
剰余金増加額又は欠損金減少額	2,625,317,491	520,508,337
当期追加信託に伴う剰余金増加額又は欠損金減少額	2,625,317,491	520,508,337
剰余金減少額又は欠損金増加額	2,057,957,371	3,716,181,679
当期一部解約に伴う剰余金減少額又は欠損金増加額	2,057,957,371	3,716,181,679
分配金	-	-
期末剰余金又は期末欠損金(△)	4,826,707,090	1,929,649,503