

日興AMオフショア・ファンズ NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド

米ドルクラス/円クラス
ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託

運用報告書（全体版）

作成対象期間：第6期（2022年3月1日～2023年2月28日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、日興AMオフショア・ファンズ NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第6期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

管理会社
日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド

代行協会員
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

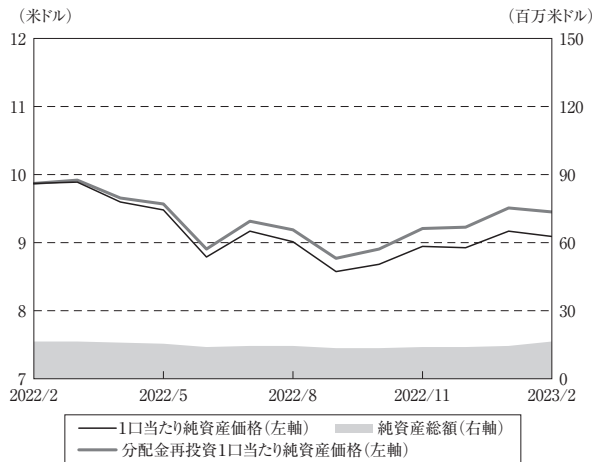
ファンドの仕組みは次のとおりです。

| | |
|-----------|---|
| ファンド形態 | ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託 |
| 信託期間 | 日興AMオフショア・ファンズのマスター信託証書の締結日（2012年10月15日）から150年間 |
| 運用方針 | ファンドの投資目的は、配当収益および値上がり益により中長期のトータル・リターンを実現することです。 |
| 主要投資対象 | ハイブリッド証券 |
| ファンドの運用方法 | ファンドは、非金融会社である発行体により発行され、ムーディーズ、S&Pまたはフィッチから格付が付与された投資適格および投資不適格の双方のハイブリッド証券に主として投資するものとします。 |
| 主な投資制限 | <ul style="list-style-type: none"> ●ファンドが保有するハイブリッド証券の総比率は原則として純資産価格の90%を下回りません。 ●ファンドは転換社債またはマネー・マーケット・ファンドに投資を行いません。 ●ポートフォリオにおける単一の発行体の最大許容比率は10%を超えません。 ●空売りの結果、ファンドを代理して空売りされたすべての証券の総額が、かかる空売りの直後にファンドの資産の評価額を超える場合に、証券の空売りを行いません。 ●借入の結果、ファンドを代理して行われた借入の残高の総額が、かかる借入の直後にファンドの純資産の評価額の10%を超える場合に、原則として当該借入を行いません。 ●投資会社ではない単一の法人の株式に関して、株式の取得の結果、管理会社および／またはその受任者が運用するすべてのミューチュアル・ファンドが保有する当該法人の議決権付株式総数が、当該法人の議決権付発行済株式総数の50%を超えることになる場合に、当該株式を取得しません。 ●証券取引所に上場されていない、または現金化が容易ではない投資対象の取得に関して、投資対象の取得の結果、ファンドが保有するかかるすべての投資対象の総額が、当該取得の直後に直近の入手可能な純資産価格の15%を超える場合に、原則としてかかる投資対象を取得しません。 ●投資対象の取得または追加取得の結果として、ファンドの資産総額の50%超が金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）の第2条第1項に定義される「有価証券」の定義に該当しない資産から構成される結果となる場合、かかる投資対象の取得または追加取得を行いません。 ●受益者の権利を害する取引またはファンドの資産の適正な運用に反する取引（投資顧問会社および／もしくはその受任者または第三者（受益者を除きます。）の利益を図るための取引を含みますが、これらに限定されません。）を行いません。 ●自己取引を行いません。 ●単一の発行体のデリバティブ商品から生じる未実現利益の10%超を有することはありません。疑義を避けるために付言すると、本制限は、満期日が取引日から120日未満に設定されている為替リスクのヘッジのための通貨フォワードには適用されません。 ●投資顧問会社またはその関係会社により設立された投資信託の受益権への投資を行いません。 |
| 分配方針 | <ul style="list-style-type: none"> ●原則として毎月の決算（毎月15日。ただし、営業日でない場合は翌営業日。（以下「分配日」といいます。））に、分配可能なファンドの資金から分配金は支払われます。 ●分配は、分配日の前営業日に宣言されます*。 ●分配金は、関連する分配日（同日を含みます。なお、同日は分配落ち日に当たります。）から5営業日後に海外で支払われます。 <p>※当該日が営業日でない場合には、かかる分配は、前営業日に宣言されるものとします。</p> |

I. 当期の運用経過および今後の運用方針

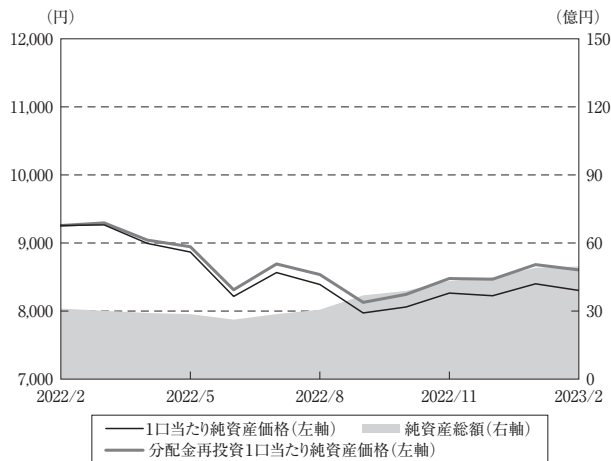
■ 1口当たり純資産価格等の推移について

米ドルクラス



| | |
|-----------------|---------------------------|
| 第5期末の1口当たり純資産価格 | 9.87米ドル |
| 第6期末の1口当たり純資産価格 | 9.09米ドル (分配金額:0.36米ドル) |
| 騰落率 | -4.21% |

円クラス



| | |
|-----------------|-----------------------|
| 第5期末の1口当たり純資産価格 | 9,253円 |
| 第6期末の1口当たり純資産価格 | 8,302円 (分配金額:300円) |
| 騰落率 | -7.06% |

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

(注2) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第5期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6) ファンドにベンチマークは設定されていません。

○ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

(値上がり要因)

- ・ 「コロナ・ショック」からの回復に伴う堅調な雇用や企業業績などを材料に、投資家のリスク回避姿勢が後退し、コーポレート・ハイブリッド証券のспредが縮小したこと。
- ・ 保有する証券のクーポン収入を得たこと。

(値下がり要因)

- ・ ロシアによるウクライナ侵攻などの地政学的リスクや景気後退懸念の高まりなどにより、投資家がリスク回避姿勢を強めたことから、コーポレート・ハイブリッド証券のспредが拡大したこと。
- ・ インフレ高進や、政策金利の積極的な引き上げなど各国中央銀行による金融政策の正常化に伴い、ベース金利が上昇したこと。

■分配金について

当期(2022年3月1日～2023年2月28日)の1口当たり分配金(税引前)はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落ち日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

米ドルクラス

(金額：米ドル)

| 分配落ち日 | 1口当たり純資産価格 | 1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1)) | 分配金を含む 1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2) |
|------------|------------|---|--|
| 2022/3/15 | 9.79 | 0.03 (0.31%) | -0.14 |
| 2022/4/19 | 9.69 | 0.03 (0.31%) | -0.07 |
| 2022/5/16 | 9.46 | 0.03 (0.32%) | -0.20 |
| 2022/6/15 | 9.13 | 0.03 (0.33%) | -0.30 |
| 2022/7/15 | 8.95 | 0.03 (0.33%) | -0.15 |
| 2022/8/15 | 9.26 | 0.03 (0.32%) | 0.34 |
| 2022/9/15 | 8.97 | 0.03 (0.33%) | -0.26 |
| 2022/10/17 | 8.45 | 0.03 (0.35%) | -0.49 |
| 2022/11/15 | 8.89 | 0.03 (0.34%) | 0.47 |
| 2022/12/15 | 9.01 | 0.03 (0.33%) | 0.15 |
| 2023/1/17 | 9.12 | 0.03 (0.33%) | 0.14 |
| 2023/2/15 | 9.17 | 0.03 (0.33%) | 0.08 |

(注1) 「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配落ち日における1口当たり分配金額

b = 当該分配落ち日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落ち日における1口当たり分配金額

以下同じです。

(注2) 「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配落ち日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落ち日における1口当たり分配金額

c = 当該分配落ち日の直前の分配落ち日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3) 2022年3月15日の直前の分配落ち日(2022年2月15日)における1口当たり純資産価格は、9.96米ドルでした。

円クラス

(金額：円)

| 分配落ち日 | 1口当たり純資産価格 | 1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1)) | 分配金を含む 1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2) |
|------------|------------|---|--|
| 2022/3/15 | 9,180 | 25 (0.27%) | -136 |
| 2022/4/19 | 9,080 | 25 (0.27%) | -75 |
| 2022/5/16 | 8,860 | 25 (0.28%) | -195 |
| 2022/6/15 | 8,543 | 25 (0.29%) | -292 |
| 2022/7/15 | 8,369 | 25 (0.30%) | -149 |
| 2022/8/15 | 8,645 | 25 (0.29%) | 301 |
| 2022/9/15 | 8,354 | 25 (0.30%) | -266 |
| 2022/10/17 | 7,851 | 25 (0.32%) | -478 |
| 2022/11/15 | 8,235 | 25 (0.30%) | 409 |
| 2022/12/15 | 8,307 | 25 (0.30%) | 97 |
| 2023/1/17 | 8,380 | 25 (0.30%) | 98 |
| 2023/2/15 | 8,391 | 25 (0.30%) | 36 |

(注) 2022年3月15日の直前の分配落ち日(2022年2月15日)における1口当たり純資産価格は、9,341円でした。

■投資環境およびポートフォリオについて

○投資環境

(市場環境)

当報告期間において、コーポレート・ハイブリッド証券市場は、スプレッドの縮小やインカム収入によるプラス効果を、金利上昇によるマイナス効果が上回り、下落しました。

2022年3月中はほぼ横ばい推移したのち、4月から5月中旬にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げペースの加速を示唆したことや、「コロナ・ショック」対策で購入してきた保有資産の削減方針を示したこと、ロシアによるウクライナ侵攻の影響からガソリン価格が急騰し、インフレ高進により金利上昇圧力が高まったこと、中国における新型コロナ・ウイルス感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）が世界経済を停滞させる懸念が強まったことなどから下落基調となりました。5月下旬から6月上旬にかけて、一部米国企業の好決算等をきっかけに市場心理が好転し一旦値を戻すも、6月9日に開催された欧州中央銀行（ECB）理事会において、7月1日に債券購入を終了することが決定され、次回7月会合において約10年ぶりとなる利上げ開始が決定されるなどECBがタカ派に転換したことを受け、欧米において積極的な利上げが景気減速につながるとの懸念が台頭し、市場参加者のリスク回避姿勢が強まったことなどから、7月中旬にかけ下落基調となりました。その後、米国で強い雇用統計が発表されたことで景気後退懸念が和らいだことや、一部米国企業の強い業績発表により投資家心理が改善し、8月中旬にかけて戻りを見せました。しかし8月中旬以降は、ユーロ圏でインフレが加速しECBに大幅利上げ圧力がかかるなか、ベース金利が上昇基調で推移したことを主因に10月中旬にかけて下落基調となりました。10月下旬から2023年2月初頭にかけては、11月に発生した暗号資産（仮想通貨）交換業者大手の経営破綻や、2023年初頭にIT企業大手の人員削減計画発表などがあったものの、FRBが利上げペースを減速させるとの期待などから上昇基調となりました。その後当報告期間末にかけては、根強いインフレ圧力に対してECBが積極的な利上げ姿勢を強めたことなどから下落しました。

(今後の市場見通し)

ECBは積極的な利上げ示唆でタカ派姿勢を維持するとともに、2023年5月の理事会において、資産買入プログラム（APP）における再投資を2023年7月に停止することを決定しました。一方で、パンデミック緊急資産買入プログラム（PEPP）については、少なくとも2024年末までは全額再投資の方針を維持する見込みです。ECBはまた、ユーロ圏の国債市場における無秩序な動きに対し発動可能な伝達保護措置（TPI）を維持しており、資金調達に窮するユーロ加盟国が発行した残存1～10年の国債を流通市場で無制限に購入可能で、必要に応じ民間部門の債券購入も検討できます。エネルギー価格が下落したことなどにより、ユーロ圏のインフレ率の伸びも鈍化傾向となっています。欧州企業のレバレッジ水準は引き続き「コロナ・ショック」前を下回る水準であり、クレジット・ファンダメンタルズは堅調で、たとえ経済成長が鈍化したとしても、欧州社債市場におけるデフォルトの発生は、過去の景気後退期と比較して低位に抑えられる見通しです。欧州社債のスプレッド水準は、数年来の魅力的な水準となっており、さらなるボラティリティの上昇は絶好の投資機会を提供すると見えています。

○ポートフォリオ

発行体のファンダメンタルズ対比での投資妙味を勘案し、発行市場および流通市場双方における投資機会を活用して運用を行いました。当報告期間末時点において、国別では英国、フランス、ドイツなどの発行体を中心とし、セクター別では景気後退の影響を受けにくい電力（公益）セクターを中心とするポートフォリオとしました。

■投資の対象とする有価証券の銘柄

当期末現在における有価証券の銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの財務書類」の「投資有価証券明細表」をご参照ください。

■今後の運用方針（2023年2月末時点）

当戦略においては、ポートフォリオ・マネジャーが、引き続き業種と発行体の両面において強いファンダメンタルズを有すると考える銘柄に分散して投資を行います。当報告期間末時点において、ギリシャなどソブリン・リスクが大きいと判断される国や、ロシア、ウクライナをはじめ新興国に属する発行体の組入れはありません。旅行、レジャー、ホテル、航空など脆弱性を有するセクターの組入れもな一方、一般に景気後退の影響を受けにくい公益や通信セクターへの配分を多めとしています。全体として事業リスクが低く、利益水準が安定的で、規制による保護などを考慮したバリュエーションが魅力的な銘柄の選択を通じて、長期的に良好なパフォーマンスを目指す方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

■費用の明細

| 項目 | 年率 / 金額 | 項目の概要 |
|--------------------------|-------------------------------------|---|
| 管理・投資顧問報酬 | 0.30% | 運用財産の管理および運用などの対価 |
| 副投資顧問報酬 | 0.35% | 運用などの対価 |
| 副管理事務代行報酬／ 名義書換事務代行報酬 | 0.06～0.08% (ただし、年間最低報酬80,000米ドル) | 受益証券の純資産価格の算出業務などの対価 |
| 代行協会会員報酬 | 0.05% | 目論見書や運用報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表業務等の対価 |
| 販売報酬 | 0.65% | 運用報告書等各種書類の送付、販売会社における受益者の取引口座内でのファンドの管理および事務手続、購入後の情報提供等の業務の対価 |
| 受託・管理事務代行報酬 | 0.015% (ただし、年間最低報酬15,000米ドル) | ファンドの受託業務、運営業務などの対価 |
| その他の手数料等 | 0.09% | 取引手数料、目論見書の作成・印刷費用、弁護士費用、監査費用、税金、ファンドの設立費用等 |

(注1) 各報酬(その他の手数料等を除く。)については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。

(注2) 保管会社および副管理事務代行会社は、運用財産の保管業務などの対価として通常の保管報酬および取引手数料を受領する権利も有します。

(注3) 「その他の手数料等」については、運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれています。便宜上、当期のその他の手数料等の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率で表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 運用実績

1. 純資産の推移

米ドルクラス受益証券

| | 純資産総額 | | 1口当たり純資産価格 | |
|-------------------------|---------------|---------------|------------|-------|
| | (米ドル) | (円) | (米ドル) | (円) |
| 第1会計年度末 (2018年2月28日) | 62,318,176.00 | 9,035,512,338 | 10.44 | 1,514 |
| 第2会計年度末 (2019年2月28日) | 47,211,429.00 | 6,845,185,091 | 10.02 | 1,453 |
| 第3会計年度末 (2020年2月29日) | 29,189,271.00 | 4,232,152,402 | 10.61 | 1,538 |
| 第4会計年度末 (2021年2月28日) | 25,004,453.00 | 3,625,395,640 | 10.62 | 1,540 |
| 第5会計年度末 (2022年2月28日) | 16,556,208.00 | 2,400,484,598 | 9.87 | 1,431 |
| 第6会計年度末 (2023年2月28日) | 16,402,183.00 | 2,378,152,513 | 9.09 | 1,318 |
| 2022年3月末日 | 16,474,728.64 | 2,388,670,906 | 9.89 | 1,434 |
| 4月末日 | 15,763,248.46 | 2,285,513,394 | 9.60 | 1,392 |
| 5月末日 | 15,278,587.11 | 2,215,242,345 | 9.48 | 1,375 |
| 6月末日 | 14,075,401.60 | 2,040,792,478 | 8.79 | 1,274 |
| 7月末日 | 14,597,382.45 | 2,116,474,481 | 9.17 | 1,330 |
| 8月末日 | 14,410,200.00 | 2,089,334,898 | 9.01 | 1,306 |
| 9月末日 | 13,695,197.12 | 1,985,666,630 | 8.57 | 1,243 |
| 10月末日 | 13,287,745.14 | 1,926,590,168 | 8.68 | 1,259 |
| 11月末日 | 13,893,085.95 | 2,014,358,532 | 8.94 | 1,296 |
| 12月末日 | 13,767,153.00 | 1,996,099,513 | 8.93 | 1,295 |
| 2023年1月末日 | 14,386,124.30 | 2,085,844,162 | 9.17 | 1,330 |
| 2月末日 | 16,402,183.00 | 2,378,152,513 | 9.09 | 1,318 |

(注) 米ドルの円貨換算は、2023年6月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売相場(1米ドル=144.99円)によります。以下、米ドルの金額表示は別途明記されない限りすべてこれによります。

円クラス受益証券

| | 純資産総額 | 1口当たり純資産価格 |
|-------------------------|---------------|------------|
| | (円) | (円) |
| 第1会計年度末 (2018年2月28日) | 9,393,871,563 | 10,313 |
| 第2会計年度末 (2019年2月28日) | 7,174,360,266 | 9,675 |
| 第3会計年度末 (2020年2月29日) | 5,208,004,048 | 10,031 |
| 第4会計年度末 (2021年2月28日) | 4,213,414,408 | 9,957 |
| 第5会計年度末 (2022年2月28日) | 3,088,746,795 | 9,253 |
| 第6会計年度末 (2023年2月28日) | 4,962,964,239 | 8,302 |
| 2022年3月末日 | 3,024,532,872 | 9,266 |
| 4月末日 | 2,918,592,996 | 8,993 |
| 5月末日 | 2,865,598,444 | 8,871 |
| 6月末日 | 2,629,626,934 | 8,217 |
| 7月末日 | 2,885,170,793 | 8,565 |
| 8月末日 | 3,060,033,480 | 8,395 |
| 9月末日 | 3,681,349,894 | 7,968 |
| 10月末日 | 3,894,134,281 | 8,056 |
| 11月末日 | 4,342,275,860 | 8,262 |
| 12月末日 | 4,488,726,787 | 8,222 |
| 2023年1月末日 | 4,888,613,563 | 8,403 |
| 2月末日 | 4,962,964,239 | 8,302 |

2. 分配の推移

(1口当たり、税引前)

| | 米ドルクラス受益証券 | | 円クラス受益証券 |
|--------|------------|-----|----------|
| | (米ドル) | (円) | (円) |
| 第1会計年度 | 0.27 | 39 | 225 |
| 第2会計年度 | 0.36 | 52 | 300 |
| 第3会計年度 | 0.36 | 52 | 300 |
| 第4会計年度 | 0.36 | 52 | 300 |
| 第5会計年度 | 0.36 | 52 | 300 |
| 第6会計年度 | 0.36 | 52 | 300 |

Ⅲ. ファンドの財務書類

本書記載のファンドの財務書類は、ファンドに関するFinancial Statementsから抜粋され、日本語訳されたものです。かかる日本語訳における用語又は語句の意味がFinancial Statementsの英語の原文と一致せず又は不明確である場合には、Financial Statementsの英語の原文が優先されます。

独立監査人の報告書

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンドの受託会社である

ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド
御中

意見

我々は、NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド（以下「ファンド」という。）の2023年2月28日時点の資産負債計算書（投資有価証券明細表を含む。）ならびに同日に終了した年度の関連する運用計算書、純資産変動計算書、キャッシュ・フロー計算書および財務ハイライト（関連する注記を含む。）で構成される、添付の財務書類（以下合わせて「財務書類」という。）について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則に従って、ファンドの2023年2月28日時点の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績、純資産の変動、キャッシュ・フローおよび財務ハイライト情報についてすべての重要な点を公正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、米国で一般に公正妥当と認められた監査基準（以下「US GAAS」という。）に準拠して監査を実施した。この基準に基づく我々の責任については、本報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項に詳述されている。我々は、監査に関連する倫理上の要件に準拠して、ファンドから独立した立場にあり、その他の倫理上の責任を果たすことが求められている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見の根拠として充分かつ適切であると確信する。

財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、財務書類の作成および公正な表示に関して責任を負い、不正または過失の如何にかかわらず、重大な虚偽記載がない財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制の計画、実施および維持に責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、当財務書類の公表が可能になった日から1年間、ファンドの継続性に重大な疑念を生じさせると総合的にみなされる状況または事象が存在するかどうかを評価することが求められている。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または過失の如何にかかわらず、財務書類全体に重大な虚偽記載がないことの合理的な確信を得ることおよび監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確信とは高い水準の確信ではあるが、絶対的な確信ではないため、US GAASに準拠して実施した監査が、必ずしも重大な虚偽記載を発見することを保証するものではない。不正により生じる重大な虚偽記載を発見できないリスクは、過失により生じる重大な虚偽記載を発見できないリスクよりも高い。これは不正が共謀、偽造、故意の怠慢、虚偽表示または内部統制の無効化を伴っている可能性があるためである。虚偽記載は、個別にまたは全体として、財務書類に基づく合理的な利用者の判断に影響を与える可能性が大きい場合、重大とみなされる。

US GAASに準拠した監査を実施するにあたり、我々は、以下を実施する。

- 監査全体を通じて専門的な判断を下し、職業的懐疑心を保持する。
- 不正または過失の如何にかかわらず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクを特定および評価し、当該リスクに対応する監査手続きを計画および実施する。かかる手続きには、財務書類中の金額および開示に関する証拠を試査により検証することが含まれる。
- ファンドの内部統制の有効性に関する意見表明のためではなく、現状に相応しい監査手続きを計画するために、監査に関する内部統制を理解する。したがって、内部統制の有効性に関して意見を表明するものではない。
- 全体的な財務書類の表示の評価と同様に、経営陣が採用した会計方針の妥当性および経営陣が行った重要な会計上の見積りの合理性を評価する。
- 我々の判断において、合理的な期間にわたるファンドの継続性に重大な疑念を生じさせると総合的にみなされる状況または事象が存在するかどうかを確定する。

我々は、特に計画する監査の範囲および時期、重要な監査所見ならびに我々が監査を通じて特定した特定の内部統制に関する事項について統治責任者に報告することが求められている。

プライスウォーターハウスクーパース
2023年6月16日

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド

資産負債計算書

2023年2月28日現在

(別途明記されない限り、米ドルで表示)

| | (米ドル) | (千円) |
|--|--------------------------|-------------------------|
| 資産： | | |
| 投資有価証券一時価（取得価格 54,144,248米ドル） | 48,950,845 | 7,097,383 |
| 現金 | 2,116,433 | 306,862 |
| 外貨一時価（取得価格 432,719米ドル） | 432,841 | 62,758 |
| 投資対象の売却による未収金 | 145 | 21 |
| 受益証券の発行による未収金 | 1,725,004 | 250,108 |
| 未収利息 | 824,086 | 119,484 |
| 為替先渡し契約に係る未実現評価益 | 207,936 | 30,149 |
| その他の資産 | 25,812 | 3,742 |
| 資産合計 | <u>54,283,102</u> | <u>7,870,507</u> |
| 負債： | | |
| 買戻済受益証券に係る未払金 | 57,887 | 8,393 |
| 未払販売会社報酬 | 43,659 | 6,330 |
| 未払管理報酬 | 21,820 | 3,164 |
| 未払受託会社報酬 | 20,104 | 2,915 |
| 未払保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬 | 12,386 | 1,796 |
| 未払代行協会員報酬 | 11,454 | 1,661 |
| 未払登録費用 | 159 | 23 |
| 為替先渡し契約に係る未実現評価損 | 1,266,389 | 183,614 |
| その他の未払費用 | 12,276 | 1,780 |
| 負債合計 | <u>1,446,134</u> | <u>209,675</u> |
| 受益者に帰属する純資産 | <u>52,836,968</u> | <u>7,660,832</u> |
| 純資産内訳： | | |
| 払込済資本 | 65,809,619 | 9,541,737 |
| 累積純利益および分配金 | (12,972,651) | (1,880,905) |
| 受益者に帰属する純資産 | <u>52,836,968</u> | <u>7,660,832</u> |
| 受益証券1口当たり純資産価格 | | |
| (円クラス 4,962,964,239円 ÷ 発行済受益証券 597,833口) | <u>8,302円</u> | |
| (米ドルクラス 16,402,183米ドル ÷ 発行済受益証券 1,804,763口) | <u>9.09米ドル</u> | <u>1,318円</u> |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド
運用計算書
2023年2月28日に終了した年度
(米ドルで表示)

| | (米ドル) | (千円) |
|-------------------------------------|--------------------|------------------|
| 投資収益： | | |
| 利息 (7,677米ドルの源泉徴収税控除後) | 1,540,724 | 223,390 |
| 雑収入 | 174 | 25 |
| 投資収益合計 | 1,540,898 | 223,415 |
| 費用： | | |
| 管理報酬 | 267,047 | 38,719 |
| 販売会社報酬 | 267,047 | 38,719 |
| 保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬 | 135,028 | 19,578 |
| 専門家報酬 | 26,751 | 3,879 |
| 代行協会会員報酬 | 20,542 | 2,978 |
| 受託会社報酬 | 14,998 | 2,175 |
| 名義書換事務代行報酬 | 9,997 | 1,449 |
| 登録費用 | 336 | 49 |
| その他の費用 | 20,242 | 2,935 |
| 費用合計 | 761,988 | 110,481 |
| 純投資収益 | 778,910 | 112,934 |
| 実現利益／（損失）および未実現評価益／（評価損）の変動： | | |
| 実現利益／（損失） | | |
| 投資有価証券 | (1,672,115) | (242,440) |
| 外国為替取引および為替先渡し契約 | (354,477) | (51,396) |
| 実現純損失 | (2,026,592) | (293,836) |
| 未実現評価益／（評価損）の変動 | | |
| 投資有価証券 | (2,931,164) | (424,989) |
| 外国為替取引および為替先渡し契約 | (1,546,422) | (224,216) |
| 未実現評価損の純変動 | (4,477,586) | (649,205) |
| 実現純損失および未実現評価損の純変動 | (6,504,178) | (943,041) |
| 運用による純資産の純減少 | (5,725,268) | (830,107) |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド
純資産変動計算書
2023年2月28日に終了した年度
(米ドルで表示)

| | (米ドル) | (千円) |
|------------------|------------------|------------------|
| 下記による純資産の増加(減少)： | | |
| 運用： | | |
| 純投資収益 | 778,910 | 112,934 |
| 実現純損失 | (2,026,592) | (293,836) |
| 未実現評価損の純変動 | (4,477,586) | (649,205) |
| 運用による純資産の純減少 | (5,725,268) | (830,107) |
| 受益者への分配： | | |
| 円クラス | (938,821) | (136,120) |
| 米ドルクラス | (574,207) | (83,254) |
| 分配金合計 | (1,513,028) | (219,374) |
| 資本取引： | | |
| 発行済受益証券 | | |
| 円クラス(308,893口) | 18,443,339 | 2,674,100 |
| 米ドルクラス(387,501口) | 3,520,848 | 510,488 |
| 買戻済受益証券 | | |
| 円クラス(44,874口) | (2,894,806) | (419,718) |
| 米ドルクラス(260,401口) | (2,368,183) | (343,363) |
| 資本取引による純資産の純増加 | 16,701,198 | 2,421,507 |
| 純資産の増加額合計 | 9,462,902 | 1,372,026 |
| 純資産： | | |
| 期首現在 | 43,374,066 | 6,288,806 |
| 期末現在 | 52,836,968 | 7,660,832 |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド
 キャッシュ・フロー計算書
 2023年2月28日に終了した年度
 (米ドルで表示)

| | (米ドル) | (千円) |
|---|---------------------------|---------------------------|
| 運用活動によるキャッシュ・フロー： | | |
| 運用による純資産の純減少 | (5,725,268) | (830,107) |
| 運用による純資産の純減少額を運用活動による現金支出（純額）へ調整するための修正： | | |
| 投資対象の購入 | (25,831,687) | (3,745,336) |
| 投資対象の売却および満期による手取金 | 16,031,752 | 2,324,444 |
| 企業借入債務および短期投資に係る打歩および割引の償却および（増価）（純額） | 56,972 | 8,260 |
| 投資有価証券に係る実現損失 | 1,672,115 | 242,440 |
| 投資対象に係る未実現評価損の変動 | 2,931,164 | 424,989 |
| 為替先渡し契約に係る未実現評価損の変動 | 1,580,683 | 229,183 |
| 運用に関連する資産および負債の変動： | | |
| 未収利息の増加 | (153,616) | (22,273) |
| その他の資産の増加 | (25,812) | (3,742) |
| 未払保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬の減少 | (19,496) | (2,827) |
| 未払専門家報酬の減少 | (2,388) | (346) |
| 未払受託会社報酬の減少 | (2,503) | (363) |
| 未払登録費用の増加 | 159 | 23 |
| 未払管理報酬の増加 | 3,193 | 463 |
| 未払販売会社報酬の増加 | 3,039 | 441 |
| 未払代行協会員報酬の増加 | 233 | 34 |
| その他の未払費用の増加 | 7,941 | 1,151 |
| 運用活動による現金支出（純額） | <u>(9,473,519)</u> | <u>(1,373,566)</u> |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー： | | |
| 受益証券の発行による手取金 | 20,247,781 | 2,935,726 |
| 受益証券の買戻しに係る支払金 | (6,956,147) | (1,008,572) |
| 受益者に支払われた分配金 | (1,513,028) | (219,374) |
| 財務活動による現金収入（純額） | <u>11,778,606</u> | <u>1,707,780</u> |
| 現金および外貨の純増加 | <u>2,305,087</u> | <u>334,215</u> |
| 期首現在現金および外貨 | 244,187 | 35,405 |
| 期末現在現金および外貨 | <u>2,549,274</u> | <u>369,619</u> |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド
財務ハイライト
2023年2月28日に終了した年度
受益証券1口当たりのデータおよび割合（要約）
（別途明記されない限り、米ドルで表示）

| | 円クラス 2023年2月28日 に終了した年度 | 米ドルクラス 2023年2月28日 に終了した年度 | |
|----------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------|
| | (円) | (米ドル) | (円) |
| 純資産価格－期首現在 | 9,253 | 9.87 | 1,431 |
| 純投資収益 ⁽¹⁾ | 160 | 0.18 | 26 |
| 実現および未実現純損失 | (811) | (0.60) | (87) |
| 運用による純資産の純減少 | (651) | (0.42) | (61) |
| 分配金 | (300) | (0.36) | (52) |
| 純資産価格－期末現在 | 8,302 | 9.09 | 1,318 |
| トータル・リターン | (7.06)% | (4.21)% | |
| 割合／補足的情報： | | | |
| 純資産－期末現在 | 4,962,964千円 | 16,402千米ドル | 2,378,126千円 |
| 平均純資産に対する費用の割合 | 1.86% | 1.86% | |
| 平均純資産に対する純投資収益の割合 | 1.89% | 1.92% | |

(1) 年度中の平均発行済受益証券口数を利用して計算された。

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド

投資有価証券明細表

2023年2月28日現在

(米ドルで表示)

| 通貨 | 元本金額 | 銘柄 | 純資産に 占める 割合(%) | 公正価値 |
|------|-----------|-----------------------------------|----------------------|------------------|
| | | 債券 (92.6%) | | |
| | | オーストラリア (4.1%) | | |
| | | 社債 (4.1%) | | |
| | | AusNet Services Holdings Pty Ltd. | | |
| ユーロ | 2,452,000 | 1.63% due 03/11/81 | 4.1 | 2,182,210 |
| | | 社債合計 | | 2,182,210 |
| | | オーストラリア合計 | | 2,182,210 |
| | | ベルギー (2.4%) | | |
| | | 社債 (2.4%) | | |
| | | Solvay S.A. | | |
| ユーロ | 1,200,000 | 2.50% due 12/02/25 ⁽¹⁾ | 2.2 | 1,141,560 |
| ユーロ | 100,000 | 4.25% due 12/04/23 ⁽¹⁾ | 0.2 | 104,838 |
| | | 社債合計 | | 1,246,398 |
| | | ベルギー合計 | | 1,246,398 |
| | | カナダ (4.9%) | | |
| | | 社債 (4.9%) | | |
| | | Enbridge, Inc. | | |
| 米ドル | 1,809,000 | 5.50% due 07/15/77 | 3.2 | 1,671,066 |
| 米ドル | 360,000 | 6.00% due 01/15/77 | 0.6 | 343,455 |
| | | Rogers Communications, Inc. | | |
| 米ドル | 549,000 | 5.25% due 03/15/82 | 0.9 | 490,669 |
| | | Transcanada Trust | | |
| 米ドル | 100,000 | 5.88% due 08/15/76 | 0.2 | 95,004 |
| | | 社債合計 | | 2,600,194 |
| | | カナダ合計 | | 2,600,194 |
| | | フランス (21.9%) | | |
| | | 社債 (21.9%) | | |
| | | Arkema S.A. | | |
| ユーロ | 500,000 | 1.50% due 10/21/25 ⁽¹⁾ | 0.9 | 464,764 |
| ユーロ | 1,300,000 | 2.75% due 06/17/24 ⁽¹⁾ | 2.5 | 1,320,885 |
| | | Electricite de France S.A. | | |
| ユーロ | 400,000 | 3.38% due 06/15/30 ⁽¹⁾ | 0.6 | 324,301 |
| 英ポンド | 100,000 | 5.88% due 01/22/29 ⁽¹⁾ | 0.2 | 102,312 |
| 英ポンド | 2,100,000 | 6.00% due 01/29/26 ⁽¹⁾ | 4.4 | 2,326,264 |
| | | Engie S.A. | | |
| ユーロ | 400,000 | 1.63% due 04/08/25 ⁽¹⁾ | 0.7 | 390,434 |
| | | Orange S.A. | | |
| ユーロ | 600,000 | 1.75% due 07/15/28 ⁽¹⁾ | 1.0 | 526,813 |
| | | TotalEnergies SE | | |
| ユーロ | 2,400,000 | 1.63% due 10/25/27 ⁽¹⁾ | 4.0 | 2,093,936 |
| ユーロ | 215,000 | 1.75% due 04/04/24 ⁽¹⁾ | 0.4 | 218,168 |
| ユーロ | 100,000 | 2.71% due 05/05/23 ⁽¹⁾ | 0.2 | 105,006 |

| 通貨 | 元本金額 | 銘柄 | 純資産に 占める 割合(%) | 公正価値 |
|-----|-----------|--|----------------------|-------------------|
| | | Veolia Environnement S. A. | | |
| ユーロ | 900,000 | 2.00% due 11/15/27 ⁽¹⁾ | 1.5 | 792,193 |
| ユーロ | 500,000 | 2.25% due 01/20/26 ⁽¹⁾ | 0.9 | 477,686 |
| ユーロ | 2,800,000 | 2.50% due 01/20/29 ⁽¹⁾ | 4.6 | 2,431,968 |
| | | 社債合計 | | 11,574,730 |
| | | フランス合計 | | 11,574,730 |
| | | ドイツ (15.1%) | | |
| | | 社債 (15.1%) | | |
| | | Bayer AG | | |
| ユーロ | 1,300,000 | 2.38% due 11/12/79 | 2.4 | 1,268,320 |
| ユーロ | 1,013,000 | 3.75% due 07/01/74 | 2.0 | 1,038,029 |
| ユーロ | 1,600,000 | 5.38% due 03/25/82 | 2.9 | 1,535,095 |
| | | Bertelsmann SE & Co. KGaA | | |
| ユーロ | 100,000 | 3.50% due 04/23/75 | 0.2 | 97,566 |
| | | EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG | | |
| ユーロ | 2,000,000 | 1.13% due 11/05/79 | 3.7 | 1,969,136 |
| ユーロ | 2,500,000 | 1.38% due 08/31/81 | 3.9 | 2,061,315 |
| | | 社債合計 | | 7,969,461 |
| | | ドイツ合計 | | 7,969,461 |
| | | イタリア (1.0%) | | |
| | | 社債 (1.0%) | | |
| | | ENI SpA | | |
| ユーロ | 100,000 | 2.00% due 02/11/27 ⁽¹⁾ | 0.2 | 89,273 |
| | | Terna - Rete Elettrica Nazionale | | |
| ユーロ | 500,000 | 2.38% due 11/09/27 ⁽¹⁾ | 0.8 | 441,401 |
| | | 社債合計 | | 530,674 |
| | | イタリア合計 | | 530,674 |
| | | ルクセンブルグ (0.3%) | | |
| | | 社債 (0.3%) | | |
| | | Holcim Finance Luxembourg S. A. | | |
| ユーロ | 131,000 | 3.00% due 04/05/24 ⁽¹⁾ | 0.3 | 134,237 |
| | | 社債合計 | | 134,237 |
| | | ルクセンブルグ合計 | | 134,237 |
| | | オランダ (9.5%) | | |
| | | 社債 (9.5%) | | |
| | | ELM BV for Firmenich International S. A. | | |
| ユーロ | 877,000 | 3.75% due 09/03/25 ⁽¹⁾ | 1.7 | 886,863 |
| | | Iberdrola International BV | | |
| ユーロ | 100,000 | 2.25% due 01/28/29 ⁽¹⁾ | 0.1 | 86,696 |
| | | Koninklijke FrieslandCampina NV | | |
| ユーロ | 696,000 | 2.85% due 09/10/25 ⁽¹⁾ | 1.2 | 666,142 |
| | | Stedin Holding NV | | |
| ユーロ | 100,000 | 1.50% due 12/31/26 ⁽¹⁾ | 0.2 | 89,600 |
| | | TenneT Holding BV | | |
| ユーロ | 100,000 | 2.37% due 07/22/25 ⁽¹⁾ | 0.2 | 99,157 |
| | | Volkswagen International Finance NV | | |
| ユーロ | 500,000 | 3.75% due 12/28/27 ⁽¹⁾ | 0.9 | 460,689 |
| ユーロ | 2,900,000 | 3.88% due 06/14/27 ⁽¹⁾ | 5.2 | 2,729,145 |
| | | 社債合計 | | 5,018,292 |
| | | オランダ合計 | | 5,018,292 |

| 通貨 | 元本金額 | 銘柄 | 純資産に 占める 割合(%) | 公正価値 |
|------|-----------|-----------------------------------|----------------------|-------------------|
| | | ポルトガル (0.1%) | | |
| | | 社債 (0.1%) | | |
| | | EDP - Energias de Portugal S.A. | | |
| ユーロ | 100,000 | 1.88% due 03/14/82 | 0.1 | 78,742 |
| | | 社債合計 | | 78,742 |
| | | ポルトガル合計 | | 78,742 |
| | | スペイン (0.4%) | | |
| | | 社債 (0.4%) | | |
| | | Red Electrica Corp. S.A. | | |
| ユーロ | 200,000 | 4.63% due 05/07/28 ⁽¹⁾ | 0.4 | 208,537 |
| | | 社債合計 | | 208,537 |
| | | スペイン合計 | | 208,537 |
| | | スウェーデン (1.1%) | | |
| | | 社債 (1.1%) | | |
| | | Vattenfall AB | | |
| 英ポンド | 500,000 | 2.5% due 06/29/83 | 0.9 | 501,716 |
| | | Volvo Treasury AB | | |
| ユーロ | 100,000 | 4.85% due 03/10/78 | 0.2 | 105,918 |
| | | 社債合計 | | 607,634 |
| | | スウェーデン合計 | | 607,634 |
| | | 英国 (21.7%) | | |
| | | 社債 (21.7%) | | |
| | | BP Capital Markets PLC | | |
| ユーロ | 385,000 | 3.25% due 03/22/26 ⁽¹⁾ | 0.7 | 376,853 |
| ユーロ | 2,276,000 | 3.63% due 03/22/29 ⁽¹⁾ | 4.0 | 2,108,037 |
| | | British Telecommunications PLC | | |
| 米ドル | 577,000 | 4.25% due 11/23/81 | 1.0 | 507,760 |
| | | NGG Finance PLC | | |
| ユーロ | 1,102,000 | 2.13% due 09/05/82 | 1.9 | 992,739 |
| 英ポンド | 2,378,000 | 5.63% due 06/18/73 | 5.3 | 2,803,786 |
| | | SSE PLC | | |
| ユーロ | 677,000 | 3.13% due 04/14/27 ⁽¹⁾ | 1.2 | 654,210 |
| 英ポンド | 303,000 | 3.74% due 01/14/26 ⁽¹⁾ | 0.6 | 339,762 |
| ユーロ | 582,000 | 4.00% due 01/21/28 ⁽¹⁾ | 1.1 | 560,119 |
| | | Vodafone Group PLC | | |
| ユーロ | 3,000,000 | 3.10% due 01/03/79 | 5.9 | 3,136,768 |
| | | 社債合計 | | 11,480,034 |
| | | 英国合計 | | 11,480,034 |
| | | 米国 (10.1%) | | |
| | | 社債 (10.1%) | | |
| | | CMS Energy Corp. | | |
| 米ドル | 1,405,000 | 3.75% due 12/01/50 | 2.1 | 1,113,111 |
| 米ドル | 1,115,000 | 4.75% due 06/01/50 | 1.9 | 998,706 |
| | | Enterprise Products Operating LLC | | |
| 米ドル | 721,000 | 5.38% due 02/15/78 | 1.1 | 602,035 |
| | | Paramount Global | | |
| 米ドル | 400,000 | 6.38% due 03/30/62 | 0.7 | 343,376 |

| 通貨 | 元本金額 | 銘柄 | 純資産に 占める 割合(%) | 公正価値 |
|-----|-----------|------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| ユーロ | 2,016,000 | Southern Co. 1.88% due 09/15/81 | 3.2 | 1,699,884 |
| 米ドル | 600,000 | 4.00% due 01/15/51 | 1.1 | 562,590 |
| | | 社債合計 | | 5,319,702 |
| | | 米国合計 | | 5,319,702 |
| | | 債券合計 (費用 54,144,248米ドル) | | 48,950,845 |
| | | 投資有価証券合計 (費用 54,144,248米ドル) | 92.6 | 48,950,845 |
| | | 負債を超える現金およびその他の資産 | 7.4 | 3,886,123 |
| | | 純資産 | 100.0 | 52,836,968 |
| | | | | (7,660,831,990円) |

(1) 永久債券。表示されている満期日は次の償還日を示す。

添付の注記は、当財務書類の一部である。

(※) 円貨換算は、1米ドル=144.99円による。

ファンド・レベルの為替先渡し契約

| 買付通貨 | 取引先 | 想定元本 | 決済日 | 売付通貨 | 想定元本 | 未実現評価益 (米ドル) | 未実現 (評価損) (米ドル) | 未実現純 評価益/ (評価損) (米ドル) |
|------|---------------------------------------|------------|------------|------|--------------|-----------------|-----------------------|--------------------------------|
| ユーロ | Goldman Sachs | 204,012 | 2023年4月20日 | 米ドル | (222,757) | — | (5,761) | (5,761) |
| ユーロ | Goldman Sachs | 129,379 | 2023年4月20日 | 米ドル | (138,517) | — | (904) | (904) |
| ユーロ | Royal Bank of Canada | 1,343,600 | 2023年4月20日 | 米ドル | (1,419,137) | 9,974 | — | 9,974 |
| ユーロ | State Street Bank And Trust Co. | 126,689 | 2023年4月20日 | 米ドル | (135,881) | — | (1,130) | (1,130) |
| ユーロ | State Street Bank And Trust Co. | 171,115 | 2023年4月20日 | 米ドル | (182,418) | — | (412) | (412) |
| 米ドル | Goldman Sachs | 333,413 | 2023年4月20日 | ユーロ | (306,492) | 7,415 | — | 7,415 |
| 米ドル | Goldman Sachs | 439,739 | 2023年4月20日 | ユーロ | (414,687) | — | (1,340) | (1,340) |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 1,924 | 2023年4月20日 | 日本円 | (255,324) | 36 | — | 36 |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 23,013 | 2023年4月20日 | ユーロ | (21,043) | 630 | — | 630 |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 87,650 | 2023年4月20日 | ユーロ | (80,581) | 1,940 | — | 1,940 |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 218,990 | 2023年4月20日 | ユーロ | (199,340) | 6,963 | — | 6,963 |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 123,819 | 2023年4月20日 | ユーロ | (113,613) | 2,976 | — | 2,976 |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 32,957,637 | 2023年4月20日 | ユーロ | (31,203,383) | — | (231,625) | (231,625) |
| 米ドル | Royal Bank of Canada | 22,649 | 2023年4月20日 | ユーロ | (20,799) | 526 | — | 526 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 129,791 | 2023年4月20日 | 英ポンド | (104,781) | 2,821 | — | 2,821 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 134,351 | 2023年4月20日 | 英ポンド | (109,926) | 1,146 | — | 1,146 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 5,897,711 | 2023年4月20日 | 英ポンド | (4,960,049) | — | (112,728) | (112,728) |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 92,031 | 2023年4月20日 | 英ポンド | (75,760) | 227 | — | 227 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 1,068,873 | 2023年4月20日 | ユーロ | (997,032) | 8,387 | — | 8,387 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 1,018,827 | 2023年4月20日 | ユーロ | (930,487) | 29,121 | — | 29,121 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 1,506,831 | 2023年4月20日 | ユーロ | (1,378,409) | 40,696 | — | 40,696 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 157,956 | 2023年4月20日 | ユーロ | (145,027) | 3,699 | — | 3,699 |
| 米ドル | State Street Bank And Trust Co. | 177,567 | 2023年4月20日 | ユーロ | (161,634) | 5,646 | — | 5,646 |
| 米ドル | Westpac Banking Corporation | 271,312 | 2023年4月20日 | ユーロ | (249,417) | 6,022 | — | 6,022 |
| 米ドル | Westpac Banking Corporation | 1,252,002 | 2023年4月20日 | ユーロ | (1,149,098) | 29,772 | — | 29,772 |
| | | | | | | 157,997 | (353,900) | (195,903) |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

円クラス為替先渡し契約

| 買付通貨 | 取引先 | 想定元本 | 決済日 | 売付通貨 | 想定元本 | 未実現評価益 (米ドル) | 未実現 (評価損) (米ドル) | 未実現純 評価益/ (評価損) (米ドル) |
|------|---------------------------------|---------------|------------|------|--------------|-----------------|-----------------------|--------------------------------|
| 日本円 | Goldman Sachs | 12,557,000 | 2023年4月20日 | 米ドル | (96,030) | — | (3,189) | (3,189) |
| 日本円 | Goldman Sachs | 80,580,521 | 2023年4月20日 | 米ドル | (619,791) | — | (24,007) | (24,007) |
| 日本円 | Royal Bank of Canada | 4,892,369 | 2023年4月20日 | 米ドル | (36,634) | — | (461) | (461) |
| 日本円 | Royal Bank of Canada | 4,488,997,870 | 2023年4月20日 | 米ドル | (33,831,202) | — | (641,124) | (641,124) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 39,138,945 | 2023年4月20日 | 米ドル | (301,055) | — | (11,675) | (11,675) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 75,580,075 | 2023年4月20日 | 米ドル | (599,313) | — | (40,501) | (40,501) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 40,939,618 | 2023年4月20日 | 米ドル | (315,610) | — | (12,916) | (12,916) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 15,516,663 | 2023年4月20日 | 米ドル | (122,160) | — | (7,435) | (7,435) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 8,806,263 | 2023年4月20日 | 米ドル | (65,169) | — | (58) | (58) |
| 日本円 | State Street Bank And Trust Co. | 14,677,104 | 2023年4月20日 | 米ドル | (113,639) | — | (5,122) | (5,122) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 48,923,680 | 2023年4月20日 | 米ドル | (388,575) | — | (26,851) | (26,851) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 790,273 | 2023年4月20日 | 米ドル | (5,847) | — | (4) | (4) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 4,892,369 | 2023年4月20日 | 米ドル | (37,173) | — | (1,000) | (1,000) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 19,569,473 | 2023年4月20日 | 米ドル | (150,854) | — | (6,164) | (6,164) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 8,806,263 | 2023年4月20日 | 米ドル | (67,753) | — | (2,643) | (2,643) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 740,929 | 2023年4月20日 | 米ドル | (5,782) | — | (304) | (304) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 20,000,000 | 2023年4月20日 | 米ドル | (155,525) | — | (7,652) | (7,652) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 36,203,524 | 2023年4月20日 | 米ドル | (281,933) | — | (14,257) | (14,257) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 8,806,265 | 2023年4月20日 | 米ドル | (65,895) | — | (785) | (785) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 197,823,938 | 2023年4月20日 | 米ドル | (1,563,181) | — | (100,539) | (100,539) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 14,677,104 | 2023年4月20日 | 米ドル | (111,495) | — | (2,978) | (2,978) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 6,687,852 | 2023年4月20日 | 米ドル | (51,550) | — | (2,103) | (2,103) |
| 日本円 | Westpac Banking Corporation | 5,870,843 | 2023年4月20日 | 米ドル | (44,060) | — | (653) | (653) |
| 米ドル | Goldman Sachs | 275,819 | 2023年4月20日 | 日本円 | (35,042,445) | 16,727 | — | 16,727 |

| | | | | | | | | |
|-----|---|---------|------------|-----|--------------|--------|-----------|-----------|
| 米ドル | Royal Bank of Canada State Street | 161,828 | 2023年4月20日 | 日本円 | (21,487,751) | 2,955 | — | 2,955 |
| 米ドル | Bank And Trust Co. State Street | 340,442 | 2023年4月20日 | 日本円 | (44,751,537) | 9,565 | — | 9,565 |
| 米ドル | Bank And Trust Co. State Street | 138,155 | 2023年4月20日 | 日本円 | (18,392,831) | 2,165 | — | 2,165 |
| 米ドル | Bank And Trust Co. Westpac | 237,226 | 2023年4月20日 | 日本円 | (31,730,132) | 2,625 | — | 2,625 |
| 米ドル | Banking Corporation Westpac | 142,923 | 2023年4月20日 | 日本円 | (18,124,582) | 8,916 | — | 8,916 |
| 米ドル | Banking Corporation Westpac | 112,024 | 2023年4月20日 | 日本円 | (14,385,200) | 5,665 | — | 5,665 |
| 米ドル | Banking Corporation Westpac | 110,909 | 2023年4月20日 | 日本円 | (14,821,943) | 1,321 | — | 1,321 |
| 米ドル | Banking Corporation | 58,232 | 2023年4月20日 | 日本円 | (7,885,097) | — | (68) | (68) |
| | | | | | | 49,939 | (912,489) | (862,550) |

添付の注記は、当財務書類の一部である。

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド
財務書類に対する注記
2023年2月28日に終了した年度

注1－組成

NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、日興AMオフショア・ファンズのシリーズ・トラストであり、ケイマン諸島の法律に準拠し、2016年12月16日付の追補証書（以下「追補証書」といいます。）に従って設立されたオープン・エンド型のユニット・トラストです。日興AMオフショア・ファンズは、ケイマン諸島の法律に準拠し、2012年10月15日付のマスター信託証書（以下「マスター信託証書」といいます。）に従って設立されており、ミューチュアル・ファンド法（2021年改正）第4条第1項（a）に基づき、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）から免許を交付されています。ファンドは、2017年2月22日に運用を開始しました。

ファンドの資産は、日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド（以下「管理会社」といいます。）により、日次単位で管理されています。管理会社は、投資顧問業務を日興アセットマネジメント株式会社（以下「投資顧問会社」といいます。）に委託しています。投資顧問会社は、投資顧問業務をニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズLLC（以下「副投資顧問会社」といいます。）に委託しています。ファンドの管理事務は、ニューヨーク州の法律に準拠して設立されたリミテッド・パートナーシップであるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー（以下「保管会社」および「副管理事務代行会社」といいます。）に委託されています。

ファンドの投資目的は、配当収益および値上がり益により中長期のトータル・リターンを実現することです。ファンドは、非金融会社である発行体により発行され、ムーディーズ、S&Pまたはフィッチから格付が付与された投資適格および投資不適格の双方のハイブリッド証券に主として投資するものとします。ポートフォリオの平均格付は、BBB－またはBaa3以上とします（平均格付の計算にあたっては、各コーポレート・ハイブリッド証券に対する格付のうち、上記格付機関の最も高い格付をもって平均を求めます。）。

コーポレート・ハイブリッド負債証券は、一般に発行体が利息の支払いと引き換えに投資家から金銭を借り入れるための手段を提供する、株式と債券の両方の特徴を兼ね備えた仕組商品です。発行体企業は、自己資本水準の引き上げ、加重平均資本コストの引き下げ、資金調達源の分散化や信用格付の管理をはじめとした様々な理由でハイブリッド証券を利用することがあります。条件の標準化が進んでいますが、各商品に固有の特徴（支払条件、負債比率のような特性、期間、適用利率等）は変更される可能性があります。

ファンドは、政府や政府関係機関が発行する固定金利および変動金利の負債証券（債券を含みます。）にも投資することがあります。

デリバティブ商品は、専ら効率的なポートフォリオ管理および／または投資ならびにヘッジを目的として利用されます。

追補証書およびマスター信託証書の規定に従い、ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」および「管理事務代行会社」といいます。）がファンドの受託会社として任命されています。

管理会社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を代行協会員（以下「代行協会員」といいます。）に選任し、同社または管理会社がファンドの販売会社として随時選任するその他の者もしくは機関を日本における受益証券の販売会社（以下「販売会社」といいます。）に選任しました。

注2－重要な会計方針の概要

ファンドは、財務会計基準審議会（以下「FASB」といいます。）制定の会計基準コーディフィケーション（以下「ASC」といいます。）第946号における財務会計報告に関する指針に従う投資信託会社です。

見積りの使用

当財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則（以下「米国GAAP」といいます。）に基づいて作成されています。米国GAAPに基づいた財務書類の作成にあたり、ファンドの経営陣は、財務書類の日付現在の資産および負債の報告金額ならびに偶発資産および負債の開示、ならびに報告対象期間の収益および費用の報告金額に影響を与えるような見積りおよび仮定を行わなければなりません。実績額（公正価値で評価された投資対象の売却により実現した最終的な金額を含みます。）と見積額との間に差異が生じる場合があり、かかる差異は重大なものである可能性があります。

会計処理の前提

証券取引および契約に基づく取引は、取引日／契約日ベースで計上されます。受取利息は、適用ある源泉徴収税を控除した実効利回りベースで計上されます。利息費用およびその他の費用は、発生主義により計上されます。証券取引の実現損益は、売却または補償された有価証券の平均取得原価に基づいて計算されます。投資対象の評価額の変動は、運用計算書上、未実現評価益または評価損として計上されます。

投資対象の評価

当該債券およびその他の債務証券は、制限付有価証券を含めて（短期債は除きますが、上場株式等は含みます。）公正価値で評価され、公正価値は、その有価証券が通常取引される主たる市場における最終の売買価格（この価格は、価格決定業者（かかる業者を利用することは、投資顧問会社により承認されています。）の提供した評価額に基づくものです。）または売買がまったく行われなかった場合は、その有価証券のマーケット・メーカーであるブローカーが提供した、評価日における買呼値となります。満期日まで12ヶ月未満となったすべての債務証券は、原則として、満期日までの実効利回り累積／償却法により導かれた償却原価に、市場価格との比較に基づく調整を適宜加えた値を用いて、公正価値で評価されます。

米国GAAPに準拠した公正価値の測定および開示に関する当局の指針に従い、ファンドは、公正価値の測定に用いられる評価技法よりもインプットを優先させるヒエラルキーにより、投資対象の公正価値を開示します。かかる優先順位においては、同一の資産または負債に係る活発な市場における未調整相場価格に基づく評価額が最も優先され（レベル1測定）、当該評価のために重要かつ観測不能なインプットに基づく評価額は、最も下位の優先度（レベル3測定）となります。上記指針は、以下のとおり3つのレベルの公正価値ヒエラルキーを設定しています。

- ・レベル1－同一の投資対象に係る活発な市場であって測定日現在ファンドがアクセス可能なものにおける未調整相場価格を反映するインプット。
- ・レベル2－資産または負債に関する直接的または間接的に重要かつ観測可能な、相場価格以外のインプット（活発ではないとみなされる市場におけるインプットを含みます。）。
- ・レベル3－重要かつ観測不能なインプット。

様々な評価手法の適用にあたってインプットが使用され、インプットは、市場参加者が評価を決定するにあたり用いる広範な仮定（リスクに関する仮定を含みます。）を前提とします。インプットには価格情報、個別および広範囲の信用情報、流動性に係る統計、ならびにその他の要因が含まれます。ある金融商品の公正価値ヒエラルキーにおけるレベルは、当該公正価値測定において重要なインプットのレベルのうち最も下位のものに基づきます。しかしながら、何をもち「観測可能」とするかの決定に際しては、投資顧問会社による重要な判断が必要です。投資顧問会社は、観測可能なデータとは、容易に入手可能な市場情報であって、定期的に配信または更新され、信頼性がある検証可能であり、専有でなく、関連する市場に活発に関与している独立した情報源により提供されるものとみなします。当該ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、当該金融商品の価格設定の透明性を基礎としており、投資顧問会社の認識する当該商品のリスクには必ずしも対応しません。

評価額が活発な市場の相場価格に基づいており、したがってレベル1に分類される投資対象には、活発に取引されている株式、一定の米国政府債券およびソブリン債、ならびに一定の短期金融証券が含まれます。投資顧問会社は、ファンドが多額のポジションを保有し、売却により相場価格に影響を及ぼす可能性が合理的に存在する

ような状況であっても、かかる金融商品の相場価格に調整を行わない見込みです。

活発ではないとみなされる市場において取引されるものの、市場相場価格、ディーラーの気配値、または観測可能なインプットにより支えられる代替的な価格形成情報源に基づいて評価される投資対象は、レベル2に分類されます。かかる分類には、投資適格債券、短期投資、および為替先渡し契約が含まれます。レベル2の投資対象には、活発な市場で取引されていないポジションおよび／または譲渡制限の付されたポジションが含まれるため、評価額は、流動性の欠如および／または非譲渡性（これらは通常、入手可能な市場情報に基づくものです。）を反映するよう調整される場合があります。

レベル3に分類される投資対象には、取引頻度の低さが見込まれることから、重要かつ観測不能なインプットが含まれます。レベル3の金融商品には、資産担保証券および不動産抵当担保証券が含まれます。これらの有価証券の観測可能な価格が入手可能ではない場合、ファンドは公正価値を測定するために評価技法を用います。

有価証券の評価に用いられるインプットまたは手法は、必ずしも当該有価証券への投資に伴うリスクを示すものではありません。

以下の表は、2023年2月28日現在の資産負債計算書に計上された金融商品を、内容別および評価ヒエラルキーのレベル別に示したものです。かかる金融商品の詳細な分類については、投資有価証券明細表に表示されています。

資産の公正価値

(単位：米ドル)

| | レベル1 | レベル2 | レベル3 | 公正価値 (2023年2月28日現在) |
|---------|------|------------|------|------------------------|
| 債券 | — | 48,950,845 | — | 48,950,845 |
| 為替先渡し契約 | — | 207,936 | — | 207,936 |
| 合計 | — | 49,158,781 | — | 49,158,781 |

負債の公正価値

(単位：米ドル)

| | レベル1 | レベル2 | レベル3 | 公正価値 (2023年2月28日現在) |
|---------|------|-----------|------|------------------------|
| 為替先渡し契約 | — | 1,266,389 | — | 1,266,389 |
| 合計 | — | 1,266,389 | — | 1,266,389 |

2023年2月28日に終了した年度において、レベル3への転入およびレベル3からの転出はありませんでした。ファンドの方針は、レベルを決定し、期末日現在のすべての移転を評価することです。

外貨換算

米ドル（以下「米ドル」または「機能通貨」といいます。）以外の通貨で保有される資産および負債は、財務書類の日付現在の実勢為替レートで機能通貨に換算されます。収益および費用は、当該収益または費用が発生した日現在の実勢為替レートで換算されます。外国為替取引により生じた実現損益および未実現損益は、当該取引の発生した期間における運用計算書に含まれます。

ファンドでは、投資対象に係る為替レートの変化に起因して生じた実績部分を、保有する有価証券の市場価格の変化により生じた変動と区別しません。かかる変動は、投資対象に係る実現純損益および未実現純損益に含まれます。

所得税

ケイマン諸島の現行法上、ファンドに課せられる所得税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税またはその他の税金は存在しません。ケイマン諸島以外の一定の法域において、ファンドが受け取る配当および利息に対し、外国の源泉徴収税を課せられる場合があります。かかる法域において、ファンドに由来するキャピタル・ゲインは通常、外国の所得税または源泉徴収税を免除されることとなります。ファンドは、いかなる法域においても所得税を課せられることのないように事業を営む意向です。したがって、財務書類上、所得税引当金は設定されたことはありません。受益者は、その個別の事情に応じて、ファンドの課税基準所得の持分相当分に対し、課税されることがあります。

ファンドは、税務ポジションの不確実性に係る会計処理および開示に関する当局の指針（FASB制定のASC第740号）に従います。かかる指針により、管理会社は、ファンドの税務ポジションが、適用ある税務当局の審査の結果、認められる可能性が認められない可能性を上回るかどうか、判断しなければなりません。かかる判断には、当該ポジションの技術的利点に基づき、関連する不服申し立てまたは訴訟手続を決議することも含まれます。認定の最低基準を満たすであろう税務ポジションに関しては、財務書類上に認識される税務ベネフィットは、関連する税務当局との最終的な解決を経て実現される最大ベネフィットの可能性が50%を上回ることにより縮小します。管理会社は、この当局指針に基づく財務書類に対する影響は、ごくわずかまたはゼロであると判断しました。

為替先渡し契約

ファンドは、米ドル以外の通貨建ての投資対象の全部もしくは一部に係る為替リスクに対するヘッジまたは効率的なポートフォリオ管理を目的として、為替先渡し契約を締結することがあります。為替先渡し契約を締結する場合、ファンドは、確定金額の外貨を合意済みの価格により合意済みの将来の期日に受け取ることまたは引き渡すことに合意します。こうした契約では、日々評価が行われ、契約上のファンドの純持分（該当する契約に係る未実現評価益／（評価損）を表し、契約締結日現在の先渡し為替レートと報告日現在の先渡し為替レートとの差により測定されます。）は、資産負債計算書に計上されます。実現損益および未実現損益は、運用計算書に計上されます。

こうした金融商品には、資産負債計算書に認識される金額を超える市場リスクもしくは信用リスクまたはその両方のリスクが伴います。リスクは、カウンターパーティが契約条件を履行できなくなる可能性から生じ、また、通貨の価値、有価証券の評価額および金利の変動から生じます。クラス・レベルのヘッジに加えて、ファンドには当期中、為替先渡し契約63件（その平均想定元本は5,217,706米ドル、満期日までの平均残存期間は73日間です。）により3,073,240米ドルの実現純利益がありました。また、ファンドには当期中、円ヘッジ・クラス・レベルで保有される為替先渡し契約33件（その平均想定元本は7,177,099米ドル、満期日までの平均残存期間は78日間です。）により3,497,055米ドルの実現純損失がありました。クラス・レベルのヘッジのために年間を通じて保有される為替先渡し契約の平均想定元本は、各時点における円クラスの純資産価格とおおむね一致しています。

ファンドの資産は、一または複数の通貨により保有される可能性がありますが、ファンドは、原則として、各クラスの表示通貨（米ドルクラスは米ドル、円クラスは日本円）と投資先ポートフォリオの資産の通貨との間で為替取引を行います。ただし、円クラスのヘッジは、米ドルを通じて行われる可能性があります。

現金および外貨

現金および外貨は、保管会社の保有するすべての通貨ならびにその他の金融機関への翌日物預金および短期預金により構成されます。

注3－受益証券

ファンドの純資産は、円クラス受益証券および米ドルクラス受益証券に分類されます。受益証券は、円建ておよび米ドル建てです。円クラス受益証券および米ドルクラス受益証券は、以下に該当しない者、法人または主体のような適格投資家によって入手可能です。（i）米国の市民もしくは居住者、米国に設立されたもしくは存続するパートナーシップまたは米国の法律に準拠して設立されたもしくは存続する法人、トラストもしくはその他の主体、（ii）ケイマン諸島に居住するもしくは住所を置く者または主体（慈善信託もしくは団体またはケイマン諸島の特例会社もしくは非居住会社を除きます。）、（iii）適用法に違反することなく受益証券の申込みもしくは保有を行うことができない者、または（iv）上記（i）から（iii）に規定される者、法人もしくは主体の保管者、名義人もしくは受託者。円クラスおよび米ドルクラスはともに、ファンド・レベルの投資の損益を比例的に共有します。さらに、円クラスは、ヘッジ目的で円クラス・レベルで保有されるFXフォワードから損益を受け取ります。ファンドの為替ヘッジ戦略の詳細については、注1をご参照ください。

管理会社は、受益者に対する事前の通知または受益者の書面による同意なしに、ファンドの一または複数のクラスの受益証券の発行を決定することができます。

円クラス受益証券および米ドルクラス受益証券に帰属するすべての純資産は、1種類の名義人口座の受益者に保有されます。

(単位：米ドル)

| | 円クラス | 米ドルクラス | ファンド 合計 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| 2022年2月28日現在の残高 | 26,817,858 | 16,556,208 | 43,374,066 |
| 期中の申込み | 18,443,339 | 3,520,848 | 21,964,187 |
| 期中の買戻し | (2,894,806) | (2,368,183) | (5,262,989) |
| 分配金 | (938,821) | (574,207) | (1,513,028) |
| 運用による純資産の純減少 | (4,992,785) | (732,483) | (5,725,268) |
| 2023年2月28日現在の純資産 | 36,434,785 | 16,402,183 | 52,836,968 |
| 2022年2月28日現在の発行済受益証券口数 | 333,814口 | 1,677,663口 | 2,011,477口 |
| 期中に発行された受益証券 | 308,893口 | 387,501口 | 696,394口 |
| 期中に買い戻された受益証券 | (44,874)口 | (260,401)口 | (305,275)口 |
| 2023年2月28日現在の発行済受益証券口数 | 597,833口 | 1,804,763口 | 2,402,596口 |
| 2023年2月28日現在の受益証券1口当たり純資産価格 | 60.94 | 9.09 | |

受益証券の申込み

米ドルクラス受益証券は、受益証券1口当たり10.00米ドルの当初発行価格で当初発行されました。円クラス受益証券は、受益証券1口当たり10,000円の当初発行価格で当初発行されました。当初払込日以降の申込者1人当たりの米ドルクラス受益証券の最低当初申込口数は、受益証券について10口以上1口単位です。申込者1人当たりの円クラス受益証券の最低当初申込口数は、受益証券について1口以上1口単位です。

管理会社は随時、その単独の裁量により上記記載の最低当初申込口数（金額）および最低追加申込口数（金額）を放棄または変更することができます。

申込手数料

申込者は、申込金額に加えて、申込金額の最大3%（適用ある税金を除きます。）の申込手数料を販売会社に支払わなければなりません。

受益証券の買戻し

ファンドは、負債と株主資本の区別に関する当局の指針に従って買戻しを認識します。買戻しは、米ドル、日本円または受益証券で表示されるかを問わず、買戻通知で要求される米ドル、日本円および受益証券の額のそれぞれが確定した時点（一般的に要求の性質により通知の受領時または会計年度末日のいずれかにおいて起きる可能性があります。）で負債として認識されます。その結果、期末以降に支払われた買戻額は、期末の純資産に基づきますが、2023年2月28日現在に支払われる買戻額として反映されています。2023年2月28日現在において、57,887米ドルの未払買戻額があり、それは資産負債計算書における買戻済受益証券に係る未払金に含まれていません。

受益者による受益証券の買戻し

各受益者は、買戻しが管理会社により中断されていない限り、ファンドによる受益証券の買戻しを請求することができます。受益証券は、当該買戻日（2017年2月22日以降の各営業日またはファンドに関して管理会社が随時決定することのできるその他の日（以下「評価日」ともいいます。））における受益証券1口当たり純資産価格で毎日買い戻されます。5年を超えて保有する受益証券の買戻しについては、買戻し手数料は課されません。

強制買戻し

受託会社または管理会社が、ファンドのクラスの受益証券がかかるファンドにとって適格投資家でない者によりもしくはかかる者のために保有されており、またはその保有によりトラストもしくはファンドが登録義務を負い、税金を課されもしくはいずれかの法域の法律に違反することになると判断した場合、または受託会社もしくは管理会社が、かかる受益証券の申込みもしくは購入の資金をまかなうために使用された資金源の適法性を疑う理由を有する場合、または理由の如何にかかわらず（受託会社または管理会社が受益者に理由を開示しないことができます。）受託会社または管理会社がその絶対的な裁量により、関連するクラスの受益者またはファンド全

体の受益者の利益を考慮し、適切と考えると判断した場合、管理会社は、受託会社と協議の上、その保有者に對して、かかる受益証券を10日以内に売却し、かかる売却の証拠を受託会社および管理会社に提供するように命令することができ、上記が満たされない場合、管理会社はかかる受益証券を買い戻すことができます。

ファンドの終了

終了により、管理会社はファンドのすべての資産を換金し、適切に支払われるべきすべての負債の適切な引当金および終了に関する費用の留保準備金の支払いまたは留保後、受託会社は当該換金の手取金を受益者にファンドの終了日現在のファンドにおける各持分に応じて按分して分配するものとします。

受益者に対する分配

管理会社は、その単独の裁量により、分配を宣言することができますが、これが行われるという保証はありません。分配は、各分配基準日に宣言され、各分配落ち日に計算されます。分配期間とは、直前の分配基準日の翌日に開始し、分配基準日（同日を含みます。）に終了する期間をいいます。分配金は、関連する分配日に支払われます。ただし、関連する分配期間の関連するクラスの受益証券について宣言されたかかる分配金（もしあれば）は、ファンドの収益、実現／未実現のキャピタル・ゲインおよび管理会社が決定する当該クラスの受益証券に帰属する分配可能なファンドの資金から支払われます。

受益者に対する分配の宣言により、受益証券1口当たりのクラス・レベルの純資産価格は、相当する受益者1人当たりのクラス・レベルの受益証券口数に影響を与えることなく下落します。これにより、ファンドに対する受益者の投資全体が減少します。さらに、事業成績に起因するファンドの純資産の純増を超える年度中の分配により、分配の一部が資本収益となります。

分配金（もしあれば）の額は、管理会社の単独の裁量により決定され、各（またはいずれかの）分配期間において分配が行われるという表明または保証はなされていません。

資本

受益証券1口当たり純資産価格は、各取引日（各評価日またはファンドに関して管理会社が随時決定することのできるその他の日）につき、ファンドの資産および負債（ファンドの発生した報酬および費用を含みます。）の差額を発行済受益証券口数で除して、計算されます。

信託証書には、ファンドにおける発行予定の受益証券口数は、管理会社の決定どおりに制限がないものとし、無額面であるものとする旨が定められています。

注4—デリバティブ金融商品

ASC第815-10-50号により、デリバティブ商品およびヘッジ活動について開示がなされなければなりません。それにより、ファンドは、a) 事業体がデリバティブ商品を利用する方法および理由、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ項目がどのように計上されているか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ項目がどのように事業体の財務状態、財務業績およびキャッシュ・フローに影響を与えるかについて開示することが求められています。

ファンドは、各商品の主要なリスク・エクスポージャーを為替リスクとして、主にヘッジ目的で、先渡しデリバティブ商品を取引しています。ファンドが保有する為替先渡し契約は、会計処理上ASC第815号の要件に従い、ヘッジとはみなされません。このようなデリバティブ商品の公正価値は、資産負債計算書に実現利益／（損失）として反映された公正価値の変動とともに計上されるか、またはデリバティブに係る未実現評価益／（評価損）純変動として運用計算書上に計上されます（注2）。

ファンドは、カウンターパーティ・リスクを軽減するためにカウンターパーティと国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約（以下「ISDAマスター契約」といいます。）を締結することができます。ISDAマスター契約は、以後のすべてのデリバティブ取引に関する双務的条件を含み、一般的にファンドおよびそのカウンターパーティで交渉されます。ISDAマスター契約により、信用事由または不履行が起こった場合に、カウンターパーティに対して支払うべき金額またはカウンターパーティから受け取るべき金額すべてをネットिंगして一括でネット決済することができます。

ファンドは、資産負債計算書上、デリバティブ契約の債権および債務の公正価値を相殺しない選択を行いました。

2023年2月28日現在、ファンドは、マスター・ネットリング契約（以下「MNA」といいます。）に基づき相殺可能な金額およびファンドから受領した担保を控除した金額で、カウンターパーティによる以下のデリバティブ資産取引を行っております。

(単位：米ドル)

| カウンターパーティ | MNAに服する デリバティブ 資産 | 相殺可能な デリバティブ | 受領した 非現金担保 | 受領した 現金担保 | デリバティブ 資産純額 ⁽¹⁾ |
|---------------------------------|-------------------------|------------------|---------------|--------------|-------------------------------|
| Goldman Sachs | 24,142 | (24,142) | — | — | — |
| Royal Bank of Canada | 26,000 | (26,000) | — | — | — |
| State Street Bank And Trust Co. | 106,098 | (106,098) | — | — | — |
| Westpac Banking Corporation | 51,696 | (51,696) | — | — | — |
| 合計 | 207,936 | (207,936) | — | — | — |

2023年2月28日現在、ファンドは、MNAに基づき相殺可能な金額およびファンドにより供された担保を控除した金額で、カウンターパーティによる以下のデリバティブ負債取引を行っております。

(単位：米ドル)

| カウンターパーティ | MNAに服する デリバティブ 負債 | 相殺可能な デリバティブ | 供された 非現金担保 | 供された 現金担保 | デリバティブ 負債純額 ⁽¹⁾ |
|---------------------------------|-------------------------|------------------|---------------|--------------|-------------------------------|
| Goldman Sachs | 35,201 | (24,142) | — | — | 11,059 |
| Royal Bank of Canada | 873,210 | (26,000) | — | — | 847,210 |
| State Street Bank And Trust Co. | 191,977 | (106,098) | — | — | 85,879 |
| Westpac Banking Corporation | 166,001 | (51,696) | — | — | 114,305 |
| 合計 | 1,266,389 | (207,936) | — | — | 1,058,453 |

(1) 純額は、債務不履行事由の発生時におけるカウンターパーティによる債権／債務純額と同額です。

2023年2月28日現在、ファンドは、以下のデリバティブ取引を行っております。

(単位：米ドル)

| ヘッジ商品として 計上されないデリバティブ | 資産デリバティブ | | 負債デリバティブ | |
|--------------------------|--------------------------|---------|--------------------------|-------------|
| | 資産負債計算書 の発生項目 | 公正価値 | 資産負債計算書 の発生項目 | 公正価値 |
| 為替先渡し契約 (通貨リスク) | 為替先渡し契約 に係る未実現 評価益 | 207,936 | 為替先渡し契約 に係る未実現 評価損 | (1,266,389) |

2023年2月28日に終了した年度の運用計算書におけるデリバティブ商品の影響額は以下のとおりです。

(単位：米ドル)

| ヘッジ商品として 計上されない デリバティブ | デリバティブに係る 利益または（損失）の 発生項目 | デリバティブに係る 実現利益または （損失） | デリバティブに係る 未実現評価益または （評価損）の変動 |
|------------------------------|---|------------------------------|------------------------------------|
| 為替先渡し契約 (通貨リスク) | 為替先渡し契約 に係る実現純損失、 為替先渡し契約 に係る未実現評価損の 変動 | (423,815) | (1,580,683) |

注5－管理報酬

管理会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、各評価日時点で計算される純資産価格に対する合計年率0.65%（管理・投資顧問報酬として年率0.30%および副投資顧問報酬として年率0.35%）の管理報酬を毎月後払いにて受領します。また、管理会社は、ファンドの資産から、マスター信託証書に基づき認められる自らの権限および職務の適切な遂行において管理会社が負担した費用の払戻しも受けます。2023年2月28日に終了した年度において、管理会社は267,047米ドル（2023年2月28日現在、21,820米ドルが未払い）の報酬を得ました。

管理会社は、自身の報酬から投資顧問会社の報酬を支払います。投資顧問会社は、副投資顧問会社および投資顧問会社の受任者または投資顧問会社がファンドに関してその職務を遂行するために任命するその他の関係者の報酬を支払う責任を負います。

注6－保管会社および副管理事務代行会社報酬

保管会社および副管理事務代行会社は、資産合計および取引額に基づき毎月計算され、支払われる保管報酬を受領します。

保管会社および副管理事務代行会社は、ファンドの資産から、各評価日時点の純資産価格を基に下記の年率で計算される副管理事務代行報酬等（名義書換事務代行報酬を含みます。）を受領します。

| | |
|-------|--------------------|
| 0.08% | 2.5億米ドル以下の部分 |
| 0.07% | 2.5億米ドル超5億米ドル以下の部分 |
| 0.06% | 5億米ドル超の部分 |

上記の純資産価格を基にした報酬に加えて、取引額に応じて変動する取引ベースの報酬があります。

当該副管理事務代行報酬等は、年間最低報酬を80,000米ドルとし、毎月後払いされます。さらに、保管会社および副管理事務代行会社は、通常の保管報酬および取引手数料も受領します。保管会社および副管理事務代行会社が支払った実費については全額ファンドの負担となります。2023年2月28日に終了した年度において、保管会社は135,028米ドル（2023年2月28日現在、12,386米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注7－受託会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、各評価日時点で計算される純資産価格に対する年率0.015%の合計報酬（ただし、年間最低報酬を15,000米ドルとします。）を各半期に後払いにて受領します。2023年2月28日に終了した年度において、受託会社は14,998米ドル（2023年2月28日現在、20,104米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注8－代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、各評価日時点で計算される純資産価格に対する年率0.05%の報酬を各四半期に後払いにて受領します。2023年2月28日に終了した年度において、代行協会員は20,542米ドル（2023年2月28日現在、11,454米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注9－販売会社報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、各評価日時点で計算される純資産価格に対する年率0.65%の報酬を各四半期に後払いにて受領します。2023年2月28日に終了した年度において、販売会社は267,047米ドル（2023年2月28日現在、43,659米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注10－その他の報酬および経費

ファンドの設立および受益証券の募集ならびにトラストの設立に関連する経費および費用（要求される目論見書または説明書類の作成および印刷に係る経費および費用を含みます。）は、約180,000米ドルを見込んでいます。かかる経費および費用は、受託会社が他の方法を適用すべきと判断しない限り、ファンドの最初の5計算期間内に償却される予定です。管理事務代行会社はFATCA/CRSのコンプライアンス業務として年1,500米ドルを受領します。

注11－財務リスクマネジメント

ファンドの活動は、市場リスク（価格リスク、金利リスクおよび為替リスクを含みます。）、信用リスクおよ

び流動性リスクといった多様な財務リスクにさらされています。

市場リスク

すべての投資には、元本が減少するリスクがあります。投資顧問会社は、有価証券およびその他の金融商品の慎重な選択により、かかるリスクを緩和させます。

ファンドの投資管理プロセスは、注1に記載されています。ファンドが、中長期での値上がり益および収益の実現という目的を達成することができるかどうかは、主に、投資対象ファンドへの投資の結果にかかっています。

ファンドの投資管理プロセスは、注1に記載されています。ファンドのすべての市場ポジションは、ファンドの投資顧問会社によって日々監視されています。

ファンドの投資の価値は、多数の要因（より幅広い経済の変化、金融市場および通貨市場、外国為替レート、金利の動向ならびに債券発行者の信用格付を含みますが、これらに限られません。）の影響を受けます。

ファンドは、その資産負債計算書に反映される金額を上回る市場リスクを様々な程度で有する為替先物契約を締結することがあります。かかる契約の契約金額は、これらの金融商品へのファンドの投資の度合いを表します。これらの金融商品の基礎となる外国為替レートの変動によっては、かかる契約に関連する市場リスクが生じることがあります。

その他の市場リスクおよび信用リスクには、かかる契約の市場が非流動的である可能性、かかる契約の価値の変動が原通貨の価値の変動と直接関連しない可能性、または先物契約の相手方が、当該契約の条件に従った義務の履行を怠る可能性が含まれます。ファンドの、未決済の為替先物契約の相手方の不履行に起因して損失を負うエクスポージャーは、かかる金融商品に内在する未実現評価益に限定されており、これは、資産負債計算書に計上されています。

金利リスク

金利の変動に対するファンドのエクスポージャーは、主に、ファンドによる債券契約への投資に関連します。金利の変動はまた、ファンドが短期で売買したデリバティブ商品の評価額および価格決定にも影響を与えます。投資顧問会社は、継続的に、ファンドの金利リスクに対するエクスポージャーおよびファンドの全体的な金利感応度を定期的に監視します。

信用リスク

信用リスクは、相手方または債券発行者が、ファンドに対する条件に従った義務の履行を怠った場合に、ファンドが負う可能性のある損失を表します。市場で取引される契約の場合、取引所が個別の取引の相手方として行為するため、個別のポジションの相手方との間の受渡しのリスクを負います。ファンドの経営陣は、未決済のデリバティブ契約に関連する信用リスクがファンドの財政状態に重大な悪影響を与えるとは考えていません。

米国破産法および1970年証券投資家保護法の両方が、機関の破綻、支払不能または清算時の顧客の保護を定めていますが、ファンドの資産を保管する機関が破綻した場合に、一定期間資産を使用できないか、その資産を最終的に全額回復することができないか、またはその両方により、ファンドが損失を被ることがないという確証はありません。ファンドのすべての現金が一つの機関で保管されているため、かかる損失は、重大なものになり、また、ファンドの投資目的を実現する能力を著しく損なう可能性があります。ファンドは、かかる機関が未払金を返済する義務を履行できない可能性がある限り、信用リスクを負います。

流動性リスク

投資家は、受益証券の価値が上昇することもあれば下落することもあることにご留意ください。ファンドへの投資は一定のリスクを伴います。また、ファンドの投資目的が実現するという保証はありません。

ファンドは、日々、その受益証券の買戻しを求められる可能性があります。経営陣は、事業運営に必要な当面のおよび予測できる資金ならびに、必要な場合、買戻しに充てるためおよびより小規模な金額での取引を適切に反映する市場ポジションを実現するための流動性を十分に有していると信じています。ファンドがその義務を履行する能力を確実に有するよう、経営陣はかかる持高を継続的に監視しています。

2023年2月28日現在、ファンドの実質的にすべての投資は、店頭取引市場において取引されました。

為替リスク

ファンドは、その機能通貨および表示通貨である米ドル建てで、投資を保有します。しかしながら、ファンドは、円クラスに帰属するファンドの純資産の価値である日本円のヘッジを行う予定です。その結果、ファンドは、円建ての円クラスの純資産のヘッジに使用した為替先物契約に関する利益または損失が発生し、かかる利益または損失は、円クラスに全額割り当てられます。かかる日本円のヘッジによる利益または損失の全額は、財務ハイライトに記載のトータル・リターンに反映され、運用計算書の実現および未実現利益／損失に計上されています。ファンドの為替ヘッジ戦略の詳細については、注1をご参照ください。

投資顧問会社は、ファンドの通貨エクスポージャーを日々監視しています。

LIBORの代替リスク

多くの金融商品は、主要な国際銀行が無担保の大口資金調達を行う際の提示金利であるロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」といいます。）に基づく変動金利を使用しているか、使用する可能性があります。LIBORは、デリバティブ投資に基づくファンドの支払義務、ファンドへの資金調達の費用、またはファンドへの投資の価値もしくはリターンを決定する上で重要な要素となる可能性があります。また、ファンドの投資実績に影響を与えるその他の方法で使用される可能性があります。英国の金融行動監視機構は、LIBORの段階的な廃止を表明しました。多くのLIBORレートは2021年末までに段階的に廃止されましたが、移行を支援するため、広く使用されている一部の米ドルLIBORレートは2023年6月まで引き続き公表されます。ファンドは、支払義務、資金調達条件、ヘッジ戦略または投資価値を決定するために、LIBORに連動する金融商品にさらされる可能性があります。LIBORからの移行プロセスは、LIBORを含む条件を有している商品の市場においてボラティリティと非流動性の増加をもたらし、かかる商品に対して設定された新たなヘッジの有効性を低下させる可能性があります。LIBORの移行プロセスによる最終的な影響は、ファンドにとって重大ではないと予想されます。

その他のリスク

2022年2月24日、ロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始しました。財務書類の発表が可能になった日現在において進行中の紛争は、COVID-19の世界的なパンデミックの影響から完全に回復していない世界経済にとって重大なリスクとなります。地政学的な不安定さ、金融市場のボラティリティ、および制裁措置の発動に関連する影響は、事業体にも影響を及ぼすことがあります。

注12—契約義務および偶発債務

通常業務において、受託会社はファンドに代わって、様々な表明保証を含む契約を締結することができ、それらは一般補償を規定しています。一般補償は、かかる表明保証が真実でないという範囲において適用されるだけでなく、ファンドの管理事務代行会社、監査役または投資顧問会社といったファンドについて実施されたサービスに関する第三者からの要求についても補償され得ます。かかる取決めに基づく受託会社の最大のエクスポージャーについては、受託者に対してなされる未だ発生していない将来の要求の範囲においてのみエクスポージャーが発生することから、把握することができません。しかしながら、経験に基づき、受託会社は、損失リスクの隔離を図っています。

注13—後発事象

経営陣は、2023年6月16日（財務書類の発表日）までの後発事象のレビューを行いました。

2023年3月1日から2023年6月16日までの期間において、円クラス受益証券について1,450,605米ドルの申込みがあり、403,791米ドルの買戻しがありました。また、円クラス受益証券について338,697米ドルの分配がありました。

2023年3月1日から2023年6月16日までの期間において、米ドルクラス受益証券について2,026,933米ドルの申込みがあり、161,250米ドルの買戻しがありました。また、米ドルクラス受益証券について172,839米ドルの分配がありました。

その他ファンドに関して報告する重要な事項はありません。

IV. お知らせ

該当事項はありません。



Report of independent auditors

To FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited
solely in its capacity as the Trustee of NEUB Corporate Hybrid Securities Fund

Opinion

We have audited the accompanying financial statements of NEUB Corporate Hybrid Securities Fund (the "Series Trust"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the portfolio of investments, as of February 28, 2023, and the related statements of operations, of changes in net assets, and of cash flows and the financial highlights for the year then ended, including the related notes (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as of February 28, 2023, and the results of its operations, changes in its net assets, and its cash flows and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are required to be independent of the Series Trust and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Responsibilities of management for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Series Trust's ability to continue as a going concern for one year after the date the financial statements are available to be issued.



Report of independent auditors (continued)

To FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited
solely in its capacity as the Trustee of NEUB Corporate Hybrid Securities Fund

Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control. Accordingly, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Series Trust's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

A handwritten signature in cursive script that reads "PricewaterhouseCoopers".

June 16, 2023

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES
February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar, unless otherwise indicated)

| | | |
|--|------------|--------------------------|
| Assets: | | |
| Investments in securities, at value (cost of USD 54,144,248) | USD | 48,950,845 |
| Cash | | 2,116,433 |
| Foreign currency, at value (cost of USD 432,719) | | 432,841 |
| Receivable for investments sold | | 145 |
| Receivable for Units issued | | 1,725,004 |
| Interest receivable | | 824,086 |
| Unrealized appreciation on forward foreign currency exchange contracts | | 207,936 |
| Other assets | | 25,812 |
| Total assets | | <u>54,283,102</u> |
| Liabilities: | | |
| Payable for Units redeemed | | 57,887 |
| Accrued distributor's fees | | 43,659 |
| Accrued management fees | | 21,820 |
| Accrued trustee fees | | 20,104 |
| Accrued custodian and sub-administrator's fees | | 12,386 |
| Accrued agent company's fees | | 11,454 |
| Accrued registration fees | | 159 |
| Unrealized depreciation on forward foreign currency exchange contracts | | 1,266,389 |
| Accrued other expenses | | 12,276 |
| Total liabilities | | <u>1,446,134</u> |
| Net Assets Attributable to Unitholder | USD | <u>52,836,968</u> |
| Analysis of Net Assets: | | |
| Paid in capital | USD | 65,809,619 |
| Cumulative net earnings and distributions | | <u>(12,972,651)</u> |
| Net Assets Attributable to Unitholder | USD | <u>52,836,968</u> |
| Net Asset Value per Unit | | |
| (JPY Class JPY 4,962,964,239 ÷ 597,833 Units outstanding) | JPY | <u>8,302</u> |
| (USD Class USD 16,402,183 ÷ 1,804,763 Units outstanding) | USD | <u>9.09</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
STATEMENT OF OPERATIONS
For the Year Ended February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

| | |
|--|-------------------------------|
| Investment Income: | |
| Interest (net of withholding taxes of USD 7,677) | USD 1,540,724 |
| Miscellaneous income | 174 |
| Total Investment Income | <u>1,540,898</u> |
| Expenses: | |
| Management fees | 267,047 |
| Distributor's fees | 267,047 |
| Custodian and sub-administrator's fees | 135,028 |
| Professional fees | 26,751 |
| Agent company's fees | 20,542 |
| Trustee fees | 14,998 |
| Transfer agent fees | 9,997 |
| Registration fees | 336 |
| Other expenses | 20,242 |
| Total Expenses | <u>761,988</u> |
| Net Investment Income | <u>778,910</u> |
| Realized gains/(losses) and change in unrealized appreciation/(depreciation): | |
| Realized gains/(losses) | |
| Investments in securities | (1,672,115) |
| Foreign currency transactions and forward foreign currency exchange contracts | (354,477) |
| Net realized losses | <u>(2,026,592)</u> |
| Change in unrealized appreciation/(depreciation) | |
| Investments in securities | (2,931,164) |
| Foreign currency translations and forward foreign currency exchange contracts | (1,546,422) |
| Net change in unrealized depreciation | <u>(4,477,586)</u> |
| Net realized and change in unrealized losses and depreciation | <u>(6,504,178)</u> |
| Net decrease in net assets resulting from operations | USD <u>(5,725,268)</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS
For the Year Ended February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

Increase (Decrease) in Net Assets from:

| | |
|--|-------------------------|
| Operations: | |
| Net investment income | USD 778,910 |
| Net realized losses | (2,026,592) |
| Net change in unrealized depreciation | (4,477,586) |
| Net decrease in net assets resulting from operations | <u>(5,725,268)</u> |
| Distributions to Unitholder: | |
| JPY Class | (938,821) |
| USD Class | (574,207) |
| Total Distributions | <u>(1,513,028)</u> |
| Capital Transactions: | |
| Units issued | |
| JPY Class (308,893 Units) | 18,443,339 |
| USD Class (387,501 Units) | 3,520,848 |
| Units redeemed | |
| JPY Class (44,874 Units) | (2,894,806) |
| USD Class (260,401 Units) | (2,368,183) |
| Net increase in net assets resulting from capital transactions | <u>16,701,198</u> |
| Total Increase in Net Assets | <u>9,462,902</u> |
| Net Assets: | |
| Beginning of year | 43,374,066 |
| End of year | <u>USD 52,836,968</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
STATEMENT OF CASH FLOWS
For the Year Ended February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

| | |
|--|-----------------------------|
| Cash flows from operating activities: | |
| Net decrease in net assets resulting from operations | USD (5,725,268) |
| Adjustments to reconcile the net decrease in net assets resulting from operations to net cash used in operating activities: | |
| Purchase of investments | (25,831,687) |
| Proceeds from sale and maturity of investments | 16,031,752 |
| Net amortization and (accretion) of premiums and discounts on corporate debt obligations and short term investments | 56,972 |
| Realized losses on investments in securities | 1,672,115 |
| Change in unrealized depreciation on investments | 2,931,164 |
| Change in unrealized depreciation on forward foreign currency exchange contracts | 1,580,683 |
| Change in assets and liabilities related to operations: | |
| Increase in interests receivable | (153,616) |
| Increase in other assets | (25,812) |
| Decrease in accrued custodian and sub-administrator's fees | (19,496) |
| Decrease in accrued professional fees | (2,388) |
| Decrease in accrued trustee fees | (2,503) |
| Increase in accrued registration fees | 159 |
| Increase in accrued management fees | 3,193 |
| Increase in accrued distributor's fees | 3,039 |
| Increase in accrued agent company's fees | 233 |
| Increase in accrued other expenses | 7,941 |
| Net cash used in operating activities | <u>(9,473,519)</u> |
| Cash flows provided by financing activities: | |
| Proceeds from Units issued | 20,247,781 |
| Payments on Units redeemed | (6,956,147) |
| Distributions paid to Unitholder | (1,513,028) |
| Net cash provided by financing activities | <u>11,778,606</u> |
| Net increase in cash and foreign currency | <u>2,305,087</u> |
| Cash and foreign currency at beginning of year | 244,187 |
| Cash and foreign currency at end of year | <u>USD 2,549,274</u> |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
FINANCIAL HIGHLIGHTS
For the Year Ended February 28, 2023
Selected Per Unit Data and Ratios
(Expressed in United States Dollar, unless otherwise indicated)

| | JPY Class | | USD Class | |
|--|---|-----------|---|---------|
| | For the Year Ended February 28, 2023 | | For the Year Ended February 28, 2023 | |
| Net Asset Value, beginning of year | JPY | 9,253 | USD | 9.87 |
| Net investment income ⁽¹⁾ | | 160 | | 0.18 |
| Net realized and unrealized losses | | (811) | | (0.60) |
| Net decrease in net assets resulting from operations | | (651) | | (0.42) |
| Less distributions | | (300) | | (0.36) |
| Net Asset Value, end of year | JPY | 8,302 | USD | 9.09 |
| Total return | | (7.06)% | | (4.21)% |
| Ratios/Supplemental data: | | | | |
| Net assets end of year ('000's) | JPY | 4,962,964 | USD | 16,402 |
| Ratio of expenses to average net assets | | 1.86% | | 1.86% |
| Ratio of net investment income to average net assets | | 1.89% | | 1.92% |

⁽¹⁾ Calculated using average Units outstanding for the year.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
PORTFOLIO OF INVESTMENTS
February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

| Currency | Principal Amount | Security Description | % of Net Assets | Fair Value |
|----------|------------------|--|-----------------|-------------------|
| | | FIXED INCOME SECURITIES (92.6%) | | |
| | | AUSTRALIA (4.1%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (4.1%) | | |
| | | AusNet Services Holdings Pty Ltd. | | |
| EUR | 2,452,000 | 1.63% due 03/11/81 | 4.1% | USD 2,182,210 |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | 2,182,210 |
| | | TOTAL AUSTRALIA | | 2,182,210 |
| | | BELGIUM (2.4%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (2.4%) | | |
| | | Solvay S.A. | | |
| EUR | 1,200,000 | 2.50% due 12/02/25 ^(B) | 2.2 | 1,141,560 |
| EUR | 100,000 | 4.25% due 12/04/23 ^(B) | 0.2 | 104,838 |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | 1,246,398 |
| | | TOTAL BELGIUM | | 1,246,398 |
| | | CANADA (4.9%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (4.9%) | | |
| | | Enbridge, Inc. | | |
| USD | 1,809,000 | 5.50% due 07/15/77 | 3.2 | 1,671,066 |
| USD | 360,000 | 6.00% due 01/15/77 | 0.6 | 343,455 |
| | | Rogers Communications, Inc. | | |
| USD | 549,000 | 5.25% due 03/15/82 | 0.9 | 490,669 |
| | | Transcanada Trust | | |
| USD | 100,000 | 5.88% due 08/15/76 | 0.2 | 95,004 |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | 2,600,194 |
| | | TOTAL CANADA | | 2,600,194 |
| | | FRANCE (21.9%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (21.9%) | | |
| | | Arkema S.A. | | |
| EUR | 500,000 | 1.50% due 10/21/25 ^(B) | 0.9 | 464,764 |
| EUR | 1,300,000 | 2.75% due 06/17/24 ^(B) | 2.5 | 1,320,885 |
| | | Electricite de France S.A. | | |
| EUR | 400,000 | 3.38% due 06/15/30 ^(B) | 0.6 | 324,301 |
| GBP | 100,000 | 5.88% due 01/22/29 ^(B) | 0.2 | 102,312 |
| GBP | 2,100,000 | 6.00% due 01/29/26 ^(B) | 4.4 | 2,326,264 |
| | | Engie S.A. | | |
| EUR | 400,000 | 1.63% due 04/08/25 ^(B) | 0.7 | 390,434 |
| | | Orange S.A. | | |
| EUR | 600,000 | 1.75% due 07/15/28 ^(B) | 1.0 | 526,813 |
| | | TotalEnergies SE | | |
| EUR | 2,400,000 | 1.63% due 10/25/27 ^(B) | 4.0 | 2,093,936 |
| EUR | 215,000 | 1.75% due 04/04/24 ^(B) | 0.4 | 218,168 |
| EUR | 100,000 | 2.71% due 05/05/23 ^(B) | 0.2 | 105,006 |
| | | Veolia Environnement S.A. | | |
| EUR | 900,000 | 2.00% due 11/15/27 ^(B) | 1.5 | 792,193 |
| EUR | 500,000 | 2.25% due 01/20/26 ^(B) | 0.9 | 477,686 |
| EUR | 2,800,000 | 2.50% due 01/20/29 ^(B) | 4.6 | 2,431,968 |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | 11,574,730 |
| | | TOTAL FRANCE | | 11,574,730 |
| | | GERMANY (15.1%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (15.1%) | | |
| | | Bayer AG | | |
| EUR | 1,300,000 | 2.38% due 11/12/79 | 2.4 | 1,268,320 |
| EUR | 1,013,000 | 3.75% due 07/01/74 | 2.0 | 1,038,029 |
| EUR | 1,600,000 | 5.38% due 03/25/82 | 2.9 | 1,535,095 |
| | | Bertelsmann SE & Co. KGaA | | |
| EUR | 100,000 | 3.50% due 04/23/75 | 0.2 | 97,566 |
| | | EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG | | |
| EUR | 2,000,000 | 1.13% due 11/05/79 | 3.7 | 1,969,136 |
| EUR | 2,500,000 | 1.38% due 08/31/81 | 3.9 | 2,061,315 |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | 7,969,461 |
| | | TOTAL GERMANY | | 7,969,461 |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
PORTFOLIO OF INVESTMENTS (continued)
February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

| Currency | Principal Amount | Security Description | % of Net Assets | Fair Value |
|----------|------------------|--|-----------------|------------------|
| | | FIXED INCOME SECURITIES (92.6%) (continued) | | |
| | | ITALY (1.0%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (1.0%) | | |
| | | ENI SpA 2.00% due 02/11/27 ^(R) | 0.2% | USD 89,273 |
| EUR | 100,000 | Terna - Rete Elettrica Nazionale 2.38% due 11/09/27 ^(R) | 0.8 | 441,401 |
| EUR | 500,000 | | | <u>530,674</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>530,674</u> |
| | | TOTAL ITALY | | <u>530,674</u> |
| | | LUXEMBOURG (0.3%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (0.3%) | | |
| | | Holdim Finance Luxembourg S.A. 3.00% due 04/05/24 ^(R) | 0.3 | 134,237 |
| EUR | 131,000 | | | <u>134,237</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>134,237</u> |
| | | TOTAL LUXEMBOURG | | <u>134,237</u> |
| | | NETHERLANDS (9.5%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (9.5%) | | |
| | | ELM BV for Firmenich International S.A. 3.75% due 09/03/25 ^(R) | 1.7 | 886,863 |
| EUR | 877,000 | Iberdrola International BV 2.25% due 01/28/29 ^(R) | 0.1 | 86,696 |
| EUR | 100,000 | Koninklijke FrieslandCampina NV 2.85% due 09/10/25 ^(R) | 1.2 | 666,142 |
| EUR | 696,000 | Stedin Holding NV 1.50% due 12/31/26 ^(R) | 0.2 | 89,600 |
| EUR | 100,000 | TenneT Holding BV 2.37% due 07/22/25 ^(R) | 0.2 | 99,157 |
| EUR | 100,000 | Volkswagen International Finance NV 3.75% due 12/28/27 ^(R) | 0.9 | 460,689 |
| EUR | 500,000 | 3.88% due 06/14/27 ^(R) | 5.2 | 2,729,145 |
| EUR | 2,900,000 | | | <u>5,018,292</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>5,018,292</u> |
| | | TOTAL NETHERLANDS | | <u>5,018,292</u> |
| | | PORTUGAL (0.1%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (0.1%) | | |
| | | EDP - Energias de Portugal S.A. 1.88% due 03/14/82 | 0.1 | 78,742 |
| EUR | 100,000 | | | <u>78,742</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>78,742</u> |
| | | TOTAL PORTUGAL | | <u>78,742</u> |
| | | SPAIN (0.4%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (0.4%) | | |
| | | Red Electrica Corp. S.A. 4.63% due 05/07/28 ^(R) | 0.4 | 208,537 |
| EUR | 200,000 | | | <u>208,537</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>208,537</u> |
| | | TOTAL SPAIN | | <u>208,537</u> |
| | | SWEDEN (1.1%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (1.1%) | | |
| | | Vattenfall AB 2.5% due 06/29/83 | 0.9 | 501,716 |
| GBP | 500,000 | Volvo Treasury AB 4.85% due 03/10/78 | 0.2 | 105,918 |
| EUR | 100,000 | | | <u>607,634</u> |
| | | TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | <u>607,634</u> |
| | | TOTAL SWEDEN | | <u>607,634</u> |
| | | UNITED KINGDOM (21.7%) | | |
| | | CORPORATE BONDS & NOTES (21.7%) | | |
| | | BP Capital Markets PLC 3.25% due 03/22/26 ^(R) | 0.7 | 376,853 |
| EUR | 385,000 | British Telecommunications PLC 3.63% due 03/22/29 ^(R) | 4.0 | 2,108,037 |
| EUR | 2,276,000 | NGG Finance PLC 4.25% due 11/23/81 | 1.0 | 507,760 |
| USD | 577,000 | 2.13% due 09/05/82 | 1.9 | 992,739 |
| EUR | 1,102,000 | 5.63% due 06/18/73 | 5.3 | 2,803,786 |
| GBP | 2,378,000 | | | |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
PORTFOLIO OF INVESTMENTS (continued)
February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

| Currency | Principal Amount | Security Description | % of Net Assets | | Fair Value |
|--|------------------|-----------------------------------|-----------------|-----|-------------------|
| FIXED INCOME SECURITIES (92.6%) (continued) | | | | | |
| UNITED KINGDOM (21.7%) (continued) | | | | | |
| CORPORATE BONDS & NOTES (21.7%) (continued) | | | | | |
| | | SSE PLC | | | |
| EUR | 677,000 | 3.13% due 04/14/27 ^(a) | 1.2% | USD | 654,210 |
| GBP | 303,000 | 3.74% due 01/14/26 ^(a) | 0.6 | | 339,762 |
| EUR | 582,000 | 4.00% due 01/21/28 ^(a) | 1.1 | | 560,119 |
| | | Vodafone Group PLC | | | |
| EUR | 3,000,000 | 3.10% due 01/03/79 | 5.9 | | 3,136,768 |
| | | | | | 11,480,034 |
| | | | | | 11,480,034 |
| UNITED STATES (10.1%) | | | | | |
| CORPORATE BONDS & NOTES (10.1%) | | | | | |
| | | CMS Energy Corp. | | | |
| USD | 1,405,000 | 3.75% due 12/01/50 | 2.1 | | 1,113,111 |
| USD | 1,115,000 | 4.75% due 06/01/50 | 1.9 | | 998,706 |
| | | Enterprise Products Operating LLC | | | |
| USD | 721,000 | 5.38% due 02/15/78 | 1.1 | | 602,035 |
| | | Paramount Global | | | |
| USD | 400,000 | 6.38% due 03/30/62 | 0.7 | | 343,376 |
| | | Southern Co. | | | |
| EUR | 2,016,000 | 1.88% due 09/15/61 | 3.2 | | 1,699,884 |
| USD | 600,000 | 4.00% due 01/15/51 | 1.1 | | 562,590 |
| | | | | | 5,319,702 |
| | | | | | 5,319,702 |
| TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES | | | | | 48,950,845 |
| TOTAL UNITED STATES | | | | | 5,319,702 |
| TOTAL FIXED INCOME SECURITIES (Cost USD 54,144,248) | | | | | 48,950,845 |
| TOTAL INVESTMENTS (Cost USD 54,144,248) | | | | | 48,950,845 |
| CASH AND OTHER ASSETS IN EXCESS OF LIABILITIES | | | | | 3,886,123 |
| NET ASSETS | | | | | 52,836,968 |

^(a) Perpetual security. Maturity date presented represents the next call date.

Fund Level Forward Foreign Currency Exchange Contracts

| Buy | Counterparty | Notional Amount | Settlement Date | Sell | Notional Amount | Unrealized Appreciation | Unrealized (Depreciation) | Net Unrealized Appreciation/ (Depreciation) |
|-----|---------------------------------|-----------------|-----------------|------|-----------------|-------------------------|---------------------------|---|
| EUR | Goldman Sachs | 204,012 | 04/20/2023 | USD | (222,757) | USD | (5,761) | USD (5,761) |
| EUR | Goldman Sachs | 129,379 | 04/20/2023 | USD | (138,517) | - | (904) | (904) |
| EUR | Royal Bank of Canada | 1,343,600 | 04/20/2023 | USD | (1,419,137) | 9,974 | - | 9,974 |
| EUR | State Street Bank And Trust Co. | 126,689 | 04/20/2023 | USD | (135,881) | - | (1,190) | (1,190) |
| EUR | State Street Bank And Trust Co. | 171,115 | 04/20/2023 | USD | (182,418) | - | (412) | (412) |
| USD | Goldman Sachs | 333,413 | 04/20/2023 | EUR | (306,492) | 7,415 | - | 7,415 |
| USD | Goldman Sachs | 439,739 | 04/20/2023 | EUR | (414,687) | - | (1,340) | (1,340) |
| USD | Royal Bank of Canada | 1,924 | 04/20/2023 | JPY | (255,324) | 36 | - | 36 |
| USD | Royal Bank of Canada | 23,013 | 04/20/2023 | EUR | (21,043) | 630 | - | 630 |
| USD | Royal Bank of Canada | 87,650 | 04/20/2023 | EUR | (80,581) | 1,940 | - | 1,940 |
| USD | Royal Bank of Canada | 218,990 | 04/20/2023 | EUR | (199,340) | 6,963 | - | 6,963 |
| USD | Royal Bank of Canada | 123,819 | 04/20/2023 | EUR | (113,613) | 2,976 | - | 2,976 |
| USD | Royal Bank of Canada | 32,957,637 | 04/20/2023 | EUR | (31,203,383) | - | (231,625) | (231,625) |
| USD | Royal Bank of Canada | 22,649 | 04/20/2023 | EUR | (20,799) | 526 | - | 526 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 129,791 | 04/20/2023 | GBP | (104,781) | 2,821 | - | 2,821 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 134,351 | 04/20/2023 | GBP | (109,926) | 1,146 | - | 1,146 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 5,897,711 | 04/20/2023 | GBP | (4,960,049) | - | (112,728) | (112,728) |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 92,031 | 04/20/2023 | GBP | (75,760) | 227 | - | 227 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 1,068,873 | 04/20/2023 | EUR | (997,032) | 8,387 | - | 8,387 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 1,018,827 | 04/20/2023 | EUR | (930,487) | 29,121 | - | 29,121 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 1,506,831 | 04/20/2023 | EUR | (1,378,409) | 40,696 | - | 40,696 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 157,956 | 04/20/2023 | EUR | (145,027) | 3,699 | - | 3,699 |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 177,567 | 04/20/2023 | EUR | (161,634) | 5,646 | - | 5,646 |
| USD | Westpac Banking Corporation | 271,312 | 04/20/2023 | EUR | (249,417) | 6,022 | - | 6,022 |
| USD | Westpac Banking Corporation | 1,252,002 | 04/20/2023 | EUR | (1,149,098) | 29,772 | - | 29,772 |
| | | | | | | USD 157,997 | USD (353,900) | USD (195,903) |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
PORTFOLIO OF INVESTMENTS (continued)
February 28, 2023
(Expressed in United States Dollar)

JPY Hedged Class Forward Foreign Currency Exchange Contracts

| Buy | Counterparty | Notional Amount | Settlement Date | Sell | Notional Amount | Unrealized Appreciation | Unrealized (Depreciation) | Net Unrealized Appreciation/ (Depreciation) | |
|-----|---------------------------------|-----------------|-----------------|------|-----------------|-------------------------|---------------------------|---|---------------|
| JPY | Goldman Sachs | 12,557,000 | 04/20/2023 | USD | (96,030) | USD | – | USD (3,189) | |
| JPY | Goldman Sachs | 80,580,521 | 04/20/2023 | USD | (619,791) | – | – | (24,007) | |
| JPY | Royal Bank of Canada | 4,892,369 | 04/20/2023 | USD | (36,634) | – | – | (461) | |
| JPY | Royal Bank of Canada | 4,488,997,870 | 04/20/2023 | USD | (33,831,202) | – | – | (641,124) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 39,138,945 | 04/20/2023 | USD | (301,055) | – | – | (11,675) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 75,580,075 | 04/20/2023 | USD | (599,313) | – | – | (40,501) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 40,939,618 | 04/20/2023 | USD | (315,610) | – | – | (12,916) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 15,516,663 | 04/20/2023 | USD | (122,160) | – | – | (7,435) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 8,806,263 | 04/20/2023 | USD | (65,169) | – | – | (58) | |
| JPY | State Street Bank And Trust Co. | 14,677,104 | 04/20/2023 | USD | (113,639) | – | – | (5,122) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 48,923,680 | 04/20/2023 | USD | (388,575) | – | – | (26,851) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 790,273 | 04/20/2023 | USD | (5,847) | – | – | (4) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 4,892,369 | 04/20/2023 | USD | (37,173) | – | – | (1,000) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 19,569,473 | 04/20/2023 | USD | (150,854) | – | – | (6,164) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 8,806,263 | 04/20/2023 | USD | (67,753) | – | – | (2,643) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 740,929 | 04/20/2023 | USD | (5,782) | – | – | (304) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 20,000,000 | 04/20/2023 | USD | (155,525) | – | – | (7,652) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 36,203,524 | 04/20/2023 | USD | (281,933) | – | – | (14,257) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 8,806,265 | 04/20/2023 | USD | (65,895) | – | – | (785) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 197,823,938 | 04/20/2023 | USD | (1,563,181) | – | – | (100,539) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 14,677,104 | 04/20/2023 | USD | (111,495) | – | – | (2,978) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 6,687,852 | 04/20/2023 | USD | (51,550) | – | – | (2,103) | |
| JPY | Westpac Banking Corporation | 5,870,843 | 04/20/2023 | USD | (44,060) | – | – | (653) | |
| USD | Goldman Sachs | 275,819 | 04/20/2023 | JPY | (35,042,445) | 16,727 | – | 16,727 | |
| USD | Royal Bank of Canada | 161,828 | 04/20/2023 | JPY | (21,487,751) | 2,955 | – | 2,955 | |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 340,442 | 04/20/2023 | JPY | (44,751,537) | 9,565 | – | 9,565 | |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 138,155 | 04/20/2023 | JPY | (18,392,831) | 2,165 | – | 2,165 | |
| USD | State Street Bank And Trust Co. | 237,226 | 04/20/2023 | JPY | (31,730,132) | 2,625 | – | 2,625 | |
| USD | Westpac Banking Corporation | 142,923 | 04/20/2023 | JPY | (18,124,582) | 8,916 | – | 8,916 | |
| USD | Westpac Banking Corporation | 112,024 | 04/20/2023 | JPY | (14,385,200) | 5,665 | – | 5,665 | |
| USD | Westpac Banking Corporation | 110,909 | 04/20/2023 | JPY | (14,821,943) | 1,321 | – | 1,321 | |
| USD | Westpac Banking Corporation | 58,232 | 04/20/2023 | JPY | (7,885,097) | – | – | (68) | |
| | | | | | | USD | 49,939 | USD (912,489) | USD (862,550) |

Currency legend

| | |
|-----|----------------------|
| EUR | Euro |
| GBP | British Pound |
| JPY | Japanese Yen |
| USD | United States Dollar |

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
For the Year Ended February 28, 2023

1. ORGANIZATION

NEUB Corporate Hybrid Securities Fund (the “Series Trust”) is a series trust of the Nikko AM Offshore Funds, an open-ended unit trust established by a supplemental trust deed dated December 16, 2016 (the “Supplemental Trust Deed”), under the laws of the Cayman Islands. Nikko AM Offshore Funds was established by a master trust deed dated October 15, 2012 (the “Master Trust Deed”), under the laws of the Cayman Islands and is licensed with the Cayman Islands Monetary Authority pursuant to section 4(1)(a) of the Mutual Funds Act (2021 Revision). The Series Trust commenced operations on February 22, 2017.

The Series Trust’s assets are managed on a day-to-day basis by Nikko AM Global Cayman Limited (the “Manager”). The Manager delegates investment management duties to Nikko Asset Management Co., Ltd., (the “Investment Manager”). The Investment Manager delegates investment management duties to Neuberger Berman Investment Advisers LLC, (the “Sub-Investment Manager”). The administration of the Series Trust is delegated to Brown Brothers Harriman & Co. (the “Custodian” and “Sub-Administrator”), a limited partnership organized under the laws of the State of New York.

The investment objective of the Series Trust is to achieve a mid to long term total return through income and capital appreciation. The Series Trust shall mainly invest in both investment grade and non-investment grade hybrid securities that are issued by non-financial corporate issuers and have been rated by either of Moody’s, S&P or Fitch. The highest rating from all three of these agencies shall be applied to each corporate hybrid security and the average rating of the portfolio shall be BBB-/Baa3 or above.

Corporate hybrid debt securities are structured instruments that combine both equity and fixed income characteristics that generally offer a means for issuers to borrow money from investors in return for interest payments. Such corporate issuers may utilize hybrid debt for a variety of reasons, including bolstering their capital levels, lowering their weighted average cost of capital, diversifying their funding sources and managing credit ratings. Though terms and conditions have become increasingly standardized, the specific characteristics of each instrument (such as payment conditions, the ratio of debt and equity-like features, time frames and applicable rates) can vary.

The Series Trust may also invest in fixed and floating rate debt securities, including bonds, issued by governments and government related entities.

Derivative Instruments will be used for efficient portfolio management and/or investment purposes, as well as for hedging.

Under the terms of the Supplemental Trust Deed and the Master Trust Deed, FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited (the “Trustee” and the “Administrator”) is named as Trustee of the Series Trust.

The Manager appointed Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd to act as Agent Company (the “Agent Company”) and the Manager appointed Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd to act as Distributor (the “Distributor”) of Units in Japan or such other person or institution as may be appointed as distributor of the Series Trust by the Manager from time to time.

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Series Trust is an investment company that follows the accounting and reporting guidance in FASB Accounting Standards Codification 946.

Use of Estimates

The accompanying financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America (“U.S. GAAP”). The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires the Series Trust’s management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results, including the ultimate amount realized upon the sale of fair valued investments, could differ from those estimates and such differences may be significant.

Basis of Accounting

Security and contractual transactions are recorded on a trade/contract-date basis. Interest income is recorded on an effective yield basis, net of any applicable withholding tax. Interest expense and other expenses are recorded on an accrual basis. Realized gains and losses from security transactions are computed on the basis of the average cost of the securities sold or covered. Changes in the valuation of investments are recorded in the Statement of Operations as unrealized appreciation or depreciation.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

2. **SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)**

Valuation of Investments

Bonds and other debt securities, including restricted securities (other than short-term obligations but including listed issues) are fair valued at their last sale price in the principal market in which such securities are normally traded, on the basis of valuations furnished by a pricing service, use of which has been approved by the Investment Manager, or if no sale has occurred, the bid price on the valuation date as provided by brokers who are market makers in the securities. All debt securities with less than 12 months to maturity date, in principle shall be fair valued using an amortized cost effected by an effective yield accumulated/amortization method to their maturity date with adjustments based on comparison with market prices as required.

In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under U.S. GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurement) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements). The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – Inputs that reflect unadjusted quoted prices in active markets for identical investments that the Series Trust has the ability to access at the measurement date;
- Level 2 – Inputs other than quoted prices that are significant and observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs in markets that are not considered to be active;
- Level 3 – Inputs that are significant and unobservable.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based upon the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the Investment Manager. The Investment Manager considers observable data to be market data which is readily available, regularly distributed or updated, reliable and verifiable, not proprietary, and provided by independent sources that are actively involved in the relevant market. The categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Investment Manager's perceived risk of that instrument.

Investments whose values are based on the quoted market prices in active markets, and therefore classified within Level 1, would include actively traded equities, certain U.S. government and sovereign obligations, and certain money market securities. The Investment Manager would not adjust the quoted price for such instruments, even in situations where the Series Trust held a large position and a sale could reasonably impact the quoted price.

Investments that trade in markets that are not considered to be active, but are valued based on quoted market prices, dealer quotations or alternative pricing sources supported by observable inputs are classified within Level 2. These include investment-grade debt securities, short-term investments and forward foreign currency exchange contracts. As Level 2 investments include positions that are not traded in active markets and/or are subject to transfer restrictions, valuations may be adjusted to reflect illiquidity and/or non-transferability, which are generally based on available market information.

Investments classified within Level 3 have significant unobservable inputs, as they would trade infrequently. Level 3 instruments would include asset-backed securities and collateralized mortgage obligations. As observable prices are not available for those securities, the Series Trust would use valuation techniques to derive the fair value.

The inputs or methodology used for valuing securities are not necessarily an indication of the risk associated with investing in those securities.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

2. **SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)**

Valuation of Investments (continued)

The following table presents the financial instruments carried on the Statement of Assets and Liabilities by caption and by level within the valuation hierarchy as of February 28, 2023. Further classifications of the financial instruments are presented in the Portfolio of Investments.

| Assets at Fair Value | | Level 1 | | Level 2 | | Level 3 | | Fair Value at February 28, 2023 |
|--|-----|----------------|-----|----------------|-----|----------------|-----|--|
| Fixed Income Securities | USD | – | USD | 48,950,845 | USD | – | USD | 48,950,845 |
| Forward Foreign Currency Exchange Contracts | | – | | 207,936 | | – | | 207,936 |
| Total | USD | – | USD | 49,158,781 | USD | – | USD | 49,158,781 |

| Liabilities at Fair Value | | Level 1 | | Level 2 | | Level 3 | | Fair Value at February 28, 2023 |
|--|-----|----------------|-----|----------------|-----|----------------|-----|--|
| Forward Foreign Currency Exchange Contracts | USD | – | USD | 1,266,389 | USD | – | USD | 1,266,389 |
| Total | USD | – | USD | 1,266,389 | USD | – | USD | 1,266,389 |

During the year ended February 28, 2023, there were no transfers in or out of Level 3. The Series Trust's policy is to determine levelling and assess all transfers as at a year end date.

Foreign Currency Translation

Assets and liabilities held in currencies other than United States Dollar ("USD" or the "Functional Currency") are translated to the Functional Currency at the rate of exchange prevailing at the financial statement date. Income and expenses are translated at the rate of exchange prevailing at the date on which the income or expense is incurred. Realized and unrealized gains and losses arising on foreign currency transactions are included in the Statement of Operations in the period in which they occur.

The Series Trust does not isolate that portion of the results of operations resulting from changes in foreign exchange rates on investments from the fluctuations arising from changes in market prices of securities held. Such fluctuations are included with the net realized and unrealized gain or loss from investments.

Income Taxes

Under the current laws of the Cayman Islands, there are no incomes, withholding, capital gains or other taxes payable by the Series Trust. In certain jurisdictions other than the Cayman Islands, foreign taxes may be withheld at source on dividends and interest received by the Series Trust. Capital gains derived by the Series Trust in such jurisdictions generally will be exempt from foreign income or withholding taxes at source. The Series Trust intends to conduct its affairs such that it will not be subject to income tax in any jurisdiction. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements. Unitholder may be taxed on their proportionate share of the Series Trust's tax basis income based on their individual circumstances.

The Series Trust follows the authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (Financial Accounting Standards Board ("FASB") - Accounting Standards Codification 740), which requires the Manager to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination by the applicable taxing authority, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position. For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax benefit recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. The Manager has determined that there is minimal or no effect on the financial statements being under this authoritative guidance.

Forward Foreign Currency Exchange Contracts

The Series Trust may enter into forward foreign currency exchange contracts to hedge against foreign currency exchange rate risks on all or a portion of non-USD denominated investments or for efficient portfolio management purposes. When entering into a forward foreign currency exchange contract, the Series Trust agrees to receive or deliver a fixed quantity of foreign currency for an agreed-upon price on an agreed future date. These contracts are valued daily, and the Series Trust's net equity therein, representing unrealized appreciation/(depreciation) on the contracts as measured by the difference between the forward foreign currency exchange rates at the dates of entry into the contracts and the forward rates at the reporting date, is included in the Statement of Assets and Liabilities. Realized and unrealized gains and losses are included in the Statement of Operations.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)

Forward Foreign Currency Exchange Contracts (continued)

These instruments involve market risk, credit risk, or both kinds of risks, in excess of the amount recognized in the Statement of Assets and Liabilities. Risks arise from the possible inability of counterparties to meet the terms of their contracts and from movement in currency and securities values and interest rates. In addition to the Class level hedging, the Series Trust had net realized gains of USD 3,073,240 on 63 forward foreign currency exchange contracts during the year with an average notional of USD 5,217,706 and an average term to maturity of 73 days. The Series Trust also had net realized losses of USD 3,497,055 on 33 forward foreign currency exchange contracts held at the Class JPY Hedged level during the year with an average notional of USD 7,177,099 and an average term to maturity of 78 days. The average notional of the forward foreign currency exchange contracts held for class level hedging throughout the year is broadly consistent with the NAV of the JPY class at each point in time.

The assets of the Series Trust may be held in one or more currencies, and the Series Trust will, in principle, engage in currency hedging between the currency of denomination of each Class (U.S. Dollar for USD Class and Japanese Yen for JPY Class) and the currency of the investments in the underlying portfolio, provided, however, that such hedging for JPY Class may be performed through the U.S. Dollar.

Cash and Foreign Currency

Cash and foreign currency comprises all currency held with the Custodian, and overnight and other short term placements with other financial institutions.

3. UNITS

The net assets of the Series Trust are divided into JPY Class Units and USD Class Units. The Units are denominated in Japanese Yen and United States Dollar. JPY Class Units and USD Class Units are available to an eligible investor who is any person, corporation or entity which is not (i) a citizen or resident of the U.S., a partnership organized or existing in the U.S., or any corporation, trust or other entity organized under the laws of or existing in the US; (ii) a person or entity resident or domiciled in the Cayman Islands (excluding any object of a charitable trust or power or an exempted or non-resident Cayman Islands company); (iii) unable to subscribe for or hold Units without violating applicable laws, or (iv) a custodian, nominee, or trustee for any person, corporation or entity described in (i) to (iii) above. Both the JPY and USD classes share proportionately in the gains and losses of the Series Trust level investments. In addition, the JPY class receives gains and losses from the FX forwards held at the JPY Class level for hedging purposes. Refer to Note 1 for further details on the Series Trust's currency hedging strategy.

The Manager may determine to issue one or more classes of Units of the Series Trust without prior notice to or written consent of the Unitholder.

All of the net assets attributable to JPY Class Units and USD Class Units are held by one nominee account Unitholder.

| | JPY Class | | USD Class | | Total Series Trust | |
|--|-----------|-------------|-----------|-------------|--------------------|-------------|
| Balance at February 28, 2022 | USD | 26,817,858 | USD | 16,556,208 | USD | 43,374,066 |
| Subscriptions during the year | | 18,443,339 | | 3,520,848 | | 21,964,187 |
| Redemptions during the year | | (2,894,806) | | (2,368,183) | | (5,262,989) |
| Distributions | | (938,821) | | (574,207) | | (1,513,028) |
| Net decrease in net assets resulting from operations | | (4,992,785) | | (732,483) | | (5,725,268) |
| Net Assets at February 28, 2023 | USD | 36,434,785 | USD | 16,402,183 | USD | 52,836,968 |
| Number of Units in issue at February 28, 2022 | | 333,814 | | 1,677,663 | | 2,011,477 |
| Units issued during the year | | 308,893 | | 387,501 | | 696,394 |
| Units redeemed during the year | | (44,874) | | (260,401) | | (305,275) |
| Number of Units in issue at February 28, 2023 | | 597,833 | | 1,804,763 | | 2,402,596 |
| Net Asset Value per Unit at February 28, 2023 | USD | 60.94 | USD | 9.09 | | |

Subscriptions for Units

USD Class Units were first issued at an initial issue price of USD 10.00 per Unit. JPY Class Units were first issued at an initial issue price of JPY 10,000 per Unit. On and after initial closing day, the minimum initial subscription for USD Class Units per subscriber is 10 Units or more, and in multiples of 1 Unit thereafter. The minimum initial subscription for JPY Class Units per subscriber is 1 Unit or more, and in multiples of 1 Units thereafter.

The Manager may waive or change the minimum initial and additional subscription amounts set forth above in its sole discretion from time to time.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

3. **UNITS (continued)**

Sales Charge

In addition to the subscription price, the applicant shall pay a sales charge calculated at up to 3% (excluding any tax applicable) of the purchase price, to the Distributor.

Unit Redemptions

The Series Trust recognizes redemptions in accordance with the authoritative guidance on distinguishing liabilities from equity. Redemptions, whether expressed as United States Dollar, Japanese Yen or Units, are recognized as liabilities when each of the United States Dollar, Japanese Yen and Unit amounts requested in the redemption notice becomes fixed, which generally may occur either at the time of the receipt of the notice, or on the last day of a fiscal year, depending on the nature of the request. As a result, redemptions paid after the end of the year, but based upon year end net assets are reflected as redemptions payable at February 28, 2023. There were USD 57,887 of redemptions payable as at February 28, 2023, included as Payable for Units redeemed in the Statement of Assets and Liabilities.

Repurchase of Units

Each Unitholder may request a repurchase of Units by the Series Trust unless repurchases have been suspended by the Manager. Units will be repurchased daily at the Net Asset Value per Unit as at the relevant Repurchase Day (each business day, commencing on February 22, 2017, or such other day or days as the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust also a ("Valuation Day")). There will be no repurchase charge on repurchases of Units held over five years.

Compulsory Redemption

In the event that the Trustee or the Manager shall determine that any Units of any class of a Series Trust are being held by or for the benefit of a person who is not an Eligible Investor for such Series Trust or that such holding would cause the Trust or the Series Trust to be required to register, be subject to tax or violate the laws of any jurisdiction, or if the Trustee or the Manager has reason to doubt the legitimacy of the source of monies used to fund the subscription or purchase of such Units, or for whatever reason (which may not be disclosed by the Trustee or the Manager to Unitholder) that the Trustee or the Manager considers appropriate at its absolute discretion having regard to the interests of the Unitholder of the relevant Class or the Unitholder of the Series Trust as a whole, then the Manager, after consultation with the Trustee, may direct the holder thereof to sell such Units within 10 days and provide to the Trustee and the Manager evidence of such sale, failing which the Manager may redeem such Units.

Termination of the Series Trust

Upon termination, the Manager will realize all the assets of the Series Trust, and after paying out or retaining adequate provision for all liabilities properly payable and retaining provision for the costs of the termination, the Trustee shall distribute the proceeds of that realization to the Unitholder proportionately to their respective interests in the Series Trust as of the date of termination of the Series Trust.

Distributions to Unitholder

The Manager may, in its sole discretion, declare distributions and no guarantee is made that these will take place. Distributions will be declared on each Distribution Record Date and calculated on each Ex-Distribution Date. Distribution Period is a period commencing from the calendar day following the preceding Distribution Record Date and ending on and including the Distribution Record Date. The distributions will be paid on the relevant Distribution Payment Date, provided that such amount (if any) declared with respect to the relevant Class of Units in respect of the applicable Distribution Period shall only be paid out of the Series Trust's net income, realized and unrealized capital gains and any distributable funds of the Series Trust attributable to such Class of Units as determined by the Manager.

The declaration of distributions to Unitholder reduces the Class Level Net Asset Value per Unit without any corresponding change in the number of Class Level Units per Unitholder. This results in a Unitholder's overall investment in the Series Trust being reduced. In addition, any distributions during a year which are in excess of the Series Trust's net increase in net assets resulting from operations results in a portion of the distribution being return of capital.

The amount of distributions, if any, will be determined by the Manager in its sole discretion, and no representation or guarantee is made that a distribution will be made in respect of each or any Distribution Period.

Capitalization

The Net Asset Value per Unit is calculated for each Dealing Day (each Valuation Day, or such other day or days as the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust), by dividing the difference in value between the Series Trust's assets and liabilities (including accrued fees and expenses of the Series Trust) by the number of Units outstanding.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

3. **UNITS (continued)**

Capitalization (continued)

The Trust Deed stipulates that the number of Units to be issued in the Series Trust shall be unlimited as the Manager shall determine and shall be without par value.

4. **DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS**

Accounting Standard Codification (ASC) 815-10-50 requires disclosures about derivative instruments and hedging activities. It requires that the Series Trust disclose: a) how and why an entity uses derivative instruments, b) how derivative instruments and related hedged items are accounted for and c) how derivative instruments and related hedged items affect an entity's financial position, financial performance and cash flows.

The Series Trust transacts forward derivative instruments primarily for hedging purposes with each instrument's primary risk exposure being foreign exchange risk. The forward foreign currency exchange contracts held by the Series Trust do not qualify as hedges for accounting purposes under the requirements of ASC 815. The fair value of these derivative instruments is included in the Statement of Assets and Liabilities with changes in fair value reflected as realized gains/(losses) or net change in unrealized appreciation/(depreciation) on derivatives within the Statement of Operations (Note 2).

The Series Trust may enter into an International Swaps and Derivative Association, Inc. Master Agreement ("ISDA Master Agreement") with its counterparties in order to mitigate counterparty risk. The ISDA Master Agreement is typically negotiated by the Series Trust and its counterparties, containing the bi-lateral terms and conditions for all subsequent derivative transactions. The ISDA Master Agreement allows for the netting of all amounts owed to or due from counterparty into a single net payment if a credit event or default should occur.

The Series Trust has elected to not offset fair value receivables and payables for derivative contracts on the face of the Statement of Assets and Liabilities.

At February 28, 2023 the Series Trust had entered into the following derivative assets by counterparty net of amounts available for offset under a Master Netting Agreement ("MNA") and net of any collateral received by the Series Trust:

| Counterparty | Derivative Assets | | Derivatives Available for Offset | Non-cash Collateral Received | Cash Collateral Received | Net Amount of Derivative Assets ¹ |
|---------------------------------|-------------------|----------------|----------------------------------|------------------------------|--------------------------|--|
| | Subject to a MNA | | | | | |
| Goldman Sachs | USD | 24,142 | USD (24,142) | USD | -USD | - |
| Royal Bank of Canada | | 26,000 | (26,000) | - | - | - |
| State Street Bank And Trust Co. | | 106,098 | (106,098) | - | - | - |
| Westpac Banking Corporation | | 51,696 | (51,696) | - | - | - |
| Total | USD | 207,936 | USD (207,936) | USD | -USD | - |

At February 28, 2023 the Series Trust had entered into the following derivative liabilities by counterparty net of amounts available for offset under a MNA and net of any collateral pledged by the Series Trust:

| Counterparty | Derivative Liabilities | | Derivatives Available for Offset | Non-cash Collateral Pledged | Cash Collateral Pledged | Net Amount of Derivative Liabilities ¹ |
|---------------------------------|------------------------|------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------|---|
| | Subject to a MNA | | | | | |
| Goldman Sachs | USD | 35,201 | USD (24,142) | USD | -USD | 11,059 |
| Royal Bank of Canada | | 873,210 | (26,000) | - | - | 847,210 |
| State Street Bank And Trust Co. | | 191,977 | (106,098) | - | - | 85,879 |
| Westpac Banking Corporation | | 166,001 | (51,696) | - | - | 114,305 |
| Total | USD | 1,266,389 | USD (207,936) | USD | -USD | 1,058,453 |

¹ Net amount equals the net amount receivable/payable from the counterparty in the event of default.

At February 28, 2023 the Series Trust had entered into the following derivatives:

| Derivatives Not Accounted for as Hedging Instruments | Asset Derivatives | | | Liability Derivatives | | |
|---|--|----------|-------------|--|----------|-------------|
| | Statement of Assets and Liabilities | Location | Fair Value | Statement of Assets and Liabilities | Location | Fair Value |
| Forward foreign currency exchange contracts (Currency Risk) | Unrealized appreciation on forward foreign currency exchange contracts | | USD 207,936 | Unrealized depreciation on forward foreign currency exchange contracts | USD | (1,266,389) |

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

4. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

The effect of derivative instruments on the Statement of Operations for the year ended February 28, 2023:

| Derivatives Not Accounted for as Hedging Instruments | Location of Gain or (Loss) on Derivatives | Realized Gain or (Loss) on Derivatives | Change in Unrealized Appreciation or (Depreciation) on Derivatives |
|---|--|--|--|
| Forward foreign currency exchange contracts (Currency Risk) | Net realized losses on forward foreign currency exchange contracts; change in unrealized depreciation on forward foreign currency exchange contracts | USD (423,815) | USD (1,580,693) |

5. MANAGEMENT FEES

The Manager receives, out of the assets of the Series Trust, a management fee of a total of 0.65% per annum (0.30% per annum in respect of fee for the Manager and the Investment Manager and 0.35% per annum in respect of fee for the Sub-Investment Manager) of the Net Asset Value accrued on, and calculated as at, each Valuation Day and payable monthly in arrears. In addition, the Manager also reimburses, out of the assets of the Series Trust, for any expenses incurred by it in the proper performance of its powers and duties as permitted under the Master Trust Deed. During the year ended February 28, 2023, the Manager earned fees of USD 267,047 of which USD 21,820 is still outstanding as of February 28, 2023.

The Manager pays the fees of the Investment Manager out of its fees. The Investment Manager is responsible for paying the fees of the Sub-Investment Manager and any of the Investment Manager's delegates or other parties appointed by the Investment Manager to perform its functions in respect of the Series Trust.

6. CUSTODIAN AND SUB-ADMINISTRATOR'S FEES

The Custodian and Sub-Administrator receives a custody fee calculated and paid monthly based on total assets and transaction volume.

The Custodian and Sub-Administrator receives, out of the assets of the Series Trust, an administration fee (including transfer agent fee) calculated based on the Net Asset Value as at each Valuation Day at the following annual rate:
- 0.08% up to (and including) USD 250 million;
- 0.07% up to (and including) USD 500 million;
- 0.06% over USD 500 million.

In addition to the above NAV based fee, there is a transactional based fee charged, which varies depending on the volume of transactions.

Such administration fee is payable monthly in arrears, and subject to the minimum annual fee of USD 80,000. In addition, the Custodian and Sub-Administrator also receives customary safekeeping fees and transaction charges. All out-of-pocket expenses of the Custodian and Sub-Administrator are borne by the Series Trust. During the year ended February 28, 2023, the Custodian earned fees of USD 135,028, of which USD 12,386 is still outstanding as of February 28, 2023.

7. TRUSTEE FEES

The Trustee receives, out of the assets of the Series Trust, a combined fee at the rate of 0.015% per annum of the Net Asset Value accrued on, and calculated as at, each Valuation Day and payable semi-annually in arrears, subject to a minimum annual fee of USD 15,000. During the year ended February 28, 2023, the Trustee earned fees of USD 14,998, and there was an amount of USD 20,104 still outstanding as of February 28, 2023.

8. AGENT COMPANY'S FEES

The Agent Company receives, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.05% per annum of the Net Asset Value accrued on, and calculated as at, each Valuation Day and payable quarterly in arrears. During the year ended February 28, 2023, the Agent Company earned fees of USD 20,542, of which USD 11,454 is still outstanding as of February 28, 2023.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

9. DISTRIBUTOR'S FEES

The Distributor receives, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.65% per annum of the Net Asset Value accrued on, and calculated as at, each Valuation Day and payable quarterly in arrears. During the year ended February 28, 2023, the Distributor earned fees of USD 267,047, of which USD 43,659 is still outstanding as of February 28, 2023.

10. OTHER FEES AND EXPENSES

The costs and expenses in connection with the establishment of the Series Trust and the offering of the Units, together with the establishment of the Trust, including the costs and expenses of preparing and printing any prospectus or explanatory brochures required, are estimated to amount to approximately USD 180,000. Such costs and expenses will be amortised within the first five (5) financial years of the Series Trust unless the Trustee decides that some other method shall be applied. The Administrator receives USD 1,500 per annum for FATCA / CRS compliance services.

11. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The Series Trust's activities expose it to a variety of financial risks: market risk (including price risk, interest rate risk, and currency risk), credit risk and liquidity risk.

Market Risk

All investments present a risk of loss of capital. The Investment Manager moderates this risk through a careful selection of securities and other financial instruments.

The Series Trust's investment management process is described in Note 1. The primary determinant of the Series Trust's ability to meet its objective of mid to long term capital appreciation while earning income is dependent on the performance of the investment in the Underlying Fund.

The Series Trust's investment management process is described in Note 1. The Series Trust's overall market positions are monitored on a daily basis by the Series Trust's Investment Manager.

The value of the Series Trust's investments is affected by a number of factors, including but not limited to, changes in the wider economy, financial and currency markets, foreign currency exchange rates, interest rate movements and credit ratings of debt issuers.

The Series Trust may enter into forward foreign currency exchange contracts which to varying degrees represent a market risk in excess of the amount reflected on the Series Trust's Statement of Assets and Liabilities. The notional amount of the contract represents the extent of the Series Trust's participation in these financial instruments. Market risks associated with such contracts arise due to the possible movements in foreign exchange rates underlying these instruments.

Other market and credit risks include the possibility that there may be an illiquid market for the contracts, that the change in the value of the contract may not directly correlate with changes in the value of the underlying currencies or that the counterparty to a forward contract defaults on its obligation to perform under the terms of the contract. The Series Trust's exposure to loss due to counterparty non-performance on open forwards foreign currency exchange contracts is limited to the unrealized appreciation inherent in such financial instruments which are recognized in the Statement of Assets and Liabilities.

Interest Rate Risk

The Series Trust's exposure to changes in interest rates relates primarily to the Series Trust's investments in debt securities contracts. Interest rate fluctuations may also affect the fair value and pricing of derivative instruments purchased or sold short by the Series Trust. The Investment Manager continuously monitors the Series Trust's exposure to interest rate risk and the Series Trust's overall interest sensitivity on a regular basis.

Credit Risk

Credit risk represents the potential loss that the Series Trust would incur if the counterparties or issuers of debt securities failed to perform pursuant to the terms of their obligations to the Series Trust. For exchange-traded contracts, the exchange acts as the counterparty to specific transactions and, therefore, bears the risk of delivery to and from counterparties of specific positions. The Series Trust's management does not consider that credit risk related to open derivative contracts will have material adverse effect on the financial condition of the Series Trust.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

11. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

Credit Risk (continued)

While both the U.S. Bankruptcy Code and the Securities Investor Protection Act of 1970 seek to protect customer property in the event of a failure, insolvency or liquidation of an institution, there is no certainty that, in the event of a failure of an institution that has custody of Series Trust assets, the Series Trust would not incur losses due to its assets being unavailable for a period of time, ultimately less than full recovery of its assets, or both. Because all of the Series Trust's cash is in custody with a single institution, such losses could be significant and could materially impair the ability of the Series Trust to achieve its investment objective. The Series Trust is subject to credit risk to the extent that this institution may be unable to fulfill its obligations to repay amounts owed.

Liquidity Risk

Investors should be aware that the value of Units might fall as well as rise. Investment in the Series Trust involves a degree of risk, there can be no assurance that the Series Trust's investment objective will be achieved.

The Series Trust is exposed to daily repurchase of its Units but management believes that the Series Trust has sufficient resources to meet the present and foreseeable needs of its business operations and, if necessary, the liquidity to fund repurchases and achieve a market position appropriately reflecting a smaller capital base. This position is monitored continually by management to ensure that the Series Trust has the ability to meet its obligations.

At February 28, 2023, substantially all the investments of the Series Trust were traded in the over-the-counter market.

Currency Risk

The Series Trust holds investments denominated in USD, which is the Series Trust's functional and presentational currency. However, the Series Trust expects to hedge Japanese Yen, the value of the Series Trust's net assets attributable to JPY Class. As a result, the Series Trust will incur gains/losses on its forward foreign currency exchange contracts which are used to hedge the JPY Class net assets to Japanese Yen, and such gains/losses are fully allocated to JPY Class. All such JPY hedging gains/losses have been reflected in the total returns as presented in the Financial Highlights and are included in realized and unrealized gains/losses in the Statement of Operations. Refer to Note 1 for further details on the Series Trust's currency hedging strategy.

The Investment Manager monitors the Series Trust's currency exposure on a daily basis.

LIBOR Replacement Risk

Many financial instruments use or may use a floating rate based on London Interbank Offered Rate ("LIBOR"), the offered rate at which major international banks can obtain wholesale, unsecured funding. LIBOR may be a significant factor in determining the Series Trust's payment obligations under a derivative investment, the cost of financing to the Series Trust or an investment's value or return to the Series Trust, and may be used in other ways that affect the Series Trust's investment performance. The United Kingdom's Financial Conduct Authority announced a phase out of LIBOR. Although many LIBOR rates were phased out by the end of 2021, a selection of widely used USD LIBOR rates will continue to be published through June 2023 in order to assist with the transition. The Series Trust may be exposed to financial instruments tied to LIBOR to determine payment obligations, financing terms, hedging strategies or investment value. The transition process away from LIBOR might lead to increased volatility and illiquidity in markets for, and reduce the effectiveness of new hedges placed against, instruments whose terms currently include LIBOR. The ultimate effect of the LIBOR transition process is not expected to be material to the Series Trust.

Other Risk

On February 24, 2022, Russia launched a military invasion into Ukraine. The conflict, which is ongoing as of the date that the financial statements were available to be issued, carries significant risks for a world economy that has yet to fully recover from the impacts of the global COVID-19 pandemic. Related impacts to geo-political instability, financial market volatility, and the imposition of sanctions, may in turn impact the entity.

12. COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

In the normal course of business, the Trustee on behalf of the Series Trust may enter into contracts that contain a variety of representations and warranties and which provide general indemnifications. The general indemnifications apply not only to the extent such representations and warranties are untrue but also may cover third parties such as the Series Trust's Administrator, Auditor or Investment Manager for claims related to the services performed for the Series Trust. The Trustee's maximum exposure under any such arrangements is unknown, as exposure only arises to the extent future claims that have not yet occurred are made against the Trustee. However, based on experience, the Trustee expects the risk of loss to be remote.

NEUB CORPORATE HYBRID SECURITIES FUND
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS (continued)
For the Year Ended February 28, 2023

13. SUBSEQUENT EVENTS

Management performed a subsequent events review up to June 16, 2023, which is the date the financial statements were available to be issued.

Effective March 1, 2023 through June 16, 2023, there were subscriptions of USD 1,450,605 and there were redemptions of USD 403,791 in respect of Class JPY Units. There were distributions of USD 338,697 in respect of Class JPY Units.

Effective March 1, 2023 through June 16, 2023, there were subscriptions of USD 2,026,933 and there were redemptions of USD 161,250 in respect of Class USD Units. There were distributions of USD 172,839 in respect of Class USD Units.

There are no other significant events to report as they relate to the Series Trust.