



運用報告書 (全体版)

Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF
(Direxion Moonshot Innovators ETF)

免責事項

この運用報告書の日本語版はディレクション・シェアーズ ETF トラストの 2023 年 10 月 31 日付 Annual Report の記載事項の翻訳に基づいており、日本における投資家の参照用に作成されたものです。投資家は、英語版および日本語版との間に齟齬が生じた場合、英語版が優先されることにご留意下さい。

2024 年 6 月 28 日

金融庁長官 殿

発行者

受益証券発行者名	ディレクション・シェアーズ ETF トラスト (Direxion Shares ETF Trust)
代表者の役職氏名	受託者会会長 ダニエル・D・オニール (Daniel D. O'Neill, Chairman of the Board)
本店の所在地	ニューヨーク州 10019、ニューヨーク、アベニュー・オブ・ジ・アメリカズ 1301、28 階 (1301 Avenue of the Americas, 28th Floor, New York, NY 10019)
代理人の氏名又は名称	弁護士 伊 東 啓
代理人の住所又は所在地	〒100-8124 東京都千代田区大手町 1-1-2 大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業
事務連絡者氏名	弁護士 唐 美 佳
事務連絡場所	〒100-8124 東京都千代田区大手町 1-1-2 大手門タワー 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業
電話番号	(03)6250-6200

外国投資信託に関する投資信託財産運用報告書

投資信託及び投資法人に関する法律第 59 条において準用する同法第 14 条の規定により外国投資信託に関する投資信託財産運用報告書を提出します。この報告書の記載事項は、事実と相違ありません。

目次

受益者に対するレター(未監査).....	1
パフォーマンスの概要(未監査).....	9
費用の例示(未監査)	11
保有資産の配分状況(未監査).....	13
保有銘柄一覧	14
貸借対照表	15
損益計算書	16
純資産変動計算書	17
財務ハイライト	18
財務諸表に対する注記.....	19
独立した登録公認会計士事務所の報告書.....	35
補足情報(未監査)	37
投資顧問契約の役員会レビュー(未監査).....	38
流動性リスク管理プログラムの役員会レビュー(未監査).....	43
受託者及び役員の情報(未監査).....	44

受益者の皆様

本書は、2022 年 11 月 1 日から 2023 年 10 月 31 日までの期間(以下「本決算期」といいます。)を対象とするディレクション・シェアーズ(Direxion Shares)ETF トラスト(以下「本 ETF」といいます。)の年次報告書です。

市場情勢の総括

本決算期中、インフレ、銀行危機、人工知能(AI)及び住宅市場が多く投資家の関心を集め、株式市場は何度も浮き沈みしました。2022 年 11 月及び 12 月、多くのブロード・ベース指数が下落しました。しかし、株式市場が 1 月に上昇し、2023 年は好調なスタートを切りましたが、消費者物価指数*(CPI)が予想を上回った影響で、2 月の市場心理は非常に弱気に傾きました。それにもかかわらず、2023 年上半期の NASDAQ-100®指数*及び S&P 500®指数*は、それぞれ 39.4%及び 16.95%上昇して終わりました。両指数は 8 月に月間で 2 月以来初の下落を記録し、9 月及び 10 月も下落を続けたことから、連勝は 8 月に終わりました。中国は 12 月にゼロコロナ政策を事実上終わらせたため、中国株及び中国関連株は上昇しました。3 月上旬、シリコンバレー銀行を皮切りに地方銀行 3 行が相次いで破綻したことで、S&P 500®指数の財務部門が 3 月に 10%近く下落しました。銀行セクター、特に小規模銀行に対する一部の懸念は、その後数か月間続きました。5 月、NVIDIA Corporation は、AI を中心とした優れた収益報告書を発表し、その市場価値は、1 日で史上最も上昇しました。AI は市場のカタリストであることが明確になり、本決算期末にかけて AI 分野への関心は落ち着きましたが、多くの AI 関連銘柄は取引高の増加を経験しました。本決算期末までに、住宅ローン金利が 2000 年以来的水準に達し、一部の場所の住宅価格の下落を招いたため、住宅市場は注目を集め続けました。10 月は、3 か月連続で住宅価格の中央値の下落を記録しました。市場心理に影響を与えたほか、建設、不動産開発及びその他関連産業の株式が、特に影響を受けました。本決算期は、インフレが緩やかになり始めましたが、市場環境を取り巻く景気後退の懸念及び不確実性ととともに始まり、これらとともに終了しました。

連邦準備制度理事会がインフレ及び市場のボラティリティとの闘いを試みたため、本決算期中、世間は連邦準備制度理事会に注目していました。連邦準備制度理事会が相次いで利上げを行ったため、米国債利回りは 11 月にピークを迎え、11 月後半及び 12 月に低下し始めました。実際、2022 年は債券及び株式の両方とも赤字で終わりましたが、極めて稀なことに、債券は株式をアウトパフォームしました。いくつかの例外を除き、短期の利回りは長期の利回りよりも高くなる傾向がありましたが、これは典型的なことではなく、逆イー

ルド・カーブを引き起こします。インフレ率は 1 月に下落し始め、連邦準備制度理事会は 2 月 1 日に利上げを 2022 年の 50 又は 75 ベーシス・ポイントから 25 ベーシス・ポイント* に引き下げました。利上げは 6 月に停止され、7 月には 25 ベーシス・ポイントで再開されました。インフレの面では、ヘッドライン CPI が下落したことから、債券市場は 1 月に上昇しました。しかし、2 月の CPI 指数は予想を上回り、市場は更なるタカ派的な金融政策を予想することになりました。インフレ率は、本決算期のほとんどの期間あまり変化しませんでした。銀行の破綻も債券市場にも影響を及ぼし、金利予想が低下し、融資基準は厳しくなりました。8 月上旬、米国の長期債は Fitch によって格下げされ、米国債の利回りが上昇しました。9 月及び 10 月の連邦公開市場委員会においても、連邦準備制度理事会は金利を据え置きましたが、利下げについては言及しませんでした。さらに、増大する連邦財政赤字を受けて、米国財務省は本決算期の最後の数か月間、より多くの債券を発行しました。債券の利回りは、数年来の高い水準で本決算期末を終えました。

ETF のパフォーマンスに影響する要因：

ベンチマークのパフォーマンス - 本 ETF がベンチマークとするインデックスのパフォーマンス、当該インデックスに暗示的に影響する要因及び市場情勢が、本 ETF のパフォーマンスを左右する主な要因です。この期間にベンチマーク・インデックスに影響した市場情勢については、上記の市場情勢の総括の項目に記載されています。

運用報酬、費用及び取引コスト - 運用報酬と費用は本 ETF の目論見書に記載された通りであり、多くの伝統的なインデックス・ファンドの運用報酬よりも高く、本 ETF のパフォーマンスに大きなマイナスの影響が生じる可能性があります。取引コストは、本 ETF の費用比率の計算には含まれていません。

本 ETF の運用状況の概要：

以下の記述は、本決算期における本 ETF のパフォーマンスに関連しています。本決算期の本 ETF のパフォーマンスは、主に本 ETF がその運用目的を達成したかを理解するために重要です。本 ETF のリターンは全て、NAV(純資産価額)のリターンです。

レバレッジをかけていないETF

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF は、オースピス・ブロード・コモディティ指数を追跡する運用成果(運用報酬と費用の控除前)の達成を目標としています。オースピス・ブロード・コモディティ指数は、下振れリスクの軽減を図りながら、コモ

ディティの相場上昇のリターンをの大半を獲得することを目標としています。オースピス・ブロード・コモディティ指数は、12 の異なる商品先物契約の分散型ポートフォリオ、又はエネルギー、金属及び農業セクターを対象とする「構成要素」において、ロング・ポジション又はフラット・ポジションのいずれかを追跡する定量的手法を用います。これは、動的リスク管理及び契約ローリング方式を取り入れることを試みています。本決算期については、オースピス・ブロード・コモディティ指数のリターンが-0.48%であった一方で、Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF のリターンは 3.33%でした。

金融政策及びより広範な市場の逆風が当該セクターに追い打ちをかけたため、本決算期中、注目すべき幅広いコモディティ指数が厳しい結果となりました。Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF では、本決算期中、金属の部分のリターンがプラスであった一方で、農業及びエネルギーは、明るい材料はあったものの、それほど好調ではありませんでした。より具体的には、砂糖及び綿花のアクティブ先物取引のリターンは、それぞれ 66.22%及び 14.65%でした。

Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF は、S&P Kensho ムーンショット指数を追跡する運用成果(運用報酬と費用の控除前)の達成を目標としています。S&P Kensho ムーンショット指数は、既存技術及び/又は産業を劇的に変化させる可能性のある革新的技術を追求め、イノベーションに関連する語句の使用に関する構成会社の最新の毎年の規制当局への報告書の自然言語処理レビューに基づき決定される最も高い「early-stage composite イノベーション・スコア」を有するとみなされる米国企業 50 社(すなわち、ムーンショット・イノベーター)から構成されます。本インデックスは、修正均等加重であり、毎年再構成され、半年ごとにリバランスされます。本決算期について、S&P Kensho ムーンショット指数のリターンは-32.05%であった一方で、Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF のリターンは、-30.91%でした。

Ehang Holdings (EH)は、本決算期中、Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF で最高のパフォーマンスの株式であり、リターンは255.64%でした。もう1つの好調な株式は、AI への熱狂の最前線に立つ会社である、C3.AI Inc. (AI)でした。本ファンドの上位 3 セクターは、情報技術、ヘルスケア及び資本財でした。Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF における小型株の銘柄は、より幅広いセクターでより大きな銘柄を下回るする傾向がありました。

Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETFDirexion NASDAQ-100® Equal Weighted Index Shares は、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスを追跡する運用成果(運用報酬と費用の控除前)の達成を目標としています。Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスは、NASDAQ-100®インデックスの均等加重版であり、これには、同インデックスの提供

会社である NASDAQ, Inc.が選定した、NASDAQ®株式市場に上場している国内外の非金融会社のうち、時価総額に基づく上位約 100 社が含まれています。均等加重とは、本インデックスに含まれている大規模及び小規模の会社の両方に同じエクスポージャーを提供する、指数銘柄の測定方法です。本インデックスは四半期ごとにリバランスされ、毎年再構成されます。本決算期において、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF のリターンは 12.91%であった一方で、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF のリターンは 12.66%でした。

最高のパフォーマンスの株式は、Meta Platforms, Inc. (META)及び NVIDIA Corporation (NVDA)であり、いずれもリターンは 200%超でした。Enphase Energy Inc. (ENPH)及び Lucid Group Inc. (LCID)は、最低のパフォーマンスでした。情報技術セクターは、本決算期中、ほとんどプラスでした。しかし、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF は技術系の銘柄に偏っている一方で、ポートフォリオはセクター間で分散されており、一般消費財及びヘルスケアが比重の点で情報技術に次ぐ点に留意することが重要です。

Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF は、Solactive リモート・ワーク指数を追跡する運用成果(運用報酬と費用の控除前)の達成を目標としています。Solactive リモート・ワーク指数は、遠隔通信、サイバー・セキュリティ、オンライン・プロジェクト及び文書管理並びにクラウド・コンピューティング技術(以下「WFH 業界」といいます。)などの、人が在宅勤務する能力を促進する事業セグメントのうち、少なくとも 1 つにおいて製品及びサービスを提供する会社の米国の上場証券及び米国預託証券(ADR)から構成されています。本インデックスは、約 40 社、すなわち、4 つの WFH 業界それぞれの上位 10 社から構成されます。本インデックスは、各半年ごとの再構成及びリバランス日に等しく加重されます。本決算期において、Solactive リモート・ワーク指数のリターンは 3.49%であった一方で、Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF のリターンは 3.29%でした。

今までに、仕事の多くを在宅で行うことは、企業の世界では恒常化したものとなっています。Meta Platforms, Inc. (META)は、本決算期中、最高のパフォーマンスの株式であり、リターンは 200%超でした。半導体企業の Broadcom Inc. (AVGO)も、本決算期中、84.64%の利益を上げてこれに続きました。あまり知られていない Excela Technologies Inc. (XELA)及び T Stamp Inc. (IDAI)は、本ファンドで最低のパフォーマンスの株式でした。

インデックスのボラティリティ：

株式については、本決算期は非常に不安定な形で始まりましたが、年間を通じてわずかに安定しました。ボラティリティ及び市場心理の目安である VIX 指数は、2023 年 3 月 13 日に本決算期中で最高の 30.81 に達しましたが、2023 年 10 月 31 日に 18.14 で本決算期を終え

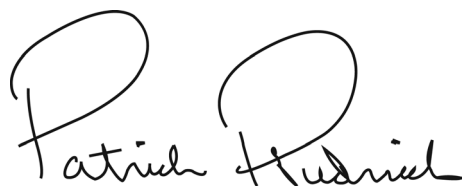
ました。

債券については、連邦準備制度理事会の利上げサイクルによって、債券市場全体では標準をはるかに上回るボラティリティがもたらされ、本決算期末までに大半の銘柄よりもさらに高くなりました。株式及び債券のボラティリティは歴史的にほぼ一致していますが、本決算期は両者が乖離した状態で終了し、一部の投資家に混乱をもたらしました。

インデックス	リターン	ボラティリティ
オースピス・ブロード・コモディティ指数	-0.48%	6.39%
S&P Kensho ムーンショット指数	-32.05%	42.61%
NASDAQ-100®均等型インデックス	12.91%	19.56%
Solactive リモート・ワーク指数	3.49%	27.76%

当社はお客様のディレクション・シェアーズ ETF への投資に変わることなく感謝し、お互いの成功を祈念します。

敬具



パトリック・ラドニック

主要経営責任者



コーリー・ノルトナー

主要財務責任者

本ETFの運用目的、リスク、手数料、諸費用を慎重に検討してから、投資するようお願い申し上げます。本ファンドの目論見書及び要約目論見書には、本書及びディレクション・シェアーズについてのその他の情報が記載されております。本ファンドの目論見書及び要約目論見書をご希望の方は、866-476-7523 に電話するか、又は我々のウェブサイト (direxion.com) からお申し込みください。本ファンドの目論見書及び要約目論見書は、投資を行う前に慎重にお読みください。

*ベースポイント：1%の100分の1。

*消費者物価指数(CPI)：CPIは、米国の消費者が支払う価格の月次の変化を計測するものです。

*イールドカーブ：イールドカーブとは、信用度は同じですが満期日が異なる債券の利回り(金利)を表す線のことです。イールドカーブの傾きは、将来の金利変更及び経済活動に

ついでの考え方を示すものです。

***S&P 500®指数：**S&P500 指数又は *Standard & Poor's 500* 指数は、米国の主要上場企業 500 社の時価総額加重指数です。

***NASDAQ-100®指数：**本インデックスには、NASDAQ 株式市場®に上場している国内外の非金融会社のうち、時価総額に基づく上位 100 社が含まれています。

上記のパフォーマンスは過去のパフォーマンスを示すものです。過去のパフォーマンスは、将来の結果を保証するものではありません。運用のリターンと元本価値は変動するものです。受益権が償還された際に、当初のコストよりも上回ることも下回ることもあります。現在のパフォーマンスが、上記のパフォーマンスを上回ることも下回ることもあります。1 年未満のリターンは累積ベースであって、年率表示されていません。直近の月末のパフォーマンスについては、本ファンドのウェブサイト(direxion.com)をご確認ください。

特に、短期のパフォーマンスは本ファンドの将来のパフォーマンスを示唆するものとして適切ではなく、また投資はリターンのみに基づいて行うべきものでもありません。市場は絶えず変動しているため、本ファンドのパフォーマンスは短期的な大きな価格変動の影響を受けることがあります。より詳しい情報については、本ファンドの目論見書をご確認ください。

ディレクション・シェアーズの受益権は市場価格(NAV とは異なる)で売買され、単独で本ファンドから償還されるものではありません。市場価格に基づいたリターンは、(NAV の通常の算出時刻である)米国東部時間午後 4 時の売買スプレッドの仲値に基づいて決定され、それ以外の時点で受益権を売買した場合に受け取るリターンを表すものではありません。リターンは、仲介手数料の分だけ低下します。本ファンドのリターンは、配当及びキャピタルゲインの分配金が NAV で本ファンドに再投資されるという前提で算出されます。

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 - コモディティ及び先物は、一般的に不安定で、全ての投資家に適しているわけではありません。コモディティと結びついたデリバティブ投資の価値は、典型的には、物理的なコモディティの価格変動に基づいており、市場全体の動きの変化、対象インデックスのボラティリティ、金利の変化、又は干ばつ、洪水、天候、禁輸措置、関税並びに国際的な経済、政治及び規制の展開などの特定の産業又はコモディティに影響を与える要因によって影響を受ける可能性があります。コモディティと結びついたデリバティブは、一般的に負債証券の価値に影響を与える信用及び金利リスクにさらされる可能性もあります。本ファンドのデリバティブ投資には、証券その他の商品への直接投資を上回る、追加のリスクが伴う場合があります。これには、レバ

レッジ・リスク、原資産である商品又は本ファンドの他の保有資産との相関が不完全であること、価格ボラティリティの相対的な高さ、投資可能な資産の不存在、カウンターパーティー・リスク、流動性、評価及び法的な制限が含まれます。デリバティブの使用は、通常のポートフォリオ証券取引に関連するものとは異なる投資手法及びリスクを伴う、高度に専門化された活動です。先物取引は通常、取引所で取引され、契約条件に基づき、特定の資産を将来的に特定の価格及び日付において引き渡すか、現金決済を行う必要があります。先物市場は極めてボラティリティが高く、そのため先物を使用することにより、本ファンドのボラティリティが高まる可能性があります。本ファンドの保有証券の価格変動と先物取引価格の相関は不完全な場合があります。先物契約には流動性の高い流通市場が存在しない場合があります。

米商品先物取引委員会(以下「CFTC」といいます。)が公布した改正規則に基づき、本ファンド及びその子会社はコモディティ・プールとみなされるため、それぞれ、米商品取引所法及び CFTC 規則に基づく規制の対象です。アドバイザーは、コモディティ・プール・オペレーター(以下「CPO」という。)として登録されており、CFTC 規則、及び登録された投資会社に適用される規則に従って本ファンド及び子会社を管理しており、これには各本ファンド及びその子会社をコモディティ・プールとして登録することを含みます。コモディティ・プールとしての登録は、追加の法律、規則及び強化方針の登録者を対象としており、これらは全て、潜在的にコンプライアンス費用を増加させ、各本ファンド又はその子会社の運営及び財務業績に影響を及ぼす可能性があります。さらに、子会社の先物取引におけるポジションは、本ファンドが CFTC によって設定された適用可能なポジション限度を超えないようにするために、不利な時期又は価格で清算しなければならない場合があります。このような行為は、本ファンドに重大な損失をもたらす可能性があります。

ディレクション・シェアーズETF のリスク - 本ETF への投資は、元本割れの可能性を含め、リスクを伴います。本ETF は、パフォーマンスを低下させる可能性がある不完全なインデックス相関及び市場価格の変動を含むいくつかのリスクを伴います。非分散型ファンドとして、本ETF は比較的少ない数の発行体に投資する可能性があり、その結果として、そのポートフォリオ証券に関して損失のより高いリスクを伴う可能性があります。本ETF は、特定の産業又はセクターに投資を集中させる可能性があり、これによってボラティリティが高まる可能性があります。本ETF は、他の投資と比べて純資産価額の大きな変動を経験する可能性があります。本ETF は、主に自己資本の増加を求め、長期の価格低下を許容することのできる、長期の投資ホライズンで投資を行う投資家に適している可能性があります。投資リスクのより完全な説明については、本ETF の目論見書をご確認ください。本ETF がその投資目的を達成できるという保証はありません。本書に記載する見解は2023年10月31日時点のアドバイザーの見解であって、本書が初めて公表された日付以降のアドバイザーの見解を、必ずしも反映していない可能性があります。アドバイザーの見解

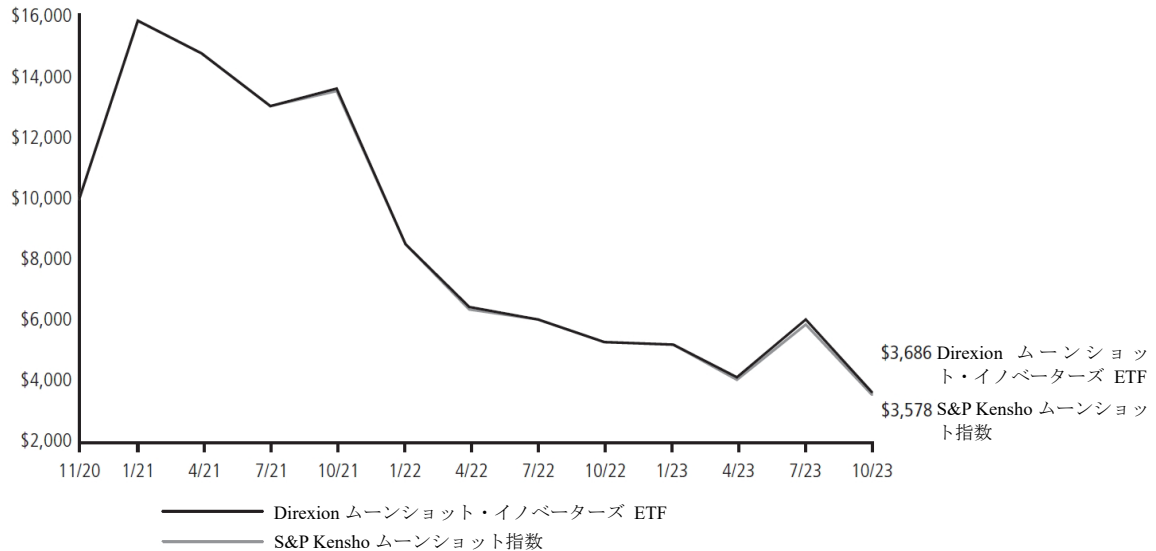
は、受益者が本ETFの現在の運用方法を理解できるよう手助けするためのものであり、投資助言にあたるものではありません。

配布・配信元：フォアサイド・ファンド・サービスズ(Foreside Fund Services, LLC)

Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF

パフォーマンスの概要(未監査)

2020 年 11 月 12 日¹ - 2023 年 10 月 31 日



2023 年 10 月 31 日時点の年率平均 トータルリターン

Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF (NAV)
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF (市場価格)
S&P Kensho ムーンショット指数

1 年	設定後
-30.91%	-28.54%
-30.71%	-28.47%
-32.05%	-29.25%

上記のパフォーマンスは過去のパフォーマンスを示すものであり、将来の結果を保証するものではない。運用のリターンと元本価値は変動するものであり、受益権が償還された際に、当初のコストを上回ることも下回ることもある。現在のパフォーマンスが、上記のパフォーマンスを上回ることも下回ることもある。現在の目論見書に記載されたように、本ファンドの年間ファンド運用総費用比率は 0.65% である。ラファティ・アセット・マネジメント(Rafferty Asset Management, LLC)は、本ファンドの全費用を支払うことに契約により合意しているが、運用報酬、ルール 12b-1 の販売手数料及び/又はサービス手数料、租税、スワップ資金調達及び関連費用、配当、ショート・ポジションに関連する金利、その他利払い費用、仲介手数料、合併又は再編に関連して発生する費用、取得したファンドの運用報酬及び費用、並びに特別費用は除かれる。パフォーマンスの図表には、受益者が本ファンドの配当又は受益権の償還に関連して支払う租税の控除額は反映されていない。本ファンドの直近の月末のパフォーマンスについては、www.direxion.com をご覧頂きたい。

上記の図表は、本ファンドの設定時に 1 万ドルを投資した場合の仮想のパフォーマンスを示したものであり、将来のパフォーマンスを示唆するものではない。ディレクション・

シェアーズの受益権は市場価格(NAV とは異なる)で売買され、単独で本ファンドから償還されるものではない。パフォーマンスは、全ての配当及びキャピタルゲインの分配金が再投資されるという前提で算出される。

S&P Kensho ムーンショット指数は、既存技術及び/又は産業を劇的に変化させる可能性のある革新的技術を追求し、イノベーションに関連する語句の使用に関する構成会社の最新の毎年の規制当局への報告書の自然言語処理レビューに基づき決定される最も高い「early-stage composite イノベーション・スコア」を有するとみなされる米国企業の 50 社(すなわち、ムーンショット・イノベーター)から構成される。本インデックスは、修正均等加重であり、毎年再構成され、半年ごとにリバランスされる。投資家は、原証券に投資することは可能であるが、インデックスに直接投資することはできない。

市場エクスポージャー

本ファンドは、株式の利用を通じて、NAV の 1 倍のエクスポージャーを日次で取得することを目指す。「市場エクスポージャー」には、運用資産全体の時価(デリバティブの時価を含む)が含まれ、短期運用資産及び現金同等物(もしあれば)を純資産で除した分は除外される。

¹ 運用開始日

費用の例示(未監査)

2023 年 10 月 31 日

受益者は、本ファンドの受益者として、以下の 2 種類の費用を負担する。(1)受益権の売買に係る取引コスト及び入替手数料並びに(2)管理費用を含む維持コスト及びその他の本ファンドの費用。以下の例は、ファンドに投資した場合の維持コスト(金額ベース)の理解を促進し、他のファンド投資における維持コストとの比較を可能にすることを目的とする。

以下の例は、期初に投資した 1,000 ドルを期中全体(2023 年 5 月 1 日から 2023 年 10 月 31 日)にわたって保有することを前提とする。

費用実績

表内の本ファンド名の下 の 1 行目には、実際の評価額と費用に関する情報を提示した。当該情報と実際の投資額から、期中に負担した費用を推計することができる。実際の評価額を 1,000 ドルで除し(評価額が 8,600 ドルであれば、1,000 ドルで除した結果 8.6 となる)、当該ファンドの 1 行目の「2023 年 5 月 1 日から 2023 年 10 月 31 日までの当期支払済費用」の数値を乗ずることによって、期中に支払った費用が推計される。

比較のための仮想例

以下の表内の 2 行目には、実際の本ファンドの費用比率及び年率 5%という仮想リターン(費用控除前、実際のリターンとは異なる)を前提に、仮想の評価額及び費用の情報を提示した。仮想の評価額及び費用を用いて、期末の実際の評価額又は当該期間に支払った費用を推計することはできない。この情報は、当該ファンドと他のファンドの維持コストを比較するためのものである。この目的において、以下の仮想例(5%のリターン)と、他のファンドの受益者報告書に記載の仮想例(5%のリターン)を比較されたい。

表内の費用は維持コストを示すことを目的とするものであり、ファンドの受益権の売買に伴う仲介手数料などの取引コストが反映されていないことに留意されたい。このため、本ファンド名の下 の 2 行目の情報は、ファンドの維持コストを比較する目的においてのみ有益であり、さまざまなファンドを保有する場合のコスト総額を比較する目的で利用すべきではない。また、取引コストを含めた場合、実際のコストは増加する。

費用の例示(未監査)

2023 年 10 月 31 日

	費用比率(年率)	期初評価額 2023 年 5 月 1 日	期末評価額 2023 年 10 月 31 日	2023 年 5 月 1 日か ら 2023 年 10 月 31 日までの当期支払済 費用*
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF				
ファンドのリターン実績を基準とする場合	0.65%	1,000.00	883.90	3.09
5%の仮想リターンを基準とする場合	0.65%	1,000.00	1,021.93	3.31

* 費用は、本ファンドの費用比率(年率)に期中の平均評価額を乗じ、さらに 184 日(2023 年 5 月 1 日か
ら 2023 年 10 月 31 日までの期間の日数)を乗じた額を、365 で除した数字である。

保有資産の配分状況(未監査)

2023 年 10 月 31 日

	現金*	普通株式	先物取引	合計
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	0%**	100%	-	100%

* 現金、現金等価物及びその他の資産から負債を控除したもの。

** 割合は 0.5%未満。

Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF

保有銘柄一覧

2023 年 10 月 31 日

保有銘柄	評価額
普通株式 - 99.7%	
管理及び支援サービス - 13.7%	
44,904 Bilibili, Inc. ADR (a)(b)	\$603,061
13,215 Coinbase Global, Inc. (a)(b)	1,019,141
51,435 SentinelOne, Inc. (a)	803,929
24,657 Upstart Holdings, Inc. (a)	592,508
787,920 Workhorse Group, Inc. (a)(b)	328,641
	<u>3,347,280</u>
化学製品製造 - 6.5%	
189,162 bluebird bio, Inc. (a)	558,028
16,191 Intellia Therapeutics, Inc. (a)	405,585
72,171 Roivant Sciences Ltd. ADR (Ireland) (a)	623,557
	<u>1,587,170</u>
コンピューター及び電気製品製造 - 9.1%	
36,748 908 Devices, Inc. (a)	217,916
8,743 Ambarella Inc. ADR (a)	393,348
71,295 Indie Semiconductor, Inc. (a)	348,632
92,959 MicroVision, Inc. (a)(b)	175,692
294,430 Nano Dimension Ltd. ADR (Israel) (a)	783,184
89,772 Vuzix Corp. (a)(b)	291,759
	<u>2,210,531</u>
電子機器、家電及び部品の製造 - 1.8%	
251,316 EOS Enegy Enterprises, Inc. (a)(b)	442,316
	<u>442,316</u>
会社・企業経営 - 4.6%	
173,337 ATAI Life Sciences NV ADR (Germany) (a)	213,204
65,763 EHang Holdings Ltd. ADR (China) (a)(b)	912,133
	<u>1,125,337</u>
その他製造 - 1.1%	
314,150 Butterfly Network, Inc. (a)(b)	266,054
	<u>266,054</u>
印刷及び関連支援業務 - 2.1%	
113,863 Fisker, Inc. (a)(b)	512,383
	<u>512,383</u>
専門、科学及び技術サービス - 27.8%	
310,598 23andMe Holding Co. (a)	263,108
38,515 4D Molecular Therapeutics, Inc. (a)	413,651
120,494 Allogene Therapeutics, Inc. (a)	339,793
30,985 Asana, Inc. (a)	572,293
59,335 Avidity Biosciences, Inc. (a)	305,575
11,209 Crispr Therapeutics AG ADR (Switzerland) (a)	436,366
66,887 Editas Medicine, Inc. (a)	446,805
395,331 Ginkgo Bioworks Holdings, Inc. Class A (a)(b)	541,604
144,494 Planet Labs PBC (a)	312,107
69,054 Snap, Inc. (a)	691,231
23,616 Squarespace, Inc. (a)	670,931
255,960 TuSimple Holdings, Inc. (a)	273,877
20,265 Unity Software, Inc. (a)	514,123
39,847 Verve Therapeutics, Inc. (a)(b)	479,758
168,755 Vimeo, Inc. (a)	519,765
	<u>6,780,987</u>
出版 - 14.6%	
75,419 BigCommerce Holdings, Inc. (a)	670,475
19,324 C3.ai, Inc. (a)(b)	471,505
30,075 Dropbox, Inc. (a)	790,972

保有銘柄	評価額
42,643 Fastly, Inc. (a)	625,573
9,770 Okta, Inc. (a)	658,596
40,634 Xperi, Inc. (a)	344,983
	<u>3,562,104</u>
有価証券、コモディティ及びその他金融商品並びに関連業務 - 2.8%	
74,865 Robinhood Markets, Inc. (a)	684,267
	<u>684,267</u>
運送設備製造 - 15.6%	
177,972 Aeva Technologies, Inc. (a)	88,630
193,793 Aurora Innovation, Inc. (a)	339,138
159,210 Ballard Power Systems, Inc. ADR (Canada) (a)(b)	530,169
283,149 Hylition Holdings Corp. (a)	168,842
241,821 Innoviz Technologies Ltd. ADR (Israel) (a)(b)	362,732
109,953 Lucid Group, Inc. (a)(b)	453,006
104,871 Luminar Technologies, Inc. (a)(b)	332,441
1,185,867 Nikola Corp. (a)(b)	1,280,736
169,153 Virgin Galactic Holdings, Inc. (a)(b)	250,346
	<u>3,806,040</u>
普通株式合計 (コスト \$44,987,698)	<u>\$24,324,469</u>
短期運用資産 - 28.1%	
6,856,407 Dreyfus Government Cash Management Institutional Shares, 5.23% (c)(d)	\$6,856,407
短期運用資産合計 (コスト \$6,856,407)	<u>\$6,856,407</u>
運用資産合計 (コスト \$51,844,105) - 127.8%	\$31,180,876
その他の資産を超過する負債 - (27.8%)	(6,775,063)
純資産合計 - 100.0%	<u><u>\$24,405,813</u></u>

資産配分は純資産に対する比率として表示。別段の記載がある場合を除き、全運用資産の地理的位置は米国にある。

- (a) 利息を生じない証券。
- (b) 当該証券の一部は貸付担保を表している。
- (c) 2023 年 10 月 31 日時点の 7 日間の利回りの年率表示。
- (d) 当該証券の全て又は一部は貸付有価証券担保の投資を表している。

ADR - 米国預託証券

貸借対照表
2023 年 10 月 31 日

	Direxion ムー ンショット・ イノベーター ズ ETF
資産の部：	
運用資産の評価額(貸付有価証券を含む*) (注 2)	\$31,180,876
現金	-
外貨で保有する現金の評価額	-
売却した本ファンドの受益権の受取金	4
売却した運用資産の受取金	-
先物契約のブローカー預金	-
未収配当及び利息	39,204
スワップ契約のブローカーへの支払金	-
受取税還付金	-
受取変動証拠金(ネット)	-
前払費用及びその他資産	-
資産合計	<u>31,220,084</u>
負債の部：	
有価証券貸借取引受入金(注 2)	6,806,677
投資買入債務	-
アドバイザーへの支払金(ネット) (注 6)	6,498
先物契約のブローカーへの支払金	-
管理サービス手数料支払債務(注 6)	1,096
未払費用及びその他負債	-
負債合計	<u>6,814,271</u>
純資産	<u><u>\$24,405,813</u></u>
純資産の内訳	
払込資本	\$168,560,298
配当可能損失合計	<u>(144,154,485)</u>
純資産	<u><u>\$24,405,813</u></u>
受益権 1 口当たりの NAV の計算	
純資産	\$24,405,813
発行済受益権残高(受益権の上限なし、額面価額)	2,725,001
受益権 1 口当たりの NAV、償還価格及び発行価格	\$8.96
運用コスト	<u><u>\$51,844,105</u></u>

* \$-及び\$7,208,802 の価額で貸し付けられた有価証券。注 2 を参照のこと。

損益計算書

年度終了日 2023 年 10 月 31 日

	Direxion ムー ンショット・ イノベーター ズ ETF
運用益：	
配当益(\$-及び\$-の外国源泉徴収税を控除)	\$3,052
利息収入	6,635
有価証券貸付収益	687,435
運用益合計	697,122
費用：	
投資顧問報酬(注 6)	199,084
管理サービス手数料(注 6)	16,590
専門家報酬	-
利払い費用	-
登録費用	-
募集費用	-
管理サービス手数料(注 6)	-
時価評価費用	-
上場費用	-
受益者向け報告	-
保険料	-
受託者報酬及び費用	-
ファンドサービス手数料	-
その他	-
費用合計	215,674
アドバイザーへの費用の返還(注 6)	-
アドバイザーからの費用の返済控除(注 6)	-
純費用	215,674
純運用益	481,448
運用資産の純実現益(損)及び未実現益(損)：	
純実現益(損)の内訳：	
運用有価証券	(20,665,153)
外国通貨の換算	-
現物償還	937,140
スワップ契約	-
先物契約	-
純実現益(損)	(19,728,013)
純未実現評価益(損)の変化の内訳：	
運用有価証券	7,769,844
先物契約	-
外国通貨の換算	-
純未実現評価益(損)の変化	7,769,844
純実現損及び未実現損	(11,958,169)
運用に起因する純資産の純増加額(純減少額)	\$(11,476,721)

ディレクション年次報告書

注釈は財務諸表の不可欠な情報を構成する。

純資産変動計算書

		Direxion ムーンショット・イ ノベーターズ ETF	
		年度終了日 2023年10月 31日	年度終了日 2022年10月 31日
運用：			
純運用益		\$481,448	\$438,546
純実現損		(19,728,013)	(83,908,667)
純未実現評価益(損)の変化		7,769,844	7,934,248
運用に起因する純資産の純減少額		(11,476,721)	(75,535,873)
受益者に対する配当：			
受益者に対する配当(ネット)		(392,520)	(953,134)
受益権の払戻し		-	(193,011)
配当総額		(392,520)	(1,146,145)
受益権取引：			
受益権売却受取金		14,284,627	17,599,599
受益権償還コスト		(15,781,372)	(54,961,093)
受益権取引に起因する純資産の純増加額(純減少額)		(1,496,745)	(37,361,494)
純資産の総増加額(減少額)		(13,365,986)	(114,043,512)
純資産：			
年度開始日		37,771,799	151,815,311
年度終了日		\$24,405,813	\$37,771,799
発行済受益権残高の変化			
年度開始日時点の発行済受益権残高		2,875,001	4,500,001
受益権売却額		1,125,000	900,000
受益権買戻額		(1,275,000)	(2,525,000)
年度終了日時点の発行済受益権残高		2,725,001	2,875,001

財務ハイライト

2023 年 10 月 31 日

	平均純資産に対する比率 ⁵																		
	年度/期間 開始日の NAV	純運用益 (損) ¹	純運用益 (損) ^{1,2}	運用資産の 純実現益(損) 及び未実現 益(損) ³	運用に起因 する NAV の純増加額 (純減少額)	純運用益に 係る配当	実現済キャピ タルゲインか らの配当	受益権の払戻 しからの配当	配当総額	年度/期 間終了 日の NAV	トータル リターン ⁴	年度/期 間終了日 の純資産 (\$1,000 未満切捨て)	純費用	費用合計	費用返還後の 純運用益(損)	純費用 ²	費用合計 ²	費用返還後の純 運用益(損) ²	ポート フォリオ 回転率 ⁶
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF																			
年度終了日 2023 年 10 月 31 日	13.14	0.17	0.17	(4.20)	(4.03)	(0.15)	-	-	(0.15)	8.96	-30.91%	24,406	0.65%	0.65%	1.45%	0.65%	0.65%	1.45%	71%
年度終了日 2022 年 10 月 31 日	33.74	0.13	0.13	(20.43)	(20.30)	(0.25)	-	(0.05)	(0.30)	13.14	-60.64%	37,772	0.65%	0.65%	0.64%	0.65%	0.65%	0.64%	120%
2020 年 11 月 12 日 ⁷ から 2021 年 10 月 31 日までの期間	25.00	0.27	0.27	8.61	8.88	(0.14)	-	-	(0.14)	33.74	35.54%	151,815	0.65%	0.65%	0.76%	0.65%	0.65%	0.76%	87%

¹ 受益権 1 口当たり純運用益(損)は、純運用益を各期間の受益権の日次の平均残高で除したものを意味する。

² 税及び訴訟費用を構成する利払費用並びに特別費用を除く。

³ 受益権の売却及び償還のタイミングに起因して、受益権 1 口当たりの純実現益(損)及び純未実現益(損)は、当該期間の本ファンドの運用資産の純実現益(損)及び純未実現益(損)、現物償還、先物取引及びスワップの変動と一致しない。

⁴ トータルリターンは、期間開始日に NAV で運用を開始し、期中の全ての配当と分配金を NAV で再運用し、期間終了日に償還するという前提で計算される。運用期間が 1 年未満の場合には、トータルリターンは年率換算されていない。2019 年 10 月 31 日から 2020 年 10 月 31 日までの年度について、投資顧問が一部の費用を返済/放棄しなかった場合には、トータルリターンは低下する。

⁵ 運用期間が 1 年未満の場合には、当該比率は年率換算されている。

⁶ ポートフォリオの回転率は年率換算されておらず、ファンド受益権の現物設定又は現物償還に起因して授受されるポートフォリオ運用有価証券の価値は含まれない。また、スワップ及び先物取引契約ポートフォリオの入替えの影響は含まれない。満期日まで 365 日以下の短期運用有価証券もまた、ポートフォリオの回転計算には含まれない。

⁷ 運用開始日

ディレクション年次報告書

注釈は財務諸表の不可欠な情報を構成する。

ディレクション・シェアーズETFトラスト

財務諸表に対する注記

2023年10月31日

1. 設 立

ディレクション・シェアーズETFトラスト(以下「本トラスト」という。)は、2008年4月23日にデラウェア州の制定法上のトラストとして設立され、米証券取引委員会(以下「SEC」という。)に1940年投資会社法(以下「1940年法」という、その後の改正を含む。)に基づくオープンエンド型の投資会社として登録されている。本トラストは、78の異なるシリーズ(以下、個別に又は総称して「本ファンド」という。)から構成される登録済みの投資会社であり、本ファンドのうち以下のシリーズが本報告書の対象となる。

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略ETF(連結)

Direxion ムーンショット・イノベーターズETF

Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスETF

Direxion ワーク・フロム・ホームETF

本トラストは、本ファンドの仕組み、目的及び運営に鑑み、投資会社の特徴を満たすと判断した。このため、本財務諸表では、会計基準体系(以下「ASC」という。)946の「金融サービス投資会社」に記載された指針が適用されている。

ラファティ・アセット・マネジメント(Rafferty Asset Management, LLC) (以下「ラファティ」又は「アドバイザー」という。)は、本ファンドの投資顧問を務めている。ラファティは、コモディティ・プール・オペレーター(以下「CPO」という。)として登録されており、Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略ETF(連結)は、米商品取引所法(以下「CEA」という。)の下ではコモディティ・プールとみなされる。したがってラファティは、CEAに基づきCPOとして登録され規制が適用されるため、投資家保護に関する要件、不正防止に関する規定、開示に関する要件、報告及び記録に関する要件を含め、CEAに基づく各種規制要件、並びに米商品先物取引委員会及び全米先物協会の規則と規制を遵守する必要がある。

本ファンドは、以下に記載する対象インデックスのパフォーマンスを追跡する運用成果(運用報酬と費用の控除前)を上げることが目標とする。

ファンド名	インデックス又はベンチマーク
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略ETF(連結)	オースピス・ブロード・コモディティ指数
Direxion ムーンショット・イノベーターズETF	S&P Kensho ムーンショット指数
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスETF	NASDAQ-100®均等型インデックス
Direxion ワーク・フロム・ホームETF	Solactive リモート・ワーク指数

Direxion 年次報告書

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)は、オースピス・ブロード・コモディティ指数のリターンを追跡するため、直接的及び/又は完全子会社の Direxion BCS ファンド(Direxion BCS Fund Ltd.。以下「BCS ファンド(BCSFund)」という。)を通じて間接的に、規制投資会社に適用される米連邦税制の要件の範囲内で、主としてコモディティ及び金融先物契約への投資を行う。

2. 重要な会計方針

以下は、本ファンドが財務諸表を作成するに当たって一貫して従った重要な会計方針の概要である。この方針は、米国で一般に認められた会計原則(以下「GAAP」という。)に従うものである。

a) 運用資産の評価 - 本ファンドの受益権 1 口当たり純資産価額(以下「NAV」という。)は、NYSE の各営業日における NYSE Arca での通常取引の終了時(通常は米国東部時間午後 4 時(以下「本評価時」という。))に日次で決定される。取引所で上場又は取引される証券は、国内証券であれ外国証券であれ、評価時より前に取引された主要な取引所における最終の売却価格で評価される。その時点で取引が報告されていない場合は、直近の買い呼び値及び売り呼び値の平均が用いられる。主としてナスダック・グローバル・マーケット(以下「NASDAQ」という。)で取引され市場でクォーテーションが容易に入手可能な証券は、各営業日に NASDAQ が提供するナスダック公式終値(以下「NOCP」という。)を用いて評価される。本ファンドが保有する店頭(以下「OTC」という。)証券は、直近の売却価格で評価され、売却価格が報告されていない場合には、直近の買い呼び値及び売り呼び値の平均が用いられる。各国の取引所に上場される本ファンドのポートフォリオの証券は、直近の売却価格で評価され、売却価格が報告されていない場合には、直近の買い呼び値及び売り呼び値の平均が用いられる。スワップ契約は、原参照組織の終値又は原参照インデックスの終値を用いて評価される。本ファンドは、これらの日次の NAV に基づき、MMF への投資を評価した。取引所が設定した決済価格が本評価時より後の取引を反映する場合には、本評価時の直前の売却価格が用いられる。証券及びスワップ契約は、以下の場合においては、ラファティが受託者の役員会(以下「本役員会」という。)の監督の下で決定する公正価値を用いて評価される。a)市場から信頼できるクォーテーションが容易に入手されない場合、b)本ファンドのプライシング・サービスが当該証券の評価を提供しない場合、c)本ファンドのプライシング・サービスが、ラファティが公正価値と判断しない評価を提供する場合、又は d)本ファンド若しくはラファティが、市場価格が更新されていないと判断する場合のいずれか。

[中略]

c) **先物契約** - 本ファンドは、先物契約の売買を行うことができる。本ファンドは、コモディティ、株式、金利若しくは外貨の値の変動に対するエクスポージャーを獲得又はかかる変動に対してヘッジを行うために、先物契約を利用することができる。本ファンドは、契約締結時に、取引を行う取引所が要求する当初証拠金を担保として預け入れる。本ファンドは、契約に基づき、契約額の日次の変動に等しい金額を仲介業者から受領又は仲介業者へ支払うことに同意する。かかる受領又は支払いは「変動証拠金」といい、本ファンドは未実現損益として計上する。契約終了時に、本ファンドは契約開始時の契約額と終了時の契約額の差異に等しい実現損益を計上する。本ファンドは先物契約の担保として、1940 年法に基づき、現金、現金同等物又は流動証券から構成される資産を維持することが要求される。かかる担保は、ロングの先物契約であれば購入債務の市場価値又は契約の原資産である金融商品の市場価値を反映するために日次の調整が必要となるが、ショートの前物契約の担保は、成立した先物契約の市場価格を下回らないものとする。2023 年 10 月 31 日現在において、Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)が先物契約への投資を行っていた。

d) **先物契約、先物契約オプション及びショート・ポジションのリスク** - オプション、先物契約、先物契約オプション及びショート・ポジションの利用に伴うリスクとしては、1)かかる商品の評価額の不利な変動、2)オプション、先物契約、先物契約オプションの価格と、原資産である証券、指数又は先物契約の価格変動の不完全な相関、3)特定の商品に流動性の高いセカンダリ市場が随時存在しない可能性、4)税務面での悪影響を回避するために特定ポジションの手仕舞いの延期が必要となる可能性、及び 5)カウンターパーティーが契約条件を遵守しない可能性が挙げられる。本ファンドは、売りオプション、先物契約、先物契約オプション及びショート・ポジションの担保として、現金、現金同等物及び流動証券を指定している。2023 年 10 月 31 日までの年度において、本ファンドはいかなる種類のオプションにも投資していなかった。

e) **外国証券投資に伴うリスク** - 外国証券に投資する場合には、国内証券に投資する場合よりも高いリスクが伴う。このため、本ファンドのリターン及び NAV は、他国の為替レートの変動、政治、外交又は経済の情勢及び規制環境から大きな影響を受ける可能性がある。外国における法律並びに会計及び財務報告基準では、米国よりも開示義務が厳格でない場合があり、このため外国企業に関する入手可能な公開情報が限られる可能性がある。海外の新興国市場への投資には、外国の発行体に対する投資全般よりも高いリスクが伴う。新興国市場では、政治的又は社会的騒乱が生じるリスクが相対的に高い。また、特定のコモディティに対する収益への高い依存度、通貨の送金制限、当該証券の潜在的買い手の少なさ、証券の決済手続の遅延や中断といったリスクを伴う可能性がある。

f) 外国通貨の換算 - 本ファンドの会計記録は、米ドル建てで維持される。外国の有価証券、通貨保有高並びにその他の資産及び負債の公正価値は、当該日の為替レートに基づいた米ドルへの換算後に本ファンドの帳簿記録に記録される。各有価証券のコストは、過去の為替レートを用いて決定される。収入及び源泉徴収税は、獲得又は負担した時に、実勢為替レートで換算される。本ファンドは、有価証券の市場価格の変化から生じる変動による運用資産に関する外国為替レートの変化に起因する実現益若しくは未実現益又は実現損若しくは未実現損の部分を分離しない。かかる利益及び損失は、運用資産の純実現益及び純未実現益又は純実現損及び純未実現損に含まれる。外国通貨取引に関する純実現益及び純実現損は、外国通貨の処分に関する純実現為替差益又は純実現為替差損、証券取引に関する取引日と決済日との間で実現する通貨差益及び通貨差損並びに本ファンドの帳簿に記録される運用益及び外国源泉徴収税の金額と実際に受領した又は支払った米ドル相当金額との間の差額を表す。外国通貨建ての資産及び負債の純未実現評価益及び純未実現評価損は、為替レートの変化に起因する期末時における運用資産以外の資産及び負債の価値の変化から生じる。

g) 連結基準 - Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF は、資産合計の最大 25%を BCS ファンドに投資することができる。ケイマン諸島の法律に基づいて設立された BCS ファンドは同 ETF の完全子会社であり、同 ETF によって支配されている。BCS ファンドは、目論見書及び追加情報に記載された同 ETF の投資目的及び方針に従い、かつ規制投資会社に適用される米連邦税制の要件の範囲内で、同 ETF が特定の投資を行うための投資ビークルとして行為する。2023 年 10 月 31 日現在、同 ETF の純資産は 290,158,391 ドルであり、うち 38,881,016 ドル(約 13.4%)を同 ETF の所有する BCS ファンドの全発行済株式及び議決権が占めていた。連結会社間の未決済残高、収益及び費用は、全て連結から除外されている。

h) コモディティ連動デリバティブへの投資リスク - Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF は、それぞれの子会社への投資を通じて、コモディティ連動デリバティブを保有する場合がある。コモディティ連動デリバティブでは、現物コモディティに直接投資することなく、コモディティ市場で取引される現物コモディティの投資リターンに対するロング及び/又はショート・エクスポージャーを含めたエクスポージャーを獲得することができる。コモディティ連動デリバティブ投資の価値は、通常、(灯油、貴金属、家畜又は農産物などの)現物コモディティ、コモディティ先物契約若しくはコモディティ指数の値動き、又は容易に測定可能なその他の経済変数に基づく。コモディティ連動デリバティブ商品の価値は、市場全体の動きの変化、参照指数のボラティリティ、金利変動、又は干ばつ、洪水、天候、家畜の病気、禁輸措置、関税など、特定の業種又はコモディティに影響を及ぼす要因や、国際的な経済、政治、規制動向から影響を受けることがある。コモディティ連動デリバティブの価値は、原資産であるコモディティ又は関連指数の変化に

応じて上下する。コモディティ連動デリバティブへの投資には、デリバティブ以外への投資よりも高いボラティリティが伴う場合がある。一部のコモディティ連動デリバティブには、極めて流動性の高いセカンダリ市場が存在しない場合があり、かかる市場が開発される保証はない。Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF は、2023 年 10 月 31 日をもって終了した期間において、コモディティ連動デリバティブを保有した。

i) **証券取引** - 運用に関する取引は取引日に記録される。本ファンドは、連邦所得税の計算と同じ基準で、確認したコストとネットの売却代金を比較することによって、運用取引から発生する損益を決定する。

j) **証券貸出** - 本ファンドは、ポートフォリオに含まれる証券を、その評価額の 33⅓%を上限として、承認されたブローカー、ディーラー、その他の金融機関に貸し出すことができる。借り手は、現金、現金同等物、又は米国政府が発行若しくは保証する証券から成る担保を本ファンドに差し入れ、維持する。本ファンドが受け取る担保の評価額は、貸出証券のその時点における評価額の 102%以上でなければならない。貸出期間中、本ファンドは、貸出証券に対して、又は貸出証券に関して支払われた全ての分配金に対する権利を有するが、担保として受け取った証券の利息を受け取ることはできない。本ファンドは、担保として保管している現金、現金同等物又は米国政府証券に関して獲得した利息又は配当の中から、借り手に対して支払うべき手数料の割戻し及び証券貸出仲介機関に対して支払うべき手数料を控除した額を、証券貸出の報酬として受け取る。手数料の金額は、証券の種類及び貸出期間の長さを含む多くの要因に基づいて決定される。また本ファンドは、現金以外の担保に関して、借り手から、貸出証券の市場価値の一定割合に相当する手数料を受け取る。証券貸出はいつでも終了することができ、借り手は、通知を受領後、証券取引の標準的な決済期間内に、借入証券を返却しなければならない。いかなる場合も、いずれかの証券を、その評価額の 99%を上回って貸し出すことはできない。

2023 年 10 月 31 日現在、全ての貸出証券が現金又は米国政府保証債によって担保されていた。貸出証券の担保として受領した現金は、満期が 1 日からの MMF に投資され、保有銘柄一覧で開示されている。また保有銘柄一覧には、本ファンドの貸出証券も開示されている。貸出証券の総評価額及び投資した現金担保の価額は、貸借対照表に開示されている。現金以外の担保は米国債で構成され、本ファンドに代わって証券貸出仲介機関が保管しており、本ファンドはそれらの証券を売却、再投資又は担保として差し入れることができないため、貸借対照表には開示されていない。本ファンドが証券貸出によって獲得した収益は、損益計算書で開示されている。

証券貸出のリスクには、借り手が追加担保の必要が生じた時に追加担保を差し入れることができないか、又は返却期限が到来した証券を返却できないリスクが含まれる。こうした

リスクを軽減するため、本ファンドは、証券貸出仲介機関との間で免責契約を締結している。更に本ファンドは、貸出証券の評価額を引け時に日次で計算することと、必要に応じて追加担保を差し入れることを求めている。

2023 年 10 月 31 日現在における貸出証券の市場価値と、証券貸出に関連して受け取った現金担保及び現金以外の担保は以下の通りである。

ファンド名	貸出証券の市場価値	受領した現金担保	受領した現金以外の担保	受領した担保合計
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF	\$7,208,802	\$6,806,677	\$1,044,066	\$7,850,743
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	20,877,342	20,584,333	1,178,251	21,762,584
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	1,087,247	1,128,966	—	1,128,966

k) 連邦所得税 - 本ファンドは、規制された投資会社として適格であるため、1986 年内国歳入法のサブチャプター M(その後の改正を含む。)の規定に従うために、必要な分だけ収入及びキャピタルゲインを配当するように運用される。したがって、本ファンドは、米国連邦所得に対して引当金を計上していない。

本ファンドは、純運用益及び純キャピタルゲインの一定の未分配額の割合として算出される、控除の対象とならない 4%の米国消費税の対象になりうる。2023 年 10 月 31 日までの期間にこの消費税を納めた本ファンドはない。

l) 収入及び費用 - プレミアム及びディスカウントの償却を含む利息収入は、発生主義で認識される。配当は、権利落ち日に記録される。

本ファンドは、顧問報酬などの各シリーズに直接帰属する費用を負担する。各シリーズに直接帰属しない費用は、一般に本トラストのシリーズの間で日次の平均純資産に比例して配分される。費用は本ファンドに日次で請求される。費用は、本ファンドの日次の平均純資産に基づき算出される。費用に関するその他の議論については、注記 6 に記載されている。

m) 受益者に対する配当 - 本ファンドは、純運用益から配当を支払い、少なくとも年に一度は純実現益(もしあれば)を配当する。収入及びキャピタルゲインの配当額は、米国連邦所得税の規定に基づき決定され、GAAP とは異なる場合がある。また、特定の本ファンドは、受益権の償還時に受益者に分配される利益及び収益を、配当支払控除の一部として利用する。受益者に対する配当は、権利落ち日に記録される。

n) 保証及び免責 - 通常業務において、本ファンドは、さまざまな免責規定を含む契約を締結し、当該規定に基づき、特定の事由の発生時に第三者を免責することを合意する。

かかる免責の合意に関連する本ファンドの最大のエクスポージャーは不明である。しかしながら、本ファンドはこのような規定に関連する請求や損失を受けておらず、損失リスクは小さいと考えられる。

o) 推計の利用 - 経営陣には、GAAP に基づく財務諸表を作成する際に、財務諸表の期日時点で記載される資産及び負債の金額や偶発的な資産及び負債の開示に、また、記載される報告期間中の収入及び費用の金額に対して影響が生じるような推計を行ったり前提を置いたりする必要が生じる。実際の結果は、このような推計と異なる場合がある。

3. 所得税及び配当に関する情報

以下の表は、2022 年 10 月 31 日から 2023 年 10 月 31 日までの期間に支払った配当に関する税務上の区分を表す。当該期間における受益者への配当の税務上の区分は、連邦所得税の目的における根本的な区分と異なる場合がある。

ファンド名	年度/期間終了日 2023 年 10 月 31 日			年度/期間終了日 2022 年 10 月 31 日		
	配当支払原資			配当支払原資		
	通常所得	長期キャピタルゲイン	受益権の払戻し	通常所得	長期キャピタルゲイン	受益権の払戻し
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$16,320,544	\$—	\$351,964	\$45,900,192	\$—	\$—
Direxion ムーンショット・イノベーション ETF	392,520	—	—	953,134	—	193,011
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	5,738,780	—	—	17,776,653	1,100,517	—
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	89,807	—	—	723,713	—	—

2023 年 10 月 31 日時点における本ファンドの累積損益の内訳は以下のとおりである(課税ベース)。

ファンド名	純未実現増価 (減価)	未分配通常所得	未分配キャピタルゲイン	その他累積利益(損失) ¹	累積利益(損失)合計
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$(2,905,196)	\$—	\$—	\$(3,158)	\$(2,908,354)
Direxion ムーンショット・イノベーション ETF	(21,186,218)	40,969	—	(123,009,236)	(144,154,485)
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	(129,038,536)	278,595	—	(23,672,619)	(152,432,560)
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	(8,366,063)	37,467	—	(13,670,184)	(21,998,780)

¹ その他累積利益(損失)は、キャピタルロス繰越及び組織コストで構成されている。

2023 年 10 月 31 日時点における本ファンドの連邦所得税の目的における運用資産の総未実現評価損益(グロス)は以下のとおりである。

ファンド名	運用に係る税 コスト	未実現評価益 総額	未実現評価損 総額	純未実現評価 益(評価損)
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$274,494,226	\$—	\$(2,905,196)	\$(2,905,196)
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	52,367,094	896,877	(22,083,095)	(21,186,218)
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	940,953,712	11,772,329	(140,810,865)	(129,038,536)
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	36,585,654	3,653,913	(12,019,976)	(8,366,063)

運用に係る帳簿コストと税コストの差異は、主として仮想売却の損失に係る税金の繰延べに起因する。

貸借対照表上では、GAAP 及び税務報告の下での配当可能利益合計及び払込資本の会計処理における税務上の永久差異について、以下の調整を行った。

ファンド名	配当可能利益 (損失)合計	払込資本
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$(2,518,944)	\$2,518,944
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	(187,671)	187,671
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	(95,898,275)	95,898,275
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	2,289,862	(2,289,862)

GAAP では、永久差異に関係する純資産が財務報告と税務報告との間で再分類される必要がある。かかる再分類は、純資産又は受益権 1 口当たり純資産価額に影響しない。2023 年 10 月 31 日終了年度について、永久差異は、主として現物償還及び連結投資による利益の税制上の取扱いに関連する。

特定の米国消費税の配当規制を満たすために、本ファンドには、10 月 31 日までの 12 か月間に実現した純キャピタルゲイン及び 12 月 31 日までの 12 か月間の純運用益を毎年計算、配当することが要求される。これに関連して、税務上、本ファンドは前年度の適格損失を翌年度に繰り越すことが認められている。前年度の適格経常損失とは、一般に、1 月 1 日から決算期が終了する 2023 年 10 月 31 日までの期間に発生した損失を意味する。

2023 年 10 月 31 日時点において、本ファンドの税務上繰り越された前年度の適格損失はなかった。

現行の法律では、本ファンドは純キャピタルロスを無期限に繰り越し、将来の年度のキャピタルゲインと相殺することができ、またこれらの区分は短期及び/又は長期のいずれかとして保持される。

2023 年 10 月 31 日時点では、米国連邦所得税の目的において、以下の本ファンドについて、将来のキャピタルゲインとの相殺に利用可能なキャピタルロスの繰越が存在する。

ファンド名	本年度利用額	無期限(短期)	無期限(長期)
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$—	\$—	\$—
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	—	61,946,723	61,062,513
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	—	14,415,027	9,257,592
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	—	5,139,863	8,530,321

本ファンドは、現在又は税還付時に予想される税務上のポジションの認識及び計測に関する権威のある財務報告ルールに従っている。経営陣は、全ての税制年度を確認し、本ファンドの財務ポジション又は運用結果には影響がなく、現在又は税還付時に予想される不透明な所得税務上のポジションに関連する未認識の租税特典に起因する税債務を計上する必要はないとの結論に至った。未認識の租税特典に関して利息や課徴金が発生した場合は、損益計算書でこれを所得税費用として認識する。当期、本ファンドでは利息や課徴金は発生しなかった。税額の修正可能期間とは、関連する所得税務当局による税務調査が実施されうる年度を意味する。2023年10月31日時点では、年度終了日が2020年10月31日から2023年10月31日までの年度が米国連邦及び州当局の税務調査の対象になりうる。本ファンドは現在、税務調査を受けておらず、また、未認識の税費用の合計が今後12か月の間に大きく変わると合理的に予想される税務上のポジションを認識していない。

4. 設定及び償還取引並びに取引手数料

本ファンドは「設定ユニット」と呼ばれる大きな単位においてのみ、継続的にNAVにて受益権を設定及び償還する。本ファンドに関する設定ユニットにおける受益権数は、以下のとおりである。

ファンド	1 設定ユニット当たり 受益権数
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	50,000 口
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	25,000 口
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	50,000 口
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	25,000 口

本ファンドの設定ユニットは、現金及び/又は関連する原インデックスを構成する現物証券によって設定及び償還される。本ファンドの直接設定ユニットとの取引を希望するマーケットメーカー、大手の投資家及び金融機関などの投資家は、有効な参加契約を主要な引受人及び移転代理人と事前に締結するか、類似の契約を締結したディーラーを通じて購入する。本ファンドの受益権の取引(現金及び現物取引を含む。)の詳細は、純資産変動計算書において開示される。

取引手数料は、設定ユニットの設定及び償還に伴うコストをカバーするために課される。取引手数料の総額は、固定部分と変動部分から構成される。固定の取引手数料は、移転代

理人に支払われ、購入又は償還された設定ユニットの数とは無関係に各設定又は償還取引に適用される。また、購入又は償還された各設定ユニットの評価額に対する割合として計算される変動の取引手数料は、各設定又は償還取引に適用され、本ファンドに支払われる。本ファンドの全てが当該年度において受益権取引に係る取引手数料を適用するわけではない。本ファンドが受領する取引手数料は、純資産変動計算書の受益権取引の項目に記載される。

5. 投資取引

以下の表は、本ファンドの 2023 年 10 月 31 日までの期間における運用取引を示したものである。「購入」は、運用資産の購入額の合計から現物購入、短期運用資産、スワップ契約及び先物契約のコストを控除した数字を表す。「売却」は、運用資産の売却額の合計から現物売却、短期運用資産、スワップ契約及び先物契約のコストを控除した数字を表す。「現物購入」は、全ての現物購入額の合計を表し、「現物売却」は、全ての現物売却の代り金の合計を表す。これらに該当する取引は以下のとおりである。

ファンド名	購入	売却	現物購入	現物売却
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$—	\$—	\$—	\$—
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF	23,858,075	23,659,841	14,285,803	15,782,708
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	203,105,968	202,988,479	1,394,278,541	1,371,773,375
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	11,936,095	11,902,397	1,107,043	13,334,267

2023 年 10 月 31 日までの期間において、本ファンドでは米国長期国債の売買取引は存在しない。

6. 投資顧問及びその他の契約

アドバイザーと本トラスト間の投資顧問契約に基づき、アドバイザーは本ファンドの代理として、投資の目的、方針及び制約に従い、本ファンドの資産について継続的な投資プログラムを提供し、受託者の監視の下で本ファンドの日々の運用を監督する。顧問契約に従い、本ファンドは、日次の平均純資産残高に基づいて年率の投資顧問報酬をアドバイザーに支払う。これらの率は以下のとおりである。

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	0.50%
Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF	0.60%
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	0.30%
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	0.40%

また本トラストは、ラファティと管理サービス契約を締結している。かかる契約に基づき、本トラストは、本トラストの日次純資産の最初の 10,000,000,000 ドルに関しては

0.026%、10,000,000,000 ドルを超える資産に関しては 0.024%の管理サービス費用をラファティに支払う。管理サービス費用は、ラファティが本トラストに関連して実施する特定の管理、事務及びコンプライアンス業務に対する報酬である。

以下の本ファンドは、運用サービス契約を締結している。かかる契約に基づき、ラファティは、以下の料率に本ファンドの日次平均純資産額を乗じて算出される手数料と引き換えに、本ファンドの全ての費用(管理手数料、ルール 12b-1 手数料、スワップ融資及び関連費用などの一定の例外を除く。)を負担する。

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	0.20%
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	0.05%
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	0.05%
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	0.05%

アドバイザーとサブアドバイザーは、2024 年 9 月 1 日まで有効なサブアドバイザー契約を締結している。サブアドバイザー契約に基づき、アドバイザーは投資顧問報酬からサブアドバイザーに支払いを行う。

投資顧問契約、管理サービス契約及び費用の放棄に起因する 2023 年 10 月 31 日現在の受取債権(支払債務)のネット金額は、貸借対照表上に、アドバイザーからの未収金(アドバイザーへの支払金)(ネット)として記載されている。

本役員会は、1940 年投資会社法のルール 12b-1 に基づき配当及びサービス計画(以下「本計画」という。)を採用した。本計画に従い、本ファンドには、配当関連の行為や受益者向けのサービスに関して、毎年日次の平均純資産残高に対して最大 0.25%を請求することが認められる。いずれの本ファンドもルール 12b-1 に基づく手数料を請求していない。

7. 公正価値の測定

本ファンドは、公正価値の公式な定義を決定し公正価値を計算する際の序列を設定する権威のある公正価値会計基準に従っている。この基準では、公正価値を測定する際に用いられるさまざまなインプットや評価手法に関する追加的な情報開示と、決算期間中の評価手法及び関連するインプットの変更についての議論が要求される。インプットは、以下の 3 つのレベルに大別される。

レベル 1 - 活発な市場環境において同一証券に対して提示された価格

レベル 2 - その他の観察可能な重要なインプット(好況市場における類似した証券に対して提示された価格、閑散市場における同一の又は類似した証券に対して提示された

価格、金利、期限前弁済速度、信用リスクなどを含む)に基づき推計された価格

レベル 3 - 観察不能な重要なインプット(本ファンドが運用資産の公正価値を決定する際に用いる前提事項を含む)

証券の価格を決定する際に用いられるインプット又は評価手法は、必ずしも当該証券に投資する際に伴う信用リスクを示すものではない。

以下の表は、2023 年 10 月 31 日時点で本ファンドの運用資産を評価する際に用いたインプットの概要を表す。

ファンド名	資産クラス レベル 1		負債クラス レベル 1
	普通株式	短期運用資産	先物契約*
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$—	\$274,494,226	\$(2,905,196)
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	24,324,469	6,856,407	—
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	790,487,394	21,427,782	—
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	27,036,605	1,182,986	—

各資産クラスに関する詳細情報については、本ファンドの保有銘柄一覧を参照されたい。

* 先物契約はかかる商品の未実現評価益(損)によって評価される。

また、本ファンドは、公正価値の計算に関する追加の情報開示を要求する権威のある会計基準に従っている。具体的には、当該基準は報告主体に対し、a)レベル 2 又はレベル 3 のポジションについて継続的及び非継続的に公正価値を計算する際に用いたインプット及び評価手法、b)(レベル 1 及びレベル 2 を含む)全てのレベル間の移動(グロスベース、すなわち移動前後のレベルを別々に開示する必要あり)及び移動した理由、並びに c)単一の数字ではなくレベル 3 ロールフォワードにおけるグロスベースの購入と売却について、情報開示を要求する。このほか、報告主体には、公正価値の序列のうちレベル 3 の分類において、公正価値の計算に用いた観察不能なインプットに関する定量的情報の開示が要求される。

2023 年 10 月 31 日までの期間において、本ファンドが保有していたレベル 3 の有価証券又はレベル間の移動はなかった。

8. デリバティブ商品の評価

本ファンドは、デリバティブ商品に関して、その開示義務を定めた権威のある会計基準に従っている。当該基準は、デリバティブ商品がなぜどのように利用されるのか、デリバティブ商品についてどのような会計処理が適用されているのか、デリバティブ商品が本ファンドの財務ポジション及び運用成果にどのように影響を与えるのかを投資家が理解で

きるような情報開示を要求することによって、デリバティブ商品の会計報告の内容を改善している。

本ファンドは、その運用目的を達成するための主要な投資戦略の一環として、デリバティブ商品を利用している。デリバティブ商品に伴うリスクについてのさらなる詳細については、注2を参照されたい。2023年10月31日時点において、本ファンドは先物契約を締結している。2023年10月31日時点におけるデリバティブ商品の公正価値は、以下のとおりである(主要リスク別)。

先物契約* ファンド	負債デリバティブ	
	商品リスク	合計
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$2,905,196	\$2,905,196

* 保有銘柄一覧において報告されている先物契約の累積評価益(評価損)。通日の変動証拠金のみ(もしあれば)、貸借対照表で報告される。

2023年10月31日までの期間におけるデリバティブ商品関連の取引は以下のとおりである(主要リスク別)。

ファンド	純実現益(損) ¹		純未実現評価益(損) ²	
	株価リスク	商品リスク	株価リスク	商品リスク
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)				
先物契約	\$—	\$651,107	\$—	\$(2,905,196)

¹ 損益計算書記載：スワップ契約及び先物契約の純実現益(損)

² 損益計算書記載：先物契約の純未実現評価益(損)の変化

2023年10月31日までの期間における本ファンドのデリバティブ商品の保有残高は以下のとおりである。

	四半期平均グロス想定元本	
	先物契約(ロング)	スワップ契約(ロング)
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$148,662,127	\$—

本ファンドは、本ファンドの運用目的を達成するために、上記の数量のデリバティブを用いている。

9. 主要なリスク

以下は、本ファンドに投資する際の主要なリスクの一部である。包括的な内容に関しては、本ファンドの目論見書を参照されたい。

カウンターパーティー・リスク - 本ファンドには、締結した金融取引においてカウンターパーティーから受領する金額に関する信用リスクが伴う。本ファンドのカウンターパーティーは一般に、本ファンドの当該カウンターパーティーに対する本ファンドの日次のエクスポージャーの範囲において、本ファンドに担保を差し入れる必要がある。しかし、当該担保が不足する範囲において、本ファンドは本段落で記述されるカウンターパーティー・リスクにさらされる。また、カウンターパーティーがデフォルト又は破産した場合、当該カウンターパーティーが差し入れた担保を本ファンドが現金化する際に、時間を要する可能性がある。カウンターパーティーが破産するか又は財務上の理由で債務を履行できない場合、本ファンドに悪影響が及ぶ可能性がある。本ファンドでは、破産又はその他の会社更生手続において債権を回収するタイミングが大幅に遅れる可能性があり、また、そのような状況において、回収額が一部に限定されるかゼロになる可能性もある。

セクター集中リスク - 特定の業種の限られた数の発行体に運用が集中する本ファンドは、そうではない本ファンドと比べて当該業種に関連するリスクの影響を受けやすい。

日次のインデックス相関/トラッキングリスク - 本ファンドがベンチマークとの高い相関を維持する能力に対し、数多くの要因が影響する可能性があり、本ファンドが高い相関を維持することを保証できない場合がある。高い相関を維持できないことにより、本ファンドは運用目的を達成できない可能性がある。手数料、費用、取引コスト、レバレッジ投資手法の利用に伴うコスト、収益項目、会計基準及び本ファンドが運用する証券若しくは金融商品の市場の混乱又は流動性低下など、数多くの要因が本ファンドのベンチマークとの相関に悪影響を及ぼす可能性がある。本ファンドは、参照するベンチマーク・インデックスを構成する全ての証券のエクスポージャーを取得するとは限らず、当該株式又は業種に対するエクスポージャーの比率がインデックスの比率と異なる可能性がある。また、本ファンドは、ベンチマーク・インデックスを構成しない証券又は金融商品を保有する可能性がある。本ファンドは、大量の資産を授受する可能性があり、その結果、ベンチマークに対するエクスポージャーが過大又は過小になる可能性がある。年次のインデックスの構成銘柄入替え及びその他のインデックスのバランス調整又は入替えに関連する行為によって、本ファンドはかかる日に日次の運用目的を達成する能力が損なわれる可能性がある。本ファンドは、レバレッジを日次の運用目的と整合的にするため、日次でポートフォリオのバランスを調整しようと試みる。

デリバティブ・リスク - 本ファンドのデリバティブ投資には、証券その他の商品への直接投資を上回る、追加のリスクが伴う場合がある。これには、市場リスク、レバレッジ・リスク、原資産である商品又は本ファンドの他の保有資産との日次相関が不完全であること、価格ボラティリティの相対的な高さ、投資可能な資産の不存在、カウンターパーティー・リスク、流動性、評価及び法的な制限が含まれる。

また本ファンドによるデリバティブ投資には、以下のリスクが伴う。

- ・ **スワップ契約**。スワップ契約は、1 日から 1 年超の特定の期間にわたり、主として世界的な大手金融機関との間で締結される。標準的なスワップ取引では、二当事者が、事前に決定した特定の参照資産、すなわち原資産である証券又は金融商品に関して獲得又は実現するリターン(又はリターンの差異)を交換することに合意する。当事者間で交換(スワップ)されるグロス・リターンは、想定元本、すなわち、特定のインデックスに属する証券のバスケット又はインデックスに追随する ETF に投資された特定のドル金額に対するリターン又はその価値の変動に基づいて計算される。スワップには、カウンターパーティー、評価及びレバレッジに関するリスクが伴う。
- ・ **先物契約**。先物契約は通常、取引所で取引され、契約条件に基づき、特定の資産を将来的に特定の価格及び日付において引き渡すか、現金決済を行う必要がある。ファンドの保有証券の価格変動と先物契約価格の相関は不完全な場合がある。先物契約には流動性リスクが伴い、流動性の高いセカンダリ市場が存在せず、ファンドが反対売買を行えない場合がある。また取引所は、ファンド又はアドバイザーが保有又は管理しうるポジションの数を制限する場合があります、そのためレバレッジ投資戦略を実行するファンドの能力が制限される場合がある。先物市場は極めてボラティリティが高く、そのため先物を使用することにより、本ファンドのボラティリティが高まる可能性がある。また先物契約にはレバレッジ・リスクが伴う。

外国証券に伴うリスク - 直接的に、又は外国証券を追従する ETF への投資を通じて間接的に外国証券に投資する場合には、国内証券に投資する場合よりも高いリスクが伴う。このため、本ファンドのリターン及び NAV は、他国の為替レートの変動、政治、外交又は経済の情勢及び規制環境から大きな影響を受ける可能性がある。外国における法律並びに会計及び財務報告基準では、米国よりも開示義務が厳格でない場合があり、このため外国企業に関する入手可能な公開情報が限られる可能性がある。海外の新興国市場への投資には、外国の発行体に対する投資全般よりも高いリスクが伴う。新興国市場では、政治的又は社会的騒乱が生じるリスクが相対的に高い。また、特定のコモディティに対する収益への高い依存度、通貨の送金制限、当該証券の潜在的買い手の少なさ、証券の決済手続の遅延や中断といったリスクを伴う可能性がある。

通貨為替レートリスク - 外国通貨為替レートの変化は、国の通貨建ての有価証券に対する本ファンドの投資の価値に影響を及ぼす。一般的に、外国の通貨に対して米ドルの価値が上昇する時は、当該通貨の価値が米ドルより低くなるため、当該国に対する投資は、価値を失う。国の政府又は銀行監督当局による通貨の切下げもまた、当該通貨建ての運用資産の価値に対して大きな影響を及ぼす。本ファンドが限定的な数の通貨にさらされる場合には、これらの通貨の価値の変化は、本ファンドの純資産価額に対して重大な影響を及ぼす可能性がある。

流動性リスク - 本ファンドが運用する証券又は金融商品の市場の混乱などの特定の状況において、本ファンドは保有資産をアドバイザーが公正価値とみなす価格で速やかに処分できない可能性がある。また、一部のカウンターパーティーは随時返済を要求する権利を有し、本ファンドは適当でないタイミングにおいて保有資産の現金化を余儀なくされるリスクにさらされる可能性がある。このため、本ファンドは、損失を限定し利益を確定すること又は原インデックスと高い相関若しくは逆相関を維持することができなくなる可能性がある。

10. 後発事象

経営陣は、財務諸表の発行日までに発生した後発事象を評価し、以下に記載するものを除き、認識又は開示が必要な項目はないと判断した。

2023 年 12 月 20 日に、一部の本ファンドがインカムゲインの分配を宣言し、権利落ち日を 2023 年 12 月 21 日、支払日を 2023 年 12 月 29 日とすることを発表した。具体的なファンド名及び分配金の受益権 1 口当たりの金額は以下のとおりである。

ファンド名	受益権 1 口当たりの 利益配分
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	\$0.19525
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	0.01561
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	0.24573
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	0.34044

ディレクション・シェアーズETFトラスト
独立した登録公認会計士事務所の報告書

Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)、Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF 及び Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF の受益者並びにディレクション・シェアーズETFトラストの受託者の役員会の皆様

財務諸表に関する意見

当職らは、Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)、Direxion ムーンショット・イノベーターズ ETF、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF 及び Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF(以下「本ファンド」という。)(ディレクション・シェアーズETFトラスト(以下「トラスト」という。))を構成する6つのファンド)の添付の2023年10月31日付貸借対照表(投資一覧を含む。)、関連する損益計算書及び純資産変動計算書、並びに以下の表に示す各期間の財務ハイライト及び関連する注記(以下「財務諸表」と総称する。)について監査を行った。当職らは、財務諸表が、あらゆる重要な点において、2023年10月31日における本ファンド(ディレクション・シェアーズETFトラストを構成する6のファンド)の財務ポジション、並びに業績、純資産の変動及び以下の表に示された各期間の財務ハイライトを、米国で一般に認められた会計原則に従って、公正に表示していると考えている。

ディレクション・シェアーズETFトラストを構成する個別のファンド	損益計算書	純資産変動計算書	財務ハイライト
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略ETF(連結) Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスETF	年度終了日 2023年10月31日	2023年10月31日をもって終了した期間の2年度それぞれ	2023年10月31日をもって終了した期間の5年度それぞれ
Direxion ワーク・フロム・ホームETF	年度終了日 2023年10月31日	2023年10月31日をもって終了した期間の2年度それぞれ	2023年10月31日をもって終了した期間の3年度それぞれ及び2020年6月25日(運用開始)から2020年10月31日までの期間
Direxion ムーンショット・イノベーターズETF	年度終了日 2023年10月31日	2023年10月31日をもって終了した期間の2年度それぞれ	2023年10月31日をもって終了した期間の2年度それぞれ及び2020年11月12日(運用開始日)から2021年10月31日までの期間

意見の根拠

これらの財務諸表については、トラストの経営陣が責任を負う。当職らの責任は、本ファンドの財務諸表について、当職らによる監査に基づいて意見を表明することである。当職らは、公開会社会計監視委員会(米国)(以下「PCAOB」という。)に登録する公認会計士事務所であり、米国連邦証券法並びに適用される証券取引委員会及び PCAOB の規則及び規制により、トラストに関して独立していることが求められている。

当職らは、PCAOBの基準に従って監査を行った。この基準により、当職らは、財務諸表における重要な不実表示(誤謬又は不正のいずれに起因するかを問わない。)の有無に関して合理的な確信を得るために監査を計画し、実施することを求められている。トラストは、トラストの財務報告に関する内部統制の監査を受けることを要求されておらず、また、当職らは、トラストの財務報告に関する内部統制の監査は委任されなかった。当職らは、監査の一環として、財務報告に対する内部統制の把握を求められるが、トラストの財務報告に関する内部統制の有効性について意見表明するためのものではない。したがって、当職らはそのような意見は一切表明しない。

当職らによる監査には、誤謬又は不正のいずれに起因するかにかかわらず、財務諸表に重要な不実表示が存在するリスクの評価手続きの実施、及びそうしたリスクへの対応手続きの実施が含まれている。かかる手続きには、財務諸表中の金額及び開示内容に関する証拠の検証(試査ベース)が含まれる。当職らの手続きには、2023年10月31日現在所有する証券に関して、カストディアン、ブローカー及びその他の者に連絡することにより、かかる証券を確認することが含まれる。ブローカー及びその他の者からの回答を受領しなかった場合は、当職らは、その他の監査手続を行った。当職らの監査にはまた、使用した会計原則及び経営陣による重要な見積もりの評価、並びに財務諸表の表示全体の評価も含まれる。当職らは、こうした監査が当職らの意見の合理的な根拠となると考えている。

当職らは、2001年以降、1社以上のディレクションの投資会社の監査人を務めている。

Ernst & Young LLP

ミネソタ州ミネアポリス

2023年12月21日

ディレクション・シェアーズETFトラスト
補足情報(未監査)

税制年度中に宣言された配当の連邦課税上の地位

連邦所得税上、短期キャピタルゲインからの配当は、経常利益として分類される。受取会社配当控除(以下「DRD」という。)、個別の適格配当比率(以下「QDI」という。)、適格利息収入比率(以下「QII」という。))及び適格短期増加率(以下「QSTG」という。))の対象として指定される経常利益分配金の割合は、以下に記載される。

ファンド名	DRD	QDI	QII	QSTG
Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略 ETF(連結)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Direxion ムーンショット・イノベーションズ ETF	0.70%	0.70%	0.00%	0.00%
Direxion NASDAQ-100®均等型インデックス ETF	100.00%	100.00%	0.00%	0.00%
Direxion ワーク・フロム・ホーム ETF	100.00%	100.00%	0.00%	0.00%

本ファンドは、2023 年 10 月 31 日に終了する税制年度に純キャピタルゲインに関連して本ファンドの利益をゼロに削減する必要がある金額について、内国歳入法典第 852(b)(3)条に従い、長期キャピタルゲイン配当として指定している。かかるキャピタルゲインを完全に分配するために必要な範囲において、本ファンドはまた、受益権の返還に関し受益者に対して分配される利益を指定する。

世帯併合

本ファンドは、コスト削減のため、目論見書、年次報告書及び半期報告書、議案書その他貴殿が受領する同様の書類について、当社が同一の家族又は世帯であると合理的に判断する 2 以上のアカウント及び受益者が共有する住所に 1 部ずつのみ送付することにより、これらの書類の数を減らすことを意図している。世帯併合は、貴殿がアカウント申請に署名した段階で開始される。その後、アカウントの世帯併合を中止したい場合は、(800) 851-0511 の無料通話に電話をして、当該書類の個別の写しを請求すること。世帯併合中止の通知を本ファンドが受領した時点で、貴殿の要望を受領した後 30 日後に個別の写しを送付し始める予定である。この方針は、取引明細書には適用されない。

ディレクション・シェアーズETFトラスト 投資顧問契約の役員会レビュー(未監査)

ディレクション・シェアーズETFトラスト(以下「ETFトラスト」という。)の受託者の役員会(以下「本役員会」という。)は、ETFトラストのシリーズである Direxion オースピス・ブロード・コモディティ戦略ETFに加えてその完全子会社である Direxion BCS ファンド、Direxion ムーンショット・イノベーションズETF、Direxion NASDAQ-100®均等型インデックスETF及びDirexion ワーク・フロム・ホームETFに代わり、1940年投資会社法(その後の改正を含む。)(以下「1940年法」という。))と一致するようにラファティ・アセット・マネジメント(以下「アドバイザー」という。))とETFトラストとの間の投資顧問契約(以下「本契約」という。))の更新を年1回検討する。本契約は、各シリーズに関して初回は2年間承認され、その後は引き続き効力を有するために毎年更新しなければならない。ETFトラストの各シリーズは、本レビューにおいて「本ファンド」と個別に又は集合的に称される。

2023年8月24日に開催された会合において、1940年法において定義された本トラストの「利害関係者」でない受託者(以下「独立受託者」という。))を含む本役員会は、本ファンドに代わり本契約の更新について全会一致で承認した。独立受託者は、2023年8月10日及び2023年8月24日に行われた非公開の会議並びに2023年5月17日に行われた会議において、アドバイザーの代理人及び本ファンド経営陣なしに本契約の更新に係る情報を事前に検討した。独立受託者を含む本役員会は、本ファンドにおける本契約の条件が公平でかつ合理的であり、本ファンドの受益者の最大利益に基づいていると判断した。

本契約を更新するかどうかを検討するにあたり、本役員会は、本役員会及びアドバイザーが本契約を評価するために合理的に必要であると考えた情報を請求し、アドバイザーがこれを提供した。本役員会は、数ある情報の中でも特に以下を取得の上、検討した。

- 本ファンドに対してアドバイザーが提供する投資助言サービスに関する情報
- 本ファンドに対するサービス提供に関する最終的な責任者であるそれらの従業員の専門資格に関する情報
- 前年度の契約上の顧問報酬レートの様々な構成要素に関する情報
- 前年度又は(これより短い場合は)設定後に、本ファンドに対するサービス提供に関連して、アドバイザーが獲得した顧問報酬及び当該アドバイザーが行った権利放棄に関する情報(独立コンサルタント(以下「本コンサルタント」という。))による規模の経済の評価を含む。)
- 本契約に基づき支払われた報酬及び提供されたサービスとは別にかつ異なって、前年度の管理サービス契約に基づきアドバイザーにより提供されたサービス及びアドバイザーに対して支払われた報酬に関する情報

- ・ 統計及びモデルに基づく原インデックスと比較したトラッキング・エラーも含めた本ファンドのパフォーマンス情報
- ・ 比較的な産業別報酬のデータ(ピア・グループ比較を含む。)
- ・ 投資家が自己のポートフォリオ内で本ファンドの戦略を独立して実行しようとした場合に生じる費用に関する情報
- ・ アドバイザーの Form ADV
- ・ アドバイザーの連結財務状況及び収益性並びにアドバイザーにとっての本ファンドの収益性に関する情報 (本コンサルタントによるアドバイザーの収益性計算及び収益性測定基準提示手法の適切性の評価並びに業界の利益幅に評価に関連する検討を含む。)
- ・ アドバイザーによる本ファンドの規制要件遵守及び ETF トラストの手の監視方法に関する情報

本役員会は、ほとんどの本ファンドについて、本ファンドの設定後及び直近は過去 1 年にわたり、非公開の会議及び定期的な本役員会の会議において本ファンドの監視に関連して、本ファンドの規制遵守及びパフォーマンスについての情報を含む、本契約の毎年のレビューに関連する情報も受領したと考えている。また、本役員会は、本契約の承認に関する責任に関してカウンセラーから覚書を受領し、アドバイザーの代理人との Q&A セッションに参加した。本役員会は、関連情報を慎重に評価し、また独立受託者は、本役員会による検討について独立した法律顧問による助言を受けた。

本ファンドについて、本役員会は、特に以下の要因について適用可能な範囲で検討した。(1)提供されたサービスの性質、範囲及び質、(2)投資パフォーマンス、(3)アドバイザーにとっての本ファンド及び助言事業の収益性、(4)本ファンドが成長するにつれて規模の経済が実現される可能性のある範囲、及び本ファンドの受益者の便益のために、かかる規模の経済(もしあれば)を報酬のレベルに反映させるかどうか、(5)他のクライアント(例えば機関投資家)とアドバイザーが締結した契約(もしあれば)とのサービス及び報酬の比較、並びに(6)本ファンドとの関係からアドバイザーが得た又は得ることが予測されるその他の便益。本役員会は、本契約の承認を検討するにあたり最も関連する個別の情報を特定せず、また各受託者は、異なる要因に対して異なる重み付け又は重要度を付与することができた。

提供されたサービスの性質、範囲及び質 本役員会は、アドバイザーの事業、運用資産、金融資源及び資本金、職員の質及び人数、投資及び関連経験、投資戦略の多様性及び複雑性、仲介業務活動、コンプライアンス・システム及びプロセスの妥当性、並びにこれらの各事業分野への再投資を特にレビューした。本役員会は、本契約に基づきアドバイザーが提供した及び提供することになっているサービスの範囲をレビューし、昨年度にアドバイザーにより提供されたサービスの範囲と次年度に提供される予定であるサービスの範囲に大きな変更はないと指摘した。本役員会はまた、アドバイザーが過去に本ファンドに対し

て提供してきたサービスと実質的に同じ質の投資及び関連サービスを提供し続けるという本役員会に対する表明について検討し、かかるサービスが本ファンドの運用、投資会社の事業の市場勢力図及び投資家の要望を踏まえて引き続き範囲や程度が適切かどうかについても検討した。

本役員会は、アドバイザーの職員及び経営並びに本ファンドを効率的に運営するために求められるシステム及びプロセスの質に注目し、かかる職員、システム及びプロセスが時間とともに着実に改善されており、他の投資アドバイザーには存在しない可能性があることに言及している。本役員会は、該当する場合は以下について検討した。(1)本ファンドの投資目的をアドバイザーが達成させたこと、(2)インデックス最適化の開発、代表的なサンプリング及び税を念頭に置いた投資戦略並びに複雑な金融商品を取引する専門的なスキルを含む、レバレッジをかけているポートフォリオとレバレッジをかけていないポートフォリオの運営の違い、(3)アドバイザーが税理上有利な方法で本ファンドを運営する能力、(4)アドバイザーによる自己及び本ファンドのコンプライアンスポリシー及び手続の遵守並びに(5)アドバイザーのポートフォリオ運営職員の規模、専門的な経験及びスキル並びにアドバイザーが本ファンドを運営するために必要な関連する経験及び専門性を有する職員を採用、訓練及び保持する能力。本役員会は、アドバイザーによる関連する本ファンドの運営の全側面の監視について検討した。

助言サービス及び報酬の比較 本役員会は、アドバイザーが提供する投資助言サービスを考慮して、本ファンドがアドバイザーに対して支払う投資顧問報酬レートの公平さと合理性を検討した。本役員会は、本ファンドと似た性質の戦略を提供するその他の投資会社により支払われた報酬レートを考慮して、本ファンドがアドバイザーに対して支払う投資顧問報酬レートの公平さと合理性をさらに検討した。これに関して、本役員会は、本ファンドと、資産規模、投資目的及び(該当する場合には)産業の集中度といった共通の主要特性を有するその他のファンド(以下「ピア・グループ」という。)の、実際の顧問報酬レート並びに総額及び正味の合計費用比率を比較するために、モーニングスター・インコーポレイテッド(Morningstar, Inc.)が提供したデータを用いてアドバイザーが作成した情報をレビューした。本役員会は、それぞれの本ファンドが意図的に独特なものとなっており、したがって実質的に似た投資目的及び運用のファンドを有するファンド・コンプレックスが(存在したとしても)ほとんど存在しないため、幅広く多様なピア・グループをまとめるのが難しいことに言及した。本役員会は、過去数年において本コンサルタントがアドバイザーによる同等のファンドの選択方法及び本ファンドの最終的に選ばれた同等のファンドについてレビューしていたこと、並びにかかる方法が合理的で、文書により十分に裏付けされており、透明性があり、再現可能で、かつ十分に業界標準の範囲内であると判断したことに言及した。

本役員会は、比較レポートには本ファンド及びピア・グループ内の各ファンドの契約上の顧問報酬レート並びに正味及び総額の合計費用比率が含まれることに言及した。本役員会は、個別の運用サービス契約に基づき本ファンドの一定の費用を支払うことを契約上で合意することで、アドバイザーが翌年の(一定の例外を条件として)本ファンドの費用合計を制限することに合意したと考えた。

本ファンドのパフォーマンス 本役員会は、2023年6月30日及び2022年6月30日に終了する期間又は本ファンドが丸2年の運用期間を経過していない場合は設定後の本ファンドのリターンとモデル・パフォーマンスのリターンとの相関関係に注目した。これに関して、本役員会は、モデルのリターンに対する本ファンドのリターン(以下「指標との差異」という。)、日次の指標との差異の標準偏差(以下「追跡エラー」という。)及びアドバイザーにより提供された追跡分析を検討した。本役員会はまた、2023年6月30日に終了する期間中1年間又はこれより短い場合は設定後の本ファンドのトータルリターンも調査した。本役員会は、8月10日の非公開の会議及び8月24日の会議を見込んで提供されたレポート及び1年を通して本役員会定例会議において提供されたパフォーマンス・レポートについて検討した。本役員会は、本ファンドのリターンとそのモデル・パフォーマンスとの相関関係が、特に、より大きな指標との差異の一因となった金利の上昇に照らせば、レビューされた期間において概して予測された範囲内であったと指摘した。本役員会は、本ファンドの投資目的を考慮すると、本ファンドのパフォーマンスとモデル・パフォーマンスとの間の相関関係及び/又は追跡エラーは、本ファンドのトータルリターンよりも、アドバイザーによる運用サービスの質に関する、より重要な指標とみなすことができると考えた。

本ファンドに対して提供されたサービスのコスト及びアドバイザーが実現した利益 本役員会は、本契約に基づき支払われる報酬レートに基づくアドバイザーの収益性に関する情報をレビューした。本役員会は、アドバイザーに対する本ファンドの収益性及びアドバイザーの収益性分析に反映されるアドバイザーの全体の収益性を検討し、また諸費用の配分に用いられる方法に関するアドバイザーにより提供される情報について検討した。本役員会はまた、知的資本、ポートフォリオ運営活動に対する人材の貢献、法規制の遵守及び企業家リスクを含むがこれらに限定されないアドバイザーのコストに関する重大な影響力についても検討した。本役員会は、公的に入手可能な情報を用いて編纂されたその他の投資顧問の収益性に関するアドバイザーが提供したレポートについてレビューし、非公開の投資顧問の収益性に関する本コンサルタントが提供した情報を検討した。本役員会は、アドバイザーの収益性を公表をしている投資顧問会社の収益性と比較することは、複数の理由により、困難であると認識した。例えば、当該情報が入手可能な範囲であっても、これは、会社のファンド受益者層の性質、アドバイザーの構成及びその課税上の地位、運用するファンドの種類、その事業内容、配分に関する前提、並びに営業利益並びに販売費及びマーケティング費用を控除した(これら費用を含む総額ではなく)純利益の報告を含む、多

くの要因の影響を受けることが多い。さらに、本役員会は、本ファンドの運用資産は変動性がより高く、アドバイザーの年間収益性は、本ファンドの大半が追求する戦略の戦術的性質に照らして、他のアドバイザーの収益性よりも変動性が高い可能性があるとして述べた。また、本役員会は、本コンサルタントがアドバイザーから提供された収益性に関する情報を検討していることに言及し、アドバイザーの毎年の収益性を評価し提示するための方法は透明性が高く、毎年一貫しており、本役員会から要請され、本役員会に提供された資料が広範で、よく考えられており、かつ強固なものであり、本役員会の審議のための合理的な基礎を提供していると結論を出した。

規模の経済 本役員会は、本ファンドの資産レベル及び本ファンドの規模が比較的小さく、資産が大幅に変動しうることを検討し、これらのことにより、規模の経済が困難なものであると考えた。アドバイザーの規模の経済を本ファンドと共有するアプローチを検討した本コンサルタントにより提供された報告書を参照し、本役員会は、特に上場投資信託の間では、ブレイクポイントはファンド業界において普遍的ではないこと、また、顧問報酬スケジュールにブレイクポイントがあるファンド(上場投資信託を含む。)の多くは、実際に請求される顧問報酬を減額するためのブレイクポイントに十分な資産水準を達成していないことに言及した。

その他の便益 本役員会は、アドバイザー又はその関係会社が本ファンドとの関係性から得る可能性のある非直接的かつ「副次的な」便益について検討した。かかる便益は、アドバイザーがその他のアカウントを管理するためにその投資経営陣又はインフラを利用する能力を含む。これに関して、本役員会は、本ファンドが管理サービス契約に基づきアドバイザーに対して手数料を支払っていることについて指摘した。

結 論 独立受託者を含む本役員会は、上述の検討に基づくがこれらに限定されずに、行われるサービスの性質、程度及び質、支払われる報酬レート、アドバイザーの費用並びに経営判断の行使において関連があると本役員会が考えるその他の事項を考慮した上で、本ファンドの本契約が公正かつ合理的であると決定した。したがって、本役員会は、本契約の継続が本ファンドの受益者にとって最善であると結論づけた。これに基づき、本役員会は、本ファンドに関して本契約の更新に全会一致で賛成票を投じた。

ディレクション・シェアーズETFトラスト
流動性リスク管理プログラムの役員会レビュー(未監査)

1940 年投資会社法(その後の改正を含む。)上の規則 22e-4(以下「流動性規則」という。)に基づき、ディレクション・シェアーズ ETF トラスト(以下「本トラスト」という。)は、本トラストの各シリーズ(以下「本ファンド」という。)に代わって、本ファンドの流動性リスクを評価及び管理するために流動性リスク管理プログラム(以下「流動性プログラム」という。)を確立した。当該流動性リスクは、本ファンドにおける残りの投資家の利益の大幅な希薄化をせずには本ファンドが投資家の償還請求に応じ得ないというリスクである。

2023 年 11 月 17 日の会合において、本トラストの受託者の役員会(以下「本役員会」という。)は、流動性プログラムをレビューした。本役員会は、流動性プログラムのアドミニストレーターとして、ラファティ・アセット・マネジメント(Rafferty Asset Management LLC)を本ファンドの投資顧問に任命した。当該会合において、ラファティ・アセット・マネジメントは、本ファンドの流動性プログラムの運用に言及するものであり、流動性プログラムの実施の十分性及び有効性を評価する報告書(以下「本報告書」という。)を本役員会に提供した。本報告書は、2022 年 11 月 1 日から 2023 年 10 月 31 日(以下「報告期間」という。)までの期間を対象とした。本報告書は、次の内容に言及していた。

- 償還要求に適時に応じる本ファンドの能力を流動性プログラムが支援したこと。
- 市場ボラティリティ及び純償還の期間を含め、本ファンドの流動性のラファティ・アセット・マネジメントによる管理を流動性プログラムが支援したこと。
- 重要な流動性問題が当該報告期間において一切特定されなかったこと。
- 流動性プログラムへの重要な変更が報告期間に行われなかったこと。
- 流動性プログラムが当該報告期間において十分に運用されたこと。

本報告書は、流動性規則によって要求されるとおり、本ファンドの投資(デリバティブ取引を含む。)を 4 つの流動性バケットのうちの 1 つに分類する、流動性プログラムの流動性の分類方法についても述べている。本報告書は、流動性プログラムが、意図されたとおりに運営され、流動性規則の要件の実行において有効であると記載した。

流動性プログラムがその目的を将来においても達成することを保証はできない。流動性リスク及びその他のリスクに対する本ファンドのエクスポージャーに関する詳細については、本ファンドの目論見書を参照されたい。

ディレクション・シェアーズETFトラスト
受託者及び役員の情報(未監査)

本ファンドの業務は、受託者の役員会によって、あるいは受託者の役員会の指示のもとに管理されている。本ファンドの受託者及び役員に関する情報は以下のとおりである。本報告書には、本ファンドの受託者及び役員についての追加情報が含まれており、無料で、1-800-851-0511 に電話して請求することで入手できる。

利害関係のある受託者

氏名、住所及び年齢	ファンドにおける地位	在任期間及び在職期間	過去5年間の主な職業	受託者が管理するディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズのポートフォリオ数 ⁽³⁾	過去5年間の受託者の兼職の状況
Daniel D. O'Neill ⁽¹⁾ 年齢: 55	受託者の役員会会長	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2008年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高経営責任者(2021年4月～2022年9月)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、マネージング・ディレクター(1999年1月～2019年1月)	120	なし
Angela Brickl ⁽²⁾ 年齢: 47	受託者	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2022年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、プレジデント(2022年9月以降)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高執行責任者(2021年5月～2022年9月)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、ジェネラル・カウンセラー(2010年10月以降)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高コンプライアンス責任者(2012年9月～2023年3月)	120	なし

- (1) O'Neill氏は、ラファティの受益権を所有しているため、ラファティに所属している。
- (2) Brickl氏は、ラファティの役員を務めているため、ラファティに所属している。
- (3) ディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズは、本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された112ファンドのうち78を公に販売するディレクション・シェアーズETFトラスト及び本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された8ファンドを公に販売するディレクション・ファンズからなる。

ディレクション・シェアーズETFトラスト
受託者及び役員の情報(未監査)

独立受託者

氏名、住所及び年齢	ファンドにおける地位	在任期間及び在職期間	過去5年間の主な職業	受託者が管理するディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズのポートフォリオ数 ⁽¹⁾	過去5年間の受託者の兼職の状況
David L. Driscoll 年齢: 54	受託者	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2014年以降	アルゴリズム・リサーチ・アンド・トレーディング、役員会メンバー(2022年以降)、ユニバーシティ・コモン・リアル・エステイト、役員会アドバイザー(2012年以降)、ケンドリック・エルエルシー、社員(2006年以降)、キング・アソシエイツ・エルエルピー、パートナー(2004年以降)、グレイ・オークス・エルエルピー、プリンシパル(2003年以降)、	120	なし
Kathleen M. Berkery 年齢: 56	受託者	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2019年以降	メトロ・フィジカル・セラピー・エルエルシー、最高財務責任者(2023年以降)、スチューデント・スポンサー・パートナーズ、最高財務責任者(2021年～2023年)、リンカー・ベイル・アンド・バレット・エルエルシー、信託/遺産シニア・マネージャー(2018年～2021年)	120	なし
Carlyle Peake 年齢: 52	受託者	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2022年以降	BBVA セキュリティーズ・インク、US アンド LATAM デット・シンジケート責任者(2011年以降)	120	なし
Mary Jo Collins 年齢: 67	受託者	解任又は辞任まで本トラストに生涯勤続、2022年以降	B.ライリー・フィナンシャル、マネージング・ディレクター(2022年3月～12月)、インベリアル・キャピタル・エルエルシー、マネージング・ディレクター(2020年～2022年)、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ、ディレクター(2014年～2020年)	120	なし

- (3) ディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズは、本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された112ファンドのうち78を公に販売するディレクション・シェアーズETFトラスト及び本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された8ファンドを公に販売するディレクション・ファンズからなる。

ディレクション・シェアーズETFトラスト
受託者及び役員の情報(未監査)

本トラストの役員は、日々の業務を行い、監督する。特に明記しない限り、個別の業務上の住所は 1301 Avenue of the Americas, 28th Floor, New York, New York 10019 である。本報告書の日付時点で、本トラストの役員、その年齢、業務上の住所及び過去 5 年間の主要な職業は以下のとおりである。

本トラストの主要な役員

氏名、住所及び年齢	ファンドにおける地位	在任期間 ⁽²⁾ 及び在職期間	過去 5 年間の主な職業	受託者が管理するディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズのポートフォリオ数 ⁽³⁾	過去 5 年間の受託者の兼職の状況
Angela Brickl ⁽¹⁾ 年齢: 47	プレジデント	2022 年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、プレジデント(2022 年 9 月～)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高執行責任者(2021 年 5 月～2022 年 9 月)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、ジェネラル・カウンセラー(2010 年 10 月以降)、ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高コンプライアンス責任者(2012 年 9 月～2023 年 3 月)	該当なし	該当なし
Todd Sherman 年齢: 42	最高コンプライアンス責任者	2023 年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、最高リスク責任者(2018 年以降)、SVP リスク責任者(2012 年～2018 年)	該当なし	該当なし
Patrick J. Rudnick 年齢: 50	主要経営責任者	2018 年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、シニア・バイス・プレジデント(2013 年 3 月以降)	該当なし	該当なし
Corey Noltner 年齢: 34	主要財務責任者	2021 年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、シニア・ビジネス・アナリスト(2015 年 10 月以降)	該当なし	該当なし
Alyssa Sherman 年齢: 34	秘書役	2022 年以降	ラファティ・アセット・マネジメント・エルエルシー、アシスタント・ジェネラル・カウンセラー(2021 年 4 月以降)、K&L ゲーツ・エルエルピー、アソシエイト(2015 年 9 月～2021 年 3 月)	該当なし	該当なし

- (1) Brickl 氏は、ディレクション・ファンズ及びディレクション・シェアーズ ETF トラストの受託者の役員会の一員である。
- (2) 本トラストの附属定款に基づいて、各役員は、その承継人が選出され、資格を付与されるまで、又はその早期死亡、勤務不能、解任もしくは辞任まで、在任するものとする。役員は、受託者の役員会の意向に沿って勤務し、理由の有無にかかわらず、いつでも解任することができる。
- (3) ディレクション・ファミリー・オブ・インベストメント・カンパニーズは、本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された 112 ファンドのうち 78 を公に販売するディレクション・シェアーズETFトラスト及び本報告書の日付時点で証券取引委員会に登録された8ファンドを公に販売するディレクション・ファンズからなる。