

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成30年 6 月28日
【計算期間】	第 4 期（自 平成29年 1 月 1 日 至 平成29年12月31日）
【ファンド名】	エボリューションUSレンディングファンド （EVOLUTION US LENDING FUND）
【発行者名】	シーエス（ケイマン）リミテッド （CS (Cayman) Limited）
【代表者の役職氏名】	授權署名者（Authorised Signatory） キム・カラマン（Kim Charaman）
【本店の所在の場所】	ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、エルジン・ アベニュー190 （190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands）
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 平田 晴幸
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目 2 番 2 号 丸の内三井ビル シティユーワ法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 平田 晴幸
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目 2 番 2 号 丸の内三井ビル シティユーワ法律事務所
【電話番号】	03（6212）5500
【縦覧に供する場所】	該当事項はありません。

（注 1） ファンドはケイマン諸島の法律に基づいて設立されていますが、受益証券は円建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り円貨をもって行います。

（注 2） 本書の中で金額及び比率を表示する場合、四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

(1)【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの目的、信託金の限度額及び基本的性格

エボリューションUSレンディングファンド(以下「ファンド」といいます。)の投資目的は、リスクを低減しつつ公表された目標利回りを追求することです。

ファンドはクラスE1受益証券(以下「受益証券」といいます。)に関連する資産の実質上全部を「エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド(旧エボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッド)」(以下「マスターファンド」といいます。)という名称の投資法人のクラスE1株式に投資します。マスターファンドはケイマン諸島で設立された免税会社であり、投資顧問会社がマスターファンドの投資顧問に指名されています。マスターファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に定義される「マスターファンド」に該当し、ケイマン金融庁にはミューチュアル・ファンド法に基づき「ミューチュアル・ファンド」として登録されています。

ファンドの性格

ファンドは、CIBC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」といいます。)とシーエス(ケイマン)リミテッド(以下「管理会社」といいます。)との間で締結された2013年11月21日付信託証書(その後の改正、修正又は補足を含み、以下「信託証書」といいます。)によって設定されたケイマン諸島の投資信託です。

ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づきオープンエンド型の追加型投資信託として設定されました。

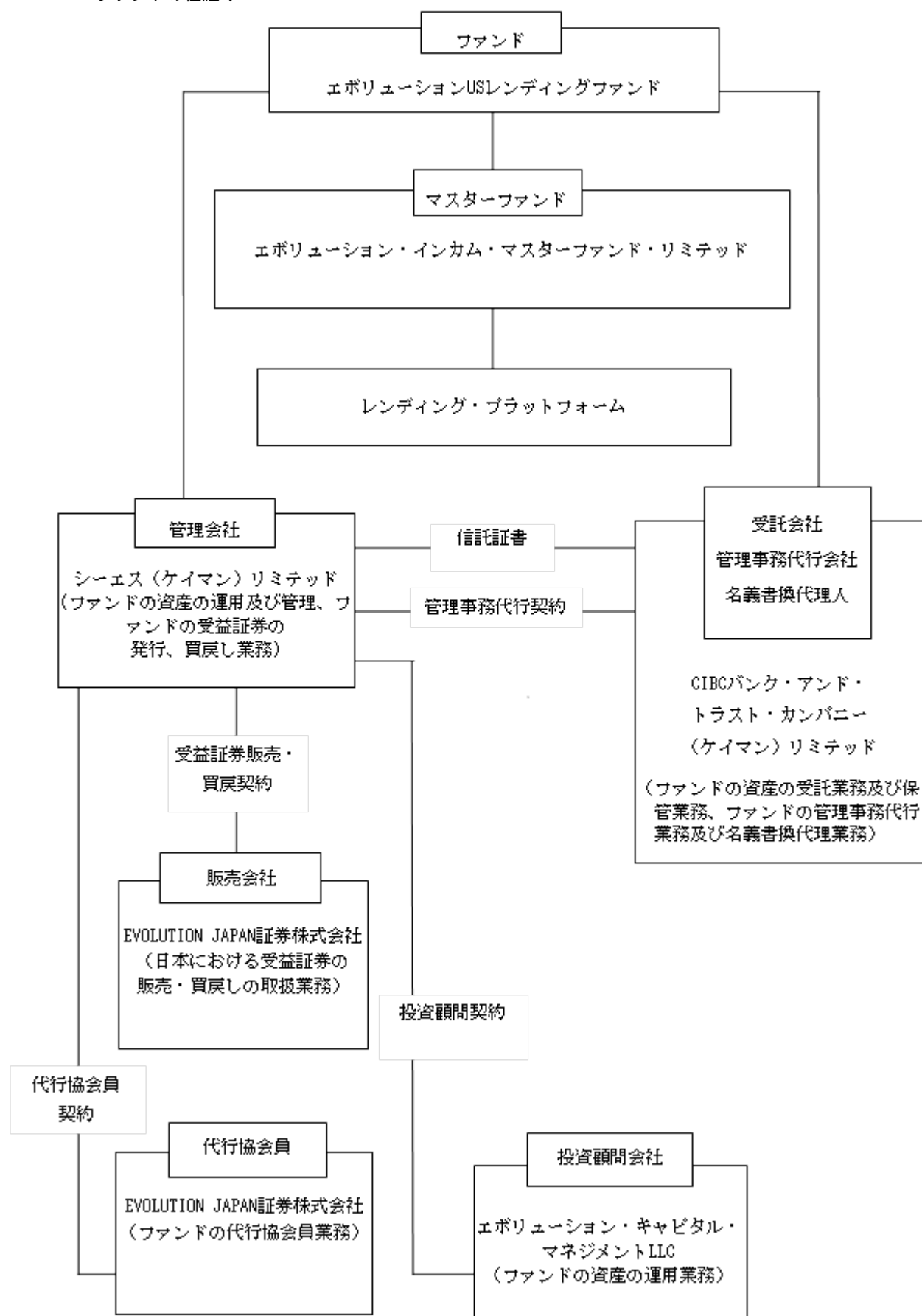
ファンドの受益証券は、クラス(以下、各々「クラス」といいます。)ごとに発行され、本書において、ファンドは、円建てのクラスE1受益証券の募集を行います。受益証券を取得した投資家は、ファンドの受益者(以下、個別に又は総称して「受益者」といいます。)となります。

(2)【ファンドの沿革】

2010年3月10日	管理会社の設立
2013年11月21日	ファンドの信託証書の締結
2014年2月1日	ファンドの運用開始
2015年9月17日	ファンドの変更証書の締結
2015年10月1日	ファンドの変更証書の効力発生

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み



管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割及び契約等の概要

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
シーエス（ケイマン）リミテッド （CS (Cayman) Limited）	管理会社	2013年11月21日付で信託証書及び2015年9月17日付で変更証書を受託会社との間で締結。ファンド資産の運用、管理、受益証券の発行、買戻し及びファンドの終了について規定しています。また、2013年12月9日付で受託会社との間で管理事務代行契約（以下「管理事務代行契約」といいます。）（注1）を締結しています。管理事務代行契約に基づき、管理会社は、信託証書に基づき管理会社に付与される一定の管理事務に関する権利、特権、権限、義務、信託及び裁量を（管理事務代行会社の資格において行為する）受託会社に委任しています。
CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド (CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited)	受託会社	信託証書及び変更証書を管理会社との間で締結。上記に加え、ファンドの資産の保管について規定しています。
EVOLUTION JAPAN証券株式会社	代行協会員及び日本における販売会社	2013年12月9日付で管理会社との間で代行協会員契約（変更を含みます。）（以下「代行協会員契約」といいます。）（注2）を締結。日本における代行協会員業務について規定しています。 2013年12月9日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約（変更を含みます。）（以下「受益証券販売・買戻契約」といいます。）（注3）を締結。日本における受益証券の販売業務及び買戻しの取次業務について規定しています。
エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC （Evolution Capital Management LLC）	投資顧問会社	2013年11月27日付で投資顧問契約（以下「投資顧問契約」といいます。）（注4）を締結。ファンド資産の運用業務について規定しています。

（注1）管理事務代行契約とは、管理事務代行会社が受益証券の発行、登録、名義書換及び買戻し業務並びに管理事務代行契約の条項に基づく管理事務業務を提供する契約です。

（注2）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、目論見書の「JSDA（以下に定義します。）」に対する提出、ファンドの受益証券1口当たりの純資産価額の公表、運用報告書その他の書類の「JSDA」に対する提出及び販売会社への送付等代行協会員業務を提供すること及び運用報告書を電磁的方法により提供することを約する契約です。

（注3）受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された販売会社が、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本の法令及び目論見書に準拠して販売することを約する契約です。

（注4）投資顧問契約とは、管理会社が指名した投資顧問会社が、投資顧問契約の規定に従ってファンド資産の運用を行うことに同意する契約です。

管理会社の概要

（ ）設立準拠法

管理会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）に基づき設立されました。

（ ）事業の目的

管理会社の目的は、ケイマン諸島の会社法（改正済）により禁止されている事項の他は、制限されておりません。

（ ）資本金の額

2018年4月末日現在の発行済資本金の額は、682,400米ドル（約7,462万円）で、全額払込済です。管理会社の授權株式総数は、額面1米ドルの株式200万株で、発行済株式数は、682,400株です。なお、管理会社の純資産の額は、2018年4月末日現在、682,400米ドル（約7,462万円）です。

（注）米ドルの円貨換算は、2017年4月27日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝109.35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。

（ ）会社の沿革

2010年3月10日設立。

（ ）大株主の状況

（2018年4月末日現在）

名称	住所	所有株式数	比率
インタートラスト・エスピーバイ （ケイマン）リミテッド （Intertrust Spv (Cayman) Limited）	ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ ケイマン、ジョージ・タウン、エルジ ン・アベニュー190 （190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands）	682,400株	100.00%

（４）【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

ファンドは、ケイマン諸島の信託法（2018年改正法）に基づき設立されています。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2015年改正法）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）により規制されています。

準拠法の内容

（ⅰ）ケイマン諸島の信託法（2018年改正法）

ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国における信託法及び信託に関する判例法のほとんどの部分を採用しています。さらに、ケイマン諸島の信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者の利益のために投資顧問会社が運用する間、受託会社は一般的に保管者としてこれを保持します。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有します。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務を負います。その職務、義務及び責任の詳細は、信託証書に記載されます。

大部分のユニット・トラストは、また、免税信託として登録申請されます。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者又はケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除きます。）受益者とし、旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に届出されます。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、及び信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができます。

信託は、150年まで存続することができ、場合により、無期限に存続できます。

免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料及び年次手数料を支払わなければなりません。

（ⅱ）ミューチュアル・ファンド法

下記「（６）監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

（５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

（ⅰ）ケイマン諸島金融庁（CIMA）に対する開示

ファンドは、英文目論見書を発行しなければなりません。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載し、またミューチュアル・ファンド(日本)規則の要求する情報を記載しなければなりません。英文目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともにCIMAに提出しなければなりません。

ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、計算期間終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程において、ファンドに以下の事由があると気づくか、それがあると信ずべき理由があるときは、CIMAに報告する法的義務を負っています。

- ・ 弁済期に債務を履行できないこと又はできないであろうこと。
- ・ 投資者又は債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行し若しくは事業を解散し、又はその旨意図していること。
- ・ 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、又は遂行しようとして意図していること。
- ・ 詐欺的又は犯罪的な方法で事業を行い、又は行おうとしていること。
- ・ ミューチュアル・ファンド法若しくはその下位規則、ケイマン諸島の金融庁法(改正済)、マネーロンダリング規則(改正済)又は受託会社の認可条件を遵守せずに事業を行い、又は行おうとしていること。

ファンドの監査人は、アーンスト・アンド・ヤング(Ernst & Young)です。

ミューチュアル・ファンド(年次報告)規則(2018年改正)に従い、すべての規制されているミューチュアル・ファンドは、各ミューチュアル・ファンドの会計年度に関して、会計年度終了後6か月以内に規則に記載された詳細を含む正確かつ完全な報告書を完成させCIMAに提出しなければなりません。CIMAは、この提出期限の延長を認める場合があります。報告書にはミューチュアル・ファンドに関する一般情報、運用情報及び会計情報が含まれ、報告書はCIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければなりません。規制されたミューチュアル・ファンドの運用者は、ミューチュアル・ファンドがこの規則を遵守することに対して責任を負います。監査人は、規制されたミューチュアル・ファンドの運用者から受領した各報告書を直ちにCIMAに提出することに対してのみ責任を負い、監査人により提出された報告書の正確性または完全性に対して責任を負いません。

() 受益者に対する開示

米国で適用されている一般に認められた会計原則に準拠して作成された監査済年次報告書は、通常、各会計年度末から6か月以内に受益者に対し送付されます。また、管理会社は、未監査半期報告書を受益者に対し送付します。

ファンドの会計年度末は毎年3月31日でしたが、2015年9月17日付変更証書により2015年10月1日付をもって第2期会計年度末については2016年3月31日から2015年12月31日に変更され、それ以降の会計年度末については毎年3月31日から毎年12月31日に変更されました。

日本における開示

(i) 監督官庁に対する開示

(a) 金融商品取引法上の開示

日本における1億円以上の外国投資信託受益証券の募集又は売り出しをする場合、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。)(以下「金融商品取引法」といいます。))に基づき、受益証券の発行者により有価証券届出書が関東財務局長に提出されていなければなりません。投資者及びその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム(EDINET)等において、これを閲覧することができます。

日本における販売会社は、交付目論見書(金融商品取引法の規定により、あらかじめ又は同時に交付しなければならない目論見書をいいます。))を投資者に交付します。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいいます。))を交付しなければなりません。外国受益証券の発行者は、その財務状況等を開示するために、各計算期間終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出します。投資者及びその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができます。

(b) 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出

日本において受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法」といいます。))に従い、ファンドに係る一定の事項が受益証券の発行者により金融庁長官に届け出られていなければなりません。また、受益証券の発行者は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容及び理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、受益証券の発行者は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書及び交付運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

(ii) 日本の受益者に対する開示

受益証券の発行者は、信託証券を変更しようとする場合であってその変更の内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に変更の内容及び理由等を、書面をもって通知しなければなりません。

受益証券の発行者からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は、日本における販売会社又は販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知されます。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付されます。運用報告書は、電磁的方法によりファンドの代行協会であるEVOLUTION JAPAN証券株式会社のホームページにおいて提供されます。

（６）【監督官庁の概要】

ファンドは、ミューチュアル・ファンド法に基づく、ミューチュアル・ファンドとして規制されています。

規制された投資信託として、ファンドはCIMAの監督下にあり、CIMAは、いつでもファンドに財務書類の監査を受けさせ、同書類をCIMAが指定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。ファンドがミューチュアル・ファンド法に違反して、ケイマン諸島において又はケイマン諸島からミューチュアル・ファンドとして事業を行っているか行おうとしていると信じるに足る合理的根拠を有する場合は、CIMAは、受託会社に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法に基づくその義務を実行するために合理的に要求する情報又は説明をCIMAに対して提供するように指示できます。CIMAの要求に従わない場合、受託会社は高額な罰金を課されることがあり、CIMAは、ケイマン諸島の裁判所にファンドの清算を請求することができます。

規制された投資信託が、履行期が到来した義務を履行できないか若しくは履行できなくなる可能性がある、投資者若しくは債権者の利益を害する方法で業務を遂行している若しくは遂行しようとしている、若しくはそうした方法でその業務を自主的に清算している、又は規制された投資信託の監督及び管理が適切に行われていないか若しくは規制された投資信託の管理者がその地位に立つものとして適切でないとCIMAが（特に）確信した場合、CIMAは、一定の措置を取ることができます。CIMAの権限には、特に受託会社の交替を要求する権限、ファンドの登録の取消を行う権限、ファンドの適切な業務の遂行につき受託会社に助言を行う者を指名する権限、又はファンドの管理業務を担当する者を指名する権限が含まれます。CIMAは、その他措置の承認を受けるべく裁判所に申請する権限を有するほか、その他の対応策を講じることができます。

ファンドの受託会社は、ケイマン諸島の法律に基づき設立され存続しています。ケイマン諸島の銀行及び信託会社法（2018年改正法）に基づく業務を行う免許を受けており、CIMAの監督下にあります。

2【投資方針】

（１）【投資方針】

ファンドの投資目的

ファンドの投資目的は、リスクを低減しつつ公表された目標利回りを追求することです。

マスターファンド

ファンドはクラスE1受益証券に関連する資産の実質上全部をマスターファンドのクラスE1株式に投資します。投資顧問会社がマスターファンドの投資顧問に指名されています。マスターファンドによる投資は投資顧問会社（又はその関連会社若しくは従業員）がそのレベルで、但し、本書に記載するファンドの投資目的に常に従い運用します。マスターファンドはケイマン諸島で設立された免税会社です。マスターファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に定義される「マスターファンド」に該当し、ケイマン金融庁にはミューチュアル・ファンド法に基づき「ミューチュアル・ファンド」として登録されています。マスターファンドの管理事務代行会社には、2016年1月1日より、メープルズ・ファンド・サービス（MA）インク（Maples Fund Services (MA) Inc.）が指名されており、月次ベースでのマスターファンドの純資産総額の計算について責任を負い、マスターファンドの名義書換代理人としての業務も行います。マスターファンドの取締役会は、現在、マイケル・ラーチ及びリチャード・チザムで構成されています。

マイケル・ラーチ（Michael Lerch）：マスターファンドの会長兼取締役であり、エボリューション・キャピタル・マネジメントLLCを2002年に創設。1994年から2001年にかけては、自己勘定デリバティブトレーダーとして多数の大手投資銀行、最も最近ではリーマン・ブラザーズに勤務、この間、アジア市場のエクイティ・デリバティブ取引とポートフォリオ取引の両方で責任者を務める。プリンストン大学卒業。

リチャード・チザム（Richard Chisholm）：2005年6月以来、エボリューション・キャピタル・マネジメントLLCの経営に関与。エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC参加前は、有価証券及び法的規制担当弁護士として、レイサム・アンド・ワトキンス、ザ・ベンチャー・ロー・グループ等複数の法律事務所にも所属。カリフォルニア大学ヘイスティングス法科大学院法学博士課程修了（優等）、ミシガン大学卒業（政治学）。

コナー・ニュー（Conor Neu）：マスターファンドの主たる日々の運用を担当。エボリューション・キャピタル・マネジメントのマネージング・ディレクター兼マスターファンドのポートフォリオ・マネジャー。2002年のエボリューション・キャピタル・マネジメントの創設時に参加、グローバル・マーケット全体にまたがる同社のアービトラージ、イベント・ドリブン及びボラティリティ戦略の幾つかの構築に欠かせない役割を果たす。また、エボリューション・キャピタル・マネジメントの当初運営及び技術インフラストラクチャーの多くの開発作業を担当し、同社のファンド及び事業の全域を網羅する独自の統計リスクモデルを開発した。プリンストン大学コンピュータ科学専攻経済学理学士号取得。

借入及び貸付

受託会社は、下記の日本法上の投資制限に従うことを前提とし、買戻請求に対応する目的及び投資目的で借入をする権限を有しています。借入は一般に、証券会社その他金融機関から行い、その担保として、ファンドの有価証券又はその他の資産に、これら借入先を質権者とする質権が設定されることがあります。ファンドに類似する投資ヴィークルを含む他の投資会社との間で、商業的に合理的な条件で現金又は有価証券の貸借取引が行われることもあります。

マスターファンドの投資目的

ファンドはその資産の実質上全部をマスターファンドに投資します。マスターファンドは消費者関連有価証券に重点的に投資を行います。消費者関連有価証券は、最終的にレンディング・クラブ・コーポレーション（以下「レンディング・クラブ」といいます。）及びプロスパー・マーケットプレイス・インク（以下「プロスパー」といい、レンディング・クラブと併せて「レンディング・プラットフォーム」といいます。）等のP2P（ピア・ツー・ピア）による金銭貸借を可能にするプラットフォームによって創出されます。各レンディング・プラットフォームは、個人による借入と投資家によるローン資金の提供を可能にするオンライン金融プラットフォームです。各レンディング・プラットフォームは、借入人となろうとする者の属性を確認し、消費者情報報告機関から信用履歴を取得し、そのプラットフォーム参加適性を審査します。投資顧問会社は、レンディング・クラブ又はプロスパー以外のレンディング・プラットフォームから有価証券又は社債（ノート）を購入する権利を有しています。また、投資顧問会社は、レンディング・プラットフォームが発行する消費者ローン以外の中小企業ローン又は債券を買い取る権利を有しています。

投資顧問会社は、クラスE1受益証券の投資目的を追求する上で、一定の通貨関連取引を採用する予定です。この取引には、ファンドが米ドルを買い入れ若しくは売り渡すとともに日本円を売り渡し若しくは買い入れる通貨先渡取引が含まれる場合があります。

レンディング・クラブ

概略 レンディング・クラブは、オンライン金融コミュニティであり、メンバーである借入人が金銭を借り入れ、投資家が有価証券を買い取ることを可能とし、その買取金を資金としてメンバーである個々の借入人に対して特定のローンを提供します。レンディング・クラブのプラットフォームでは、ローン適格者として認定されたメンバーである借入人が、自らが魅力的であると思う金利で無担保ローンを取得します。また、レンディング・クラブのプラットフォームは、個々人に提供される原ローンとそのファンドが魅力的と考える与信条件、金利その他の条件をもった個人向けローンを原資産とする有価証券への投資機会を投資家に提供します。

レンディング・クラブ・メンバー・ローン メンバー・ローンは、借入人となるメンバーの無担保債務であり、固定金利型であり、期間は個人の場合3年又は5年、事業体の場合は1年から5年です。メンバー・ローンは、借入人となるメンバーがローンを借入返済する能力を有していることを示す完全な書類を取得することなく貸し付けられますが、場合によってはレンディング・クラブが(i)所得の確認（レンディング・クラブが借入人ローンリストに記載）及び(ii)雇用状況の確認、のいずれか又は両方を実施することがあります。各メンバー・ローンの資金の調達にはレンディング・クラブのウェブサイトを通じて実施され、クロージング時にウェブバンク（WebBank）により資金が供給されます。ウェブバンクは、連邦預金保険会社の保証を受けているユタ州の免許を受けた興業銀行であり、レンディング・クラブのプラットフォームを通じて組成される全てのメンバー・ローンの貸付人として行います。ウェブバンクは、メンバー・ローンのクロージング時に直ちにメンバー・ローン（及び担保権を含むそれに関連する全ての権利）をレンディング・クラブに売却し、これを受けてレンディング・クラブが当該メンバー・ローンの一部をLC Trust Iに売却します。

LC Trust I マスターファンドは、レンディング・クラブにより管理されるデラウェア州のシリーズ型信託であるLC Trust Iが発行する信託証明書（trust certificate）の所持人です。LC Trust Iにより発行される信託証明書の価値は、レンディング・クラブのプラットフォームにおいて個人借入人に対して実施される特定のローンに由来します。マスターファンドは、マスターファンドによる投資の手取金でLC Trust Iが取得することになるメンバー・ローンを選択

します。LC Trust Iは、各投資家につき個別のシリーズを設定し、その受益権はLC Trust Iの帳簿及び記録に記録され、投資家に対する包括証書の発行により証明されます。LC Trust Iの各シリーズの受益者は、当該シリーズの資産として記録される原メンバー・ローンからLC Trust Iが受領するキャッシュ・フローに対して権利を有します。LC Trust Iは、その目的のために特定される手取金でLC Trust Iが取得した原メンバー・ローンに対する支払を受領しない限り、信託証券の所持人に対して何ら支払を行う義務を負わず、また受領した限度においてのみ支払義務を負います。

LC Trust Iは、レンディング・クラブとは別途独立した法主体として構成されており、また、メンバー・ローンをレンディング・クラブからの真正売買で購入するよう構成されていますが、レンディング・クラブが破産した場合はこの構成が受け入れられず、メンバー・ローンがレンディング・クラブの破産財団に取り込まれることがあります。LC Trust Iは、資金を調達し、そのシリーズ受益者の指図に従いメンバー・ローンを購入する以外の活動は行いません。LC Trust Iのメンバー・ローンにおいては、信用状、保証証券、超過担保設定、リザーブ若しくは現金担保勘定又はその他類似の信用補完構造はありません。

プロスパー

概略 プロスパー・マーケットプレイス・インクは、カリフォルニア州サンフランシスコを拠点とする、新たに成長中のP2Pローン事業を運営する会社です。同社が運営するウェブサイト(Prosper.com)では、個人が個人ローンに投資するか又は借入を申請することができます。

プロスパー・ローン プロスパーのプラットフォーム上の全ての借入人ローンは、プロスパーが設定する固定金利による個人の借入人メンバーの無担保債務であり、ローンの期間は現在1、3又は5年で設定されていますが、将来プロスパーにより延長されることがあります。借入人ローンは全てウェブバンクにより実施されます。ローン資金を提供した後、ウェブバンクはローンを、ウェブバンクに対する遡及権なく、プロスパーが管理する特別目的ヴィークルであるプロスパー・ファンディング・エルエルシー(以下「プロスパー・ファンディング」といいます。)に売却及び譲渡します。全ての借入人ローンにつき、プロスパーは、消費者報告機関及び他の本人確認及び詐欺防止確認データベースから得られるデータと照合して、借入人メンバーの本人確認を図ります。借入人のリストは、借入人がローンを返済できる能力を有していることを証する書類をプロスパーが取得することなく掲載されます。一定の限られた事例において、プロスパーは、リストに掲載されるプロスパーの借入人メンバーにより提供される所得、雇用、職業又はその他の情報を確認することがあります。

プロスパー関連ノート マスターファンド等のプロスパーの貸付人メンバーは、プロスパー・ファンディングが発行するノートを購入する機会を有します。この「借入人支払依拠型ノート」は、(借入人メンバーの義務ではなく)プロスパー・ファンディングのみの特別の責任限定債務を構成し、その支払は、対応する借入人ローンにおいてプロスパー・ファンディングが受領する支払に依拠します。また、マスターファンドはプロスパー・ファンディングから、個人借入人の直接の債務を構成するノートも購入します。全てのノートに関する全てのサービシングを行う権利は、プロスパーが保有します。マスターファンドが保有するノートは、無担保であり、プロスパー・ファンディングが保有するノートすらも、原資産の借入人である個人に対するローン又はその手取金、又はその他原資産の借入人であるメンバーのその他の資産に対して担保権を有していません。仮にプロスパー・ファンディングが破産その他類似の処理の対象となった場合には、マスターファンドを含むノートの直接の所持人は、プロスパー・ファンディングに対して一般的な無担保債権のみを有することができますが、これは、回収が当該借入人の支払に限定されることもあれば限定されないこともあります。

(2)【投資対象】

前記「(1)投資方針」の項をご参照下さい。

(3)【運用体制】

ファンド及びマスターファンドは、投資顧問会社により運用されます。投資顧問会社は、以下の投資ガイドラインを採用しています。

戦略内容

マスターファンドは米国を中心とする消費者及び中小企業信用ファンドであり、主に3年ないし5年物の優良信用適格・全額償却型の無担保米国消費者及び中小企業ローンに投資します。マスターファンドは新規投資元本を、オンライン消費者ローン及び中小企業ローン組成のプラットフォームを通じて発行される有価証券に積極的に投資を行い、ファンドは特定のポートフォリオ指標を目標に、ポートフォリオの分散と適正なリスク監視を維持します。

投資プロセス

投資プロセスにおいては、オンライン消費者ローン及び中小企業ローン組成のプラットフォームのローンから得られる過去の信用データ実績に基づき予想利回りを決定するための独自の信用モデルが使用されます。このモデルは絶対的フィルタリングとデフォルト予想の両方を使い、投資すべきローンを決定します。新規ローンは1日複数回プラットフォームで実行され、その間、マスターファンドは高速の接続技術により、最も該当性の高いローンにスピーディーに投資します。資金が集まったローンは、実行前にプラットフォームの審査を受けますが、この審査過程はおよそ2週間かかることがあります。一旦ローンが実行されると、マスターファンドは月々の元本返済金額とローンの利息を、借入人からそれらを受け取ったプラットフォームを通じて受け取ります。

投資リサーチ

各投資に係るローンのデフォルトと予想利回りは、保守的な見積りを用いて計算されます。過去と現行のローンデータに基づき、高度な独自の信用モデルが構築・更新され、予想利回りを決定します。使用されるデータは、レンディング・クラブ、その他のプラットフォーム及びその他の公的なデータソースから提供される多数の借入申込及び信用プロファイルデータポイントから抽出されます。過去のデータに基づくモデルの検証試験は、AIアルゴリズム、単語・文法分析、地域別人口統計、マクロ経済、さらに最悪シナリオの分析を含みますがこれらに限定されることのない、複数の方法を用いて行われます。

売買状況／ポートフォリオの監視

ポートフォリオ全体のエクスポージャーとリスクは、ポートフォリオの調整の要否を見極めるため継続的に分析が行われます。ポートフォリオのダイナミック・リアルタイム監視、見直し及び再配分が投資プロセスの主な特徴です。また、ポートフォリオ・マネジャーが、一定のショックシナリオにおけるパフォーマンス、相関性、並びに流動性リスク・テールリスクを比較して、ポートフォリオの評価を継続的に行います。ポートフォリオの再配分又は調整は、この分析に基づき行われます。

売買後分析

投資チームがローンのパフォーマンスに関わらず過去の投資の厳密な分析を行います。パフォーマンスは投資チームの間で厳密に検証されます。投資チームの間では、投資プロセスと知識共有を絶えず向上させることに重点が置かれています。

地理的エクスポージャー

マスターファンドは、オンライン組成プラットフォームから発行される消費者ローン及び中小企業ローンに投資します。その借入人はすべて、米国を拠点とするものです。

理想的な取引環境

最良のリターンを達成するには、マスターファンドの戦略は一般的に、低失業率のような堅調なマクロ経済環境、さらにプラットフォームからのローンの継続かつ安定した実行、及びこれらのローンに投資するための安定したかつオープンなアクセスを必要とします。ファンドはその戦略上、一般的に失業率が高水準にある間はパフォーマンスが下がることがあります。

（４）【分配方針】

各受益者に対し、以下のとおり算出される元本の返還及び分配金が毎月支払われる予定です。

- （i） 元本の返還 元本の損失を反映する調整が行われた後の受益証券について支払われた申込価格（後記「第2 管理及び運営、1 申込（販売）手続等、（1）海外における販売」において定義します。）（以下「元本」といいます。）の総額の2.78%。及び、
- （ii） 分配金 管理報酬及び業績連動報酬を含むファンドから支払われる報酬を控除した後のマスターファンドの前月の運用成果の受益者の比例按分額。

元本の損失は、マスターファンドが購入した有価証券の返済が行われないことによりマスターファンドの純資産総額が下落する場合に発生します。

マスターファンドの前月の運用成果とは、マスターファンドの保有する有価証券の利息の受領により発生するファンドの純資産総額の増加を意味します。

かかるファンドからの毎月の元本の返還及び分配は、投資顧問会社と協議の上、各暦月の最終ファンド営業日（以下「分配日」といいます。）に、受託会社が受益証券の強制買戻しを行う方法により、実行されるものとします。

分配は、特定の分配日のおよそ30ファンド営業日後に行われます。また、分配に関して負担すべき関連費用は受益者が負担します。

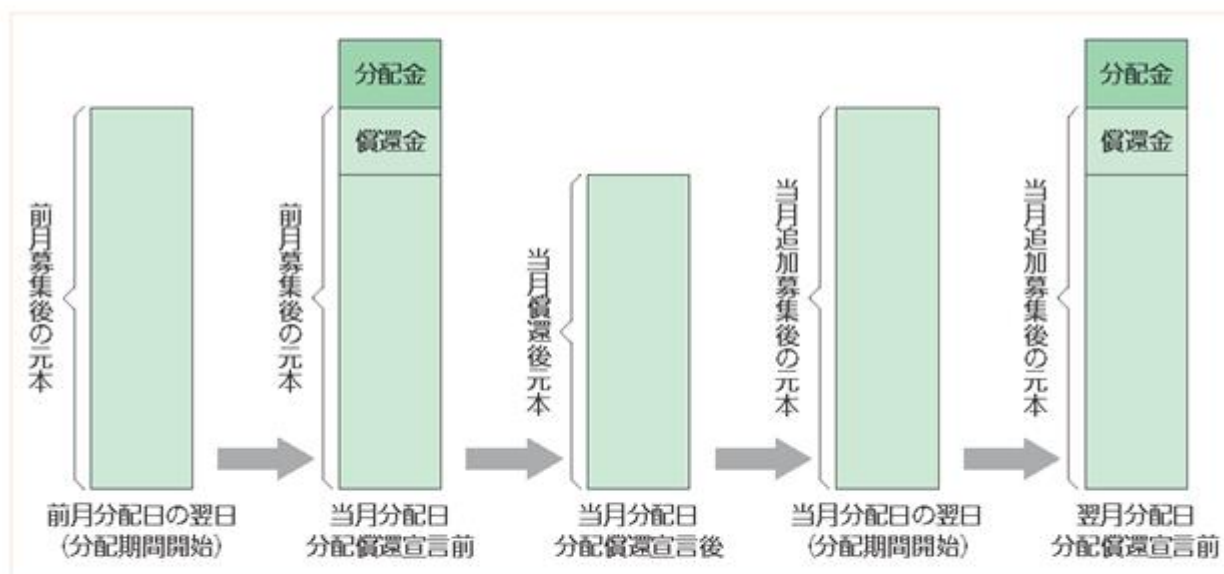
現在のところ、ファンドの全ての受益証券は、本書のその他の規定に従うことを条件として、当該受益証券の申込日から3年後に償還される予定です。

投資信託で分配金が支払われるイメージ



- 分配金は分配期間中に発生した収益(投資対象資産から生じる利息及び配当による純利益並びにキャピタル・ゲイン)から支払われます。したがって、収益がなければ分配金は支払われません。また、元本の一部が償還金として支払われます。

分配期間中に発生した収益からの分配金と元本からの償還金が支払われます。



(注1) 将来の元本の返還及び分配金の支払い並びにその金額について保証するものではありません。元本の返還額及び分配金額は、分配方針に基づいて決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。元本の返還又は分配金が支払われない場合もあります。分配方針については、「ファンドの目的・特色」の「分配方針」をご参照ください。

(注2) ファンドは、分配金支払いのほかに、原則として毎月元本の一部(2.78%)が償還(返還)される仕組みとなっております。そのため、分配金の支払い及び元本の一部償還によっても1口当たりの純資産価額には変動はなく、支払われる分配金・償還金の額に応じて投資家の保有口数が減少することによって保有する純資産総額が減額されます。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や1口当たりの純資産価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

(5) 【投資制限】

ファンドは、その資産の投資について日本証券業協会(以下「JSDA」といいます。)の規則を含む下記の制限に服します。

- ファンドのために空売りされる有価証券の時価総額は、いかなる時点でもファンドの純資産総額を超えないこと。
- 未払いの借入れ総額がファンドの純資産総額の10%を超えることになる借入は禁止されること。但し、リテール・ミューチュアル・ファンドが別のミューチュアル・ファンド、投資ファンド若しくは他の種類の集団投資スキームと合併する場合等の特別の状況においては、12か月を超えない期間、前記の上限を超えることができます。

- (c) ファンドは、投資顧問会社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投資会社でない1つの会社の議決権株式総数が、当該会社のすべての発行済議決権株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の株式を取得してはならないこと。
- (d) ファンドは、非上場又は容易に換金できない投資資産については、取得の結果、ファンドが保有するすべてのかかる投資資産の総額が当該取得直後の時点でファンドの純資産総額の15%を超える場合には取得しないこと。但し、ファンドは、その評価方法が本書において明確に開示されている投資資産の取得については制限を受けません。
- (e) 投資顧問会社は、ファンドが発行する有価証券は取得しないこと。
- (f) 投資顧問会社が投資顧問会社又はその他第三者の利益を図る目的で行う取引で、受益者の保護に欠け、又はファンドの本資産の適正な運用を害する、ファンドのための取引は禁止されること。
- (g) ファンドはその資産について、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動その他の理由により発生し得る危険に対応する額としてあらかじめ管理会社又は投資顧問会社が定めた合理的方法により算出した額が純資産総額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引等（金融商品取引法第2条第20項に規定するデリバティブ取引（新株予約権証券、外国新株予約権証券又は同法第2条第1項第19号に規定するオプションを表示する証券若しくは証書に係る取引、選択権付債券売買及び商品投資等取引（投資信託及び投資法人に関する法律施行令第3条第10号に規定するものをいいます。）を含みます。）をいいます。以下同じです。）を行わないこと。

但し、上記の制限はいずれも、投資顧問会社が、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップ又はその他の者の株式、有価証券、持分又は他の投資資産の全部又はいずれかを取得することを妨げるものではありません。

ミューチュアル・ファンド、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズ、又は他の種類の集団投資スキームで、

- (i) マスターファンド若しくはフィーダー・ファンド又はこれらに類するストラクチャー若しくは集合体を構成する会社若しくは法人の一部であるか、又は
- (ii) ファンドの投資目的の全部又は一部を直接推進する特別目的会社である場合。

マスターファンドの投資制限

マスターファンドは、直接にも間接にも、現金、通貨、他のファンド若しくは債券以外に投資することが認められません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

リスク要因

ファンドに対する投資の利点及び妥当性を評価する上で、以下のリスク要因について考慮する必要があります。以下の記述は、ファンドに対する投資に伴う全てのリスクを網羅することを意図したものではありません。これらはむしろ、受託銀行、管理会社及び投資顧問会社がファンドへの投資を検討する投資家に対して、専門家と詳細に検討することをお勧めする一定のリスクについて記載したものです。

マスターファンドは、米国取引又は事業に従事しているものとみなされる可能性があり、その結果、その所得の一部が、実質的に関連する所得、すなわちECIとして適切に扱われること

マスターファンドの運用方法は、マスターファンドが米国取引又は事業に従事していると判断される結果となることは予想されておりませんが、内国歳入局（以下「IRS」といいます。）が、マスターファンドが米国取引又は事業に従事しており、その結果、その所得の一部が、ファンドのような非米国投資家について実質的に関連する所得（以下「ECI」といいます。）として適切に取り扱われるという主張に成功しないという保証はありません。マスターファンドの所得がECIとして取り扱われる限りにおいて、ファンドのような非米国投資家は通常、かかる所得の持分割合に対する源泉徴収税の対象となり、当該取引又は事業に実質的に関連している所得及びECIとして取り扱われるその他一切の所得の持分割合を報告している当該年度にかかる連邦所得税の確定申告書を提出することを要求され、また、当該所得に対する通常の米国税率における連邦所得税の対象となります（州及び地方所得税並びに届出もこの場合には適用される可能性があります）。

マスターファンドはレンディング・プラットフォームに対して重大なカウンターパーティ・リスクを負うこと

マスターファンドは、通常、レンディング・クラブ及びプロスパーといったレンディング・プラットフォームを通じて有価証券を購入します。マスターファンドは、任意が強制かにかかわらず、一又は複数のレンディング・プラット

フォームの債務不履行のリスクに晒されます。かかる不履行は急速に、ファンドへの事前通知なしに発生する場合があります。さらに、取引相手方が債務不履行に陥った場合、マスターファンドは、契約上の能力に欠けるか、市場環境により効果的な措置の実践が困難なため、そのエクスポージャーを防御するための措置をとれない場合があります。こうした事態は、現在の市況のように市場のストレス時、つまり、正に債務不履行が発生する可能性が最も高い時に発生する可能性があります。

さらに、マスターファンドのリスク管理評価が市場のストレスの影響又は取引相手方の財務状況を正確に予想できず、その結果、そのリスクを効果的に低減するための十分な措置を講じることができない場合があります。マスターファンドは、クレジット・エクスポージャーを定期的にモニターしますが、債務不履行リスクは探知、予想若しくは評価が困難な事由又は状況から発生することがあります。また、一大口参加者に関する懸念又はその債務不履行が、他の参加者に対して重大な流動性上の問題を引き起こし、ひいてはファンドが重大な損失に晒される場合があります。

取引相手方が債務不履行に陥った場合、ファンドは壊滅的な損失を被る可能性があります。マスターファンドの取引相手方の一つが倒産し、又は破産を申請した場合、マスターファンドが当該取引相手方の債務不履行により被った損失を最終的に回復する能力は、取引相手方の流動性又は破産手続きに適用される法体系により制限される場合があります。

為替リスク

マスターファンドは、手続きが日本円以外の通貨を参照して決定される金融商品に全資産を投資します。しかしながら、ファンドは有価証券その他の資産を日本円で評価します。投資顧問会社は、適切とみなす場合、適切なヘッジ商品を妥当な価格で利用できることを条件として、為替変動をヘッジするために為替先渡取引及びオプションを利用する予定ですが、かかるヘッジ取引が実行された場合、有効に作用する保証はありません。

ファンドのヘッジ取引の成否は、投資顧問会社が適切な先渡取引その他の為替商品を通じてクラスE1受益証券に帰属する資産の価格変動とその他の円建て商品の価格を一致させる能力により左右されます。したがって、ファンドが為替リスク低減のためにかかる取引を締結した場合でも、取引の一致が不正確である場合、ファンドの実績に悪影響を与える場合があります。さらに、完璧なヘッジは存在せず、ファンドは実行可能な限りにおいてヘッジを図ります。ヘッジ取引をうまく利用するには、ファンドのポートフォリオの保有資産の選定に必要な技能を補完する技能が必要とされます。かかるヘッジ取引が有効である保証はありません。

購入する有価証券は通常無担保の債務であり、担保の裏付けがないこと

マスターファンドは通常、借入人の無担保の債務である有価証券を購入します。これらには担保、第三者の保証若しくは保険及び政府機関による裏付けによる保証はありません。さらに、マスターファンドは、投資先有価証券の債務不履行を強制的に履行させることができません。回収業務を行うことができるのはレンディング・プラットフォームとその代理人に限られ、これらの者がかかる措置を実行する保証はありません。

借入人が提出する情報について通常レンディング・プラットフォームによる確認は行われないこと

レンディング・プラットフォームの借入人は、マスターファンドが購入有価証券の選定にあたって依拠するローン一覧に記載される様々な情報を提供します。但し、一部の例外を除き、レンディング・プラットフォームは提供された情報の確認は行いません。マスターファンドが依拠する情報が虚偽であるか、誤解を招く恐れのあるものである場合、マスターファンドの実績が損なわれることとなります。

借入人が破産を申請する場合があること

レンディング・プラットフォームの借入人は、破産を申請する場合があります。借入人が破産を申請した場合、レンディング・プラットフォームは、破産裁判所の許可がない限り、当該借入人に対する回収業務の遂行を禁止されます。ほとんどの場合において、借入人の破産はローンの回収に重大な影響を及ぼし、破産が拡大した場合、マスターファンドの実績が影響を受ける可能性があります。

業績実績

ファンドの運用実績は限られており、したがって、ファンドへの投資には高いリスクが伴います。ファンド又は投資顧問会社が、ファンドの投資目的を達成する保証はありません。以下に記載する要因に鑑み、受益者がファンドに対する投資の結果、その全額を失う可能性があります。

経済情勢の結果、有価証券のデフォルト率が上昇する可能性があること

借入人のデフォルト率は、経済の悪化または一般的な経済情勢によって著しく影響を受ける可能性があります。特に、マスターファンドによって購入される有価証券がその価値の源泉となる原資産であるローン（原ローン）に対する

デフォルト率は、現行の利率、失業率、消費意欲のレベル、住宅用不動産価値、エネルギー価格、個人消費の変化、金融市場における混乱及びその他の要因のため、上昇する可能性があります。

レンディング・プラットフォームが使用するスコアリングモデルが有効でない可能性があること

レンディング・プラットフォームは、借入人の信用情報及びデフォルトの可能性を評価するための与信判断及びスコアリングモデルの使用に大きく依存しています。マスターファンドは、これらのスコアリングモデルにエラーが生じたりその他損失の予想において有効性を欠く場合、悪影響を受ける可能性があります。これらのスコアリングモデルにおけるエラーは、ローンの価格決定や分類の誤り、又は間違ったローン承認や拒否につながる可能性があります。かかるエラーはまた、購入可能な有価証券を適切に評価するマスターファンドの能力を損ないます。

原ローンが古くなること

マスターファンドは、レンディング・プラットフォームが促進する無担保消費者ローン及び中小企業ローンのポートフォリオからその価値を得る有価証券のポートフォリオに投資します。これらの原ローンの期間は、1年から5年です。時間と共に、ポートフォリオが古くなるにしたがって、デフォルトの累積的影響により、当該ポートフォリオのパフォーマンスは下落します。例えば、5年ローンの静的ポートフォリオにおいて、1年にローンの1%がデフォルトとなった場合、5年目までに、ほぼ5%がデフォルトとなり、残存するポートフォリオに対するリターンが減少します。ローンのポートフォリオが古くなることにより引き起こされたリターンの下落の影響は、ローンのポートフォリオが急に拡大している場合、大量の新規ローンが、より年月を経たローンのパフォーマンスを目立たなくするため、測定が困難である可能性があります。

マスターファンドは、セカンダリー・マーケットにおいて、又は証券化された特別目的事業体に対して有価証券を売却し、また、レンディング・プラットフォームから新規の有価証券を購入するために、かかる売却からの手取金を使用することができます。これには、マスターファンドが所有する有価証券の基礎となるローンのポートフォリオの経過年数を弱めるという効果があります。しかしながら、マスターファンドが有価証券をいつまでも売却できること、又は将来そうすることが可能であることへの保証はありません。投資を検討する投資家は、マスターファンドにより購入される有価証券の基礎となる静的ポートフォリオを含む静的ポートフォリオにおけるリターンが、常に、ポートフォリオが年を経るにつれ、時間と共に減少することを理解しなければなりません。

レンディング・プラットフォームが銀行に依存していること

レンディング・クラブ及びプロスパーは、そのプラットフォームにより促進されるローンを組成するため、また、かかる組成に関連して、種々の連邦、州及びその他の法律を遵守するため、ウェブバンクに依存しています。ウェブバンクにより提供される組成業務は、非独占的なものであり、ウェブバンクが競合するレンディング・プラットフォームと共働することを禁止するものではありません。レンディング・クラブ及びプロスパーは、ウェブバンクが期待通りかかるサービスを履行しない場合、又はかかるサービスの提供を終了した場合、悪影響を受け、それによりファンドに悪影響を及ぼすことがあります。

金利リスク

マスターファンドが購入する有価証券は、変動金利ではなく固定金利を有するローンから価値を得ます。現行金利が上昇した場合、原ローンの金利は、別の投資と比較して、投資家を得ることのできるリターン率より少なくなる可能性があります。さらに、自らのローンを繰上弁済した借入人に関して、違約金はありません。ローンの現行金利が低下した場合、借入人は、自らがその他の出所又はその他の財源から借り受けた金銭で自らのローンを繰上返済することを選択することができます。また、マスターファンドは、証券につき当初期待していたリターンを受け取ることができません。

投資顧問会社は、マスターファンドの金利リスクをヘッジする義務を負いません。

インフレーション/デフレーションリスク

インフレーションリスクは、インフレーションが将来の日における支払の現在価値を減少させたために、マスターファンドの投資又は収入の価値が減少するというリスクです。デフレーションリスクとは、長期にわたる経済衰退を通じてインフレーションとは逆に値付けするリスクです。デフレーションは、レンディング・プラットフォームの借入メンバーの信用力に悪影響を及ぼす可能性があり、また、それどころか、マスターファンドの投資のデフォルトを引き起こす可能性があり、その結果、マスターファンドのポートフォリオの価値の低下を引き起こします。

投資顧問会社は、ファンドのインフレーション又はデフレーションリスクをヘッジする義務を負いません。

将来に関する情報

ファンドの投資目的、投資方針及び戦略その他本書における一定の記載には、将来の運用、実績及び業績に関する先行きを見通した記述が含まれ、実際の運用、実績及び業績がかかる記述により明示又は暗示されるものとは大幅に異なるリスクと不確実性が伴います。こうしたリスク及び不確実性には、証券市場の業績及びファンドの投資プログラム、将来の経済状況、投資戦略の変更その他の要因が含まれます。したがって、将来の運用、実績又は業績について何ら保証はなく、ファンド、受託銀行、管理会社、投資顧問会社その他いかなる者も本書における将来に関する記載の正確性及び完全性について責任を負うものではありません。

投資運用業は極めて競争が激しいこと

過去数年間に亘り、ヘッジファンドの規模及び数は増加し続けてきました。機関投資家及び個人投資家が代替投資戦略に配分する資本金額が増加したことにより、多くの代替投資戦略が利用しようとする価格の非効率性の規模及び期間が縮小し、一部の業界では投資価格が上昇し、いずれの場合も目標とするリターンの達成がより困難になっています。

投資顧問会社はファンドの投資家、人材及び投資機会を巡って、数多くのヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンド、専門ファンド、伝統的な資産運用会社、商業銀行、投資銀行その他の金融機関と競合しています。競争リスクを増大させる要因は数多くあります。

投資顧問会社の競合相手の多くは、財務、技術、マーケティングその他の経営資源において投資顧問会社を上回っています。

これら競合相手の一部は、資金調達コストが低く、投資顧問会社が利用することのできない資金源にアクセスすることができ、そのため投資機会に関して投資顧問会社が競争上不利な立場になることがあります。

参入コストが比較的低いこと等、新ファンドの参入を阻む障壁が比較的少なく、大手総合金融機関、主要商業銀行、投資銀行その他の金融機関の元「花形」ポートフォリオ・マネジャーを含む新規参入者が成功を収めることにより、競争が激化しています。

他の業界参加者が、しばしば投資顧問会社から投資専門家その他の従業員を引き抜こうとする場合があります。

過去数年間に亘り、ヘッジファンド及びプライベート・エクイティ・ファンドの規模及び数は増加し続けてきました。投資顧問会社はこの傾向が続くと予想しており、したがって、投資顧問会社の実績が競合他社の実績を常に上回らない場合、ファンドが資金を集め、成長を達成し続けることは次第に困難になるでしょう。

早期終了

ファンドが早期に終了する場合、ファンドは受益者に対して、受益証券に付随するファンドの資産の比例按分された持分を分配しなければなりません。ファンドが保有する受益証券に付随する資産の一部は、流動性が極めて低く、市場性がほとんど又は全くない場合があります。かかる売却又は分配時において、ファンドが保有する一定の有価証券の価値が、当該証券の当初費用を下回り、その結果受益者が損失を被る可能性があります。

規制

米国の投資顧問会社は1940年米国投資顧問法（その後の改正を含み、以下「米国投資顧問法」といいます。）に基づく投資顧問としての登録を受けています。登録投資顧問は規制の対象となりますが、投資顧問としての登録は、それ自体でスキルやトレーニングの程度を示唆するものではありません。したがって、受益者はかかる法律が定める保護対策を受けることができません。

ファンドは、1940年米国投資会社法（その後の改正を含み、以下「1940年米国投資会社法」といいます。）又は同等の州法に基づく投資会社としての登録を受けていません。登録投資会社は広範囲に及ぶ規制の対象となります。したがって、受益者はかかる法律が定める保護対策を受けることができません。

レンディング・プラットフォームの規制

レンディング・プラットフォームのビジネスモデルはかなり新しいもので、消費者向け又は企業向け与信取引に適用される規制制度の様々な側面をそのビジネスモデルが遵守していることは検証されていません。連邦又は州の規制当局が、かかるレンディング・プラットフォームの活動（及びおそらくは、マスターファンド等のこれらのプラットフォームの参加者の活動）が適用法を遵守していないという見解をとる可能性があり、かかる規制当局の行為が、マスターファンド及びファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

ファンドは不確実且つ困難な規制環境で運用を行っていること

ヘッジファンドは、困難な規制環境で運用を行っています。米国の内外の双方において、様々な規制当局によるこの業界に対する精査は増大しています。規制当局が課す罰則や罰金は、過去数年間に大幅に増加しました。さらに、ファンドは常にあらゆる法規制上の要件を全面的に遵守するよう努めますが、このような規制及び法執行環境により、多くの取引及び慣行が不確実なものとなっています。

適用法の改正

ファンドは、様々な法域における証券法、税法及び年金法により課される要件を含め、様々な法的要件を遵守しなければなりません。ファンドの予定期間中にこれらの法律が改正された場合、ファンド及び受益者が服する法的要件が、現在の要件と大幅に異なる場合があります。

マスターファンドにおける一定の投資の評価方法には主観が伴うこと

マスターファンドが投資する有価証券について、容易に確認できる市場価格はありません。各有価証券の価値は、原ローンを調達したレンディング・プラットフォームにより定期的に決定され、有価証券は、かかるローンの公正価値に基づき価値を得ます。ローンの公正価値は、多数の方法を用いて決定されますが、これらはローンの性質、予期されるローンからのキャッシュ・フロー、予期されるローンのデフォルト率、評価されているローンの種類を売買する第三者により提供される売買価格、ローンが保有される期間の長さ、類似の証券の取引価格、譲渡制限及びその他の認められている評価方法をはじめとして、多数の要因に基づいています。

流動性のない投資の価値の評価、又はその価値の安定性は非常に不確実であるため、マスターファンドの純資産総額に反映される当該投資の公正価値は、当該投資が現金化されるときにマスターファンドのために実際に取得されるであろう価格を必ずしも反映していません。過去のマスターファンド純資産総額において投資が反映されてきた価値を大きく下回る価値における現金化は、ファンドにとって損失という結果をもたらします。

一般的な経済状況

投資活動の成功は、一般的な経済状況の影響を受けます。かかる経済状況は、金利水準及びボラティリティ並びに株式と金利感応度の高い有価証券双方の市場への投資家の参加の程度及びタイミングに影響を与えます。ファンドが直接又は間接的にポジションを保有する市場における予想外のボラティリティ又は非流動性により、ファンドの業務遂行能力が損なわれ、損失を被る場合があります。

利益相反の管理

投資顧問会社は業務範囲を拡大しており、ファンドの投資活動に関する潜在的利益相反に対処する必要性が増大しています。例えば、料金体系の異なるファンドを含め、投資顧問会社のファンドには投資目的が重複するものがあり、これらのファンド間における投資機会の配分の決定に関して、潜在的な利益相反が生じる場合があります。同様に、一例として、特定のファンドのための投資機会の追及する間に重要な非公開情報を取得する決断によって、他のファンドがポートフォリオ中の投資商品を売却し又は自らの投資機会を追及する能力が制限される場合、利益相反が生じます。さらに、投資顧問会社又はそのプリンシパルが個人的に投資するファンドに関する特定の投資運用判断について、投資家が利益相反を認識する場合があります。潜在的利益相反の各々について適切な対処が行われるように方針及び手続きが定められていますが、潜在的又は認識された利益相反が投資家の不満、訴訟又は当局の法執行行為を引き起こす可能性があります。利益相反の適切な取扱いには複雑且つ困難であり、潜在的又は実際の利益相反について適切な対処が行われない場合、投資顧問会社の評判が損なわれる場合があります。

独立した助言の必要性

投資顧問会社は、ファンドの設立及び募集目論見書の作成に関して、弁護士、会計士その他の専門家の助言を受けています。投資を検討される場合には、ファンドの投資の適切性について、ご自身の法律、税務及び財務アドバイザーにご相談ください。

機関リスク

ファンドが（直接又は間接的に）取引を行い、又は保管目的で有価証券を委託する証券会社及び銀行を含む金融機関に財務上の問題が生じ、それによりファンドの運用能力又は資本基盤が損なわれる場合があります。

リスク管理システムが機能しない場合があること

ファンド及び投資顧問会社が利用するリスク管理技法及び戦略は、あらゆる経済市場環境におけるリスク・エクスポージャーの抑制において、又は特定若しくは予想されていないリスクを含むあらゆる種類のリスクに対して完全には有効ではない場合があります。一部のリスク管理戦略は、過去の実際の市場動向を利用しています。リスク・エクスポージャーを定量化するリスク管理技法及び戦略が機能しない場合、リスク管理能力又は適切なリスク調整後リターンを追及能力が制限される場合があります。さらに、リスク管理が機能しない場合、過去の基準を大幅に上回る損失が生じる可能性があります。

法人所得税の不確実性に関する説明

財務会計基準審議会（FASB）及び国際会計基準審議会（IASB）は、最近、税務に関する開示の拡大を要求する、ファンド一般に適用される指針を発行しました。ファンド一般に適用される米国で適用されている一般に認められた会計原

則を採用するFASB解釈指針第48号及びファンド一般に適用されるIFRSを採用するIAS第12号は、財務書類に含まれる不確実な法人所得税の税務ポジションの測定及び認識の枠組みを定めています。これらの基準の適用により、ファンドは純資産総額の計算に悪影響を与える可能性のある法人所得税の計上を要求される場合があります。かかる悪影響の結果、一定の受益者に対して、受益証券の購入及び買戻しのタイミングによって、利益又は損失が生じる場合があります。

流動性のないこと

ファンドの投資対象は、通常、満期3年から5年の有価証券となります。こうした有価証券には流通市場はないため、ファンドは投資日から2年間任意買戻しを禁止しています。2年経過後であっても、ファンドが全ての買戻請求を履行することができない可能性があります。したがって、**受益者は、流通市場が利用できない場合、最長3年間ファンドへの投資を保有しなければなりません。**

利益相反

ファンドに係る利益相反

一般的には、受託会社及びその代理人が、受託者に求められる誠意をもって、ファンドとファンドの他の当事者との間の利益相反を解決するよう努めます。しかしながら、関係する事実及び状況により、特定の利益相反の解決が、受益者の利益とならない場合があります。受益者に不利な解決は、受託会社及びその代理人が、受託者義務を念頭に置きつつ、かかる解決が、上記のファンドの方針のもとで、特定の状況に対する最善の回答であると誠実に判断する場合に限り、行われます。

受益者は、取締役会による受託者義務違反が発生したと確信する場合、自らの法律顧問に相談すべきです。

投資顧問会社

投資顧問会社及びその関係者(各事例において、そのプリンシパル、役員、従業員及び投資顧問会社が所有する事業体を含むものとみなされます(以下「関係当事者」といいます。))は、ファンドに関連した利益相反に直面する場合があります。こうした利益相反には、以下が含まれます(但し、これらに限りません。)

さらに、投資顧問会社及びその関係者はそれぞれ、直接又は間接的に、ファンドの他に他のマネージド・プール又は運用勘定に対して、指示、出資又は運用を行う場合があります。投資顧問会社及びその関係者は、その性質が類似するか否かにかかわらず、他の事業の管理に従事し、時間と注意を割り当て、又は他の会社、個人又は団体に対してサービスを提供することを制限若しくは制約されていません。投資顧問会社は、ファンドに関してその義務の全部を履行するために十分なスタッフ、人員、時間その他の資源を引き続き保有する予定です。但し、投資顧問会社及びその関係者は他の投資ファンド等に関しても義務を負う場合があるため、ファンドとファンドに類似する他の事業体との間で責任、サービス及び機能を配分する際に利益相反が生じる場合があります。

関係当事者は、自己勘定、他者の勘定、他のあらゆる性質の事業に従事する場合がありますが、ファンドには上記の投資顧問会社の他の運用業務に参加し、これから利益を得る権利はなく、関係当事者はファンドに対してこれから得られる利益を帰属させる義務を負わず、かかる活動から得られた投資又はサービスの機会についてファンドに対して開示し、説明する義務も負いません。関係当事者は、自らファンドの受益証券を所有し、ファンドの投資商品の売買において自らファンドと取引し、ファンド又は第三者に対してブローカーとして行為することができ、かかる取引から利益又は通常の手数料を得ることができます。

マスターファンドは投資顧問会社が管理するオンショア・ファンドから有価証券の購入を予定しているため、投資顧問会社は、オンショア・ファンドに対してもマスターファンドに対するのと同様の義務を負っており、マスターファンドのためにのみ利益相反を解決することができません。したがって、オンショア・ファンドがマスターファンドに売却する有価証券と引き続き保有する有価証券の選定にあたり、投資顧問会社はマスターファンド及びオフショア・ファンドに対して公平であるように努めます。各有価証券の購入価格は、管理事務代行会社が提示する当該有価証券の適正な市場価格と同額とします。

ケイマン諸島のウォーカーズ法律事務所が、投資顧問会社の法律顧問です。法律顧問は、受益者の代表ではありません。

受託会社

受託会社又は受託会社の関係者は、ファンドに関して、管理事務代行会社、カストディアン、銀行その他のサービス・プロバイダーとして行為することができ、第三者又は顧客と締結するのと同じ条件で、その結果として得られる利益について説明することなく、ファンドに関してサービスを提供することができます。受託会社は、受託会社の関係者にサービスのための口座を開設し、契約を締結することができ、利益相反によりこうした取引を制限する法の原則又は支配は適用されません。

受託会社及びその従業員又は関係者は、証券及び投資顧問業界における業務を含みますが、これらに限らずその他の業務を行うことができます。かかる一般性を損なうことなく、受託会社及びその従業員又は関係者は、他者のために投資顧問、投資運用会社、受託者、フィデューシャリー、管理事務代行会社、カストディアン又は投資サービス若しくはデータプロバイダーその他の資格で行為することができ、他者のために資金又は資本を運用することができ、自らの名義又は他の事業体を通じて投資を行い維持することができ、一又は複数の投資ファンド、パートナーシップ、証券会社又は投資顧問会社のコンサルタント、受託者、マネジャー、パートナー、株主又は類似する職務を果たすことができ、企業の取締役、役員、従業員、信託の受託者、遺言の執行者若しくは遺産管理人又はその他の事業体の管理者として行為することができます。

受託会社及びその従業員又は関係者は、他の事業体に対する投資顧問、運用、管理又は保管サービスと同様、本書において企図される者に対してサービスを提供することができ、かかる他の事業体は投資顧問会社若しくはその関係者又はファンド若しくは受益者が随時投資する他のファンドに、ファンドと同一又は類似する仕組みを通じて投資することができます。かかる他の事業体は、他の商品、有価証券又は契約を通じて、ファンドと同一又はよく似たポートフォリオ、ファンド、マネジャーその他の投資ヴィークルに投資することができます。異なるポートフォリオに保有される資産は、規模及び構成の両方において異なり、したがって、受託会社は、他の事業体に関する義務の履行において、本書に基づき提供するインプットとは異なる、又は反対のインプットを提供し、助言を行い、措置を実施し、又は実施の決定を下す場合があります。受託会社は、かかる他の事業体に関する情報を受益者に提供する義務は負わず、受託会社、その従業員又は関係者のいずれも、他の活動を自粛し、それによる利益を提供する義務を負わず、受託会社が受領した報酬が減額されることはありません。

(2) リスク管理

前記「第一部、第1、2、(3)運用体制」の項をご参照下さい。同項の記載は、本書の日付現在のものであり、今後変更される可能性があります。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

投資家が支払う申込手数料はありません。

(2)【買戻し手数料】

受益証券の買戻しを行うために投資顧問会社がファンドに対して提供する業務の報酬として、買戻しが行われる受益証券1口当たりの純資産価額の2.0%の買戻し手数料(以下「買戻し手数料」といいます。)が、受益者に対する買戻し代金の支払額から控除され、投資顧問会社に支払われます。

(3)【管理報酬等】

管理会社報酬

管理会社は、ファンドの管理会社として行為することについて初年度は年間44,000米ドル、それ以降は年間46,000米ドル(毎月後払い)の報酬を受領する権利を有しています。また、管理会社は、ファンドの資産から、ファンドの運用に際して自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。

受託会社報酬

受託会社は、ファンドの受託会社として行為すること及びファンドに対して管理事務を提供することについて以下の報酬を受領する権利を有しています。また、受託会社は、ファンドの資産から、受託会社として自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。

- ・ 年間45,000米ドルを最低報酬額とする純資産総額の5ペーシス・ポイントの年間受託会社報酬(年間報酬が15,000米ドルとなる運用後最初の12か月間は除きます。)
- ・ 年間5,000.00米ドルの財務書類作成費用

受託会社報酬は、管理報酬及び業績連動報酬に先立ち日々発生し、四半期ごとに後払いで支払われます。

管理報酬

(i)投資戦略の設定、(ii)継続的な潜在的投資の特定及び分析、(iii)投資資産の選択及び購入、(iv)各投資資産のパフォーマンスのモニタリング及び適切な記録の保持、並びに(v)適切と考えられる時期における投資資産の売却等投資顧問会社がファンドに対して提供する業務の報酬として、投資顧問会社は、純資産総額に対する年率1.0%相当の年間管理報酬(以下「管理報酬」といいます。)をファンドから受領します。管理報酬は、前月の純資産総額をベースに後日計算され、四半期ごとに発生し支払われ、四半期末満の期間について比例的に配分されます。暦

四半期の初日以外の日に受益証券の申込みを行う新規の受益者又は既存の受益者は、当該申込みについて、管理報酬の比例按分額を評価されます。

業績連動報酬

(i)投資戦略の設定、(ii)継続的な潜在的投資の特定及び分析、(iii)投資資産の選択及び購入、(iv)各投資資産のパフォーマンスのモニタリング及び適切な記録の保持、並びに(v)適切と考えられる時期における投資資産の売却等投資顧問会社がファンドに対して提供する業務の報酬として、投資顧問会社は、ファンドの純資産総額の増加分が現在5%に設定されている目標値（以下「目標値」といいます。）を超えた場合、総額で当該増加分の100%に相当する業績連動報酬（以下「業績連動報酬」といいます。）を受領します。投資顧問会社は、管理会社と協議の上、目標値を常時調整することができます。但し、かかる調整が受益者の利益のためであると投資顧問会社及び管理会社が判断する場合に限られます。業績連動報酬が支払われる場合、月次単位で発生します。

管理報酬及び業績連動報酬は、一部未実現運用益（及び未実現運用損）もベースとするものですが、これらの未実現損益が実際には実現されない場合もあります。投資顧問契約の終了時に、投資顧問会社は、投資顧問契約に定めるとおり当該終了日まで発生したがすべての未払報酬及び金銭を比例的に受領する権利を有し、当該終了日以後の期間について支払を受けた報酬及び金銭を比例的に返還する義務を有します。また、ファンドは投資顧問会社に対して、投資顧問契約の終了日以後もファンドのために投資顧問会社が費用の支払を続ける義務がある限度で、投資顧問契約に定められた費用を支払います。

販売会社報酬

販売会社は、日本における公募による受益証券の販売及び買戻し業務に対してファンドの純資産総額の0.7%（注）の販売報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。販売報酬は、毎月計算され、毎月後払いで支払われます。

（注）2017年3月3日付受益証券販売・買戻契約変更契約に基づき、2017年3月3日以降販売会社が受領する当該報酬の料率は、ファンドの純資産総額の1.4%から0.7%に変更されました。

代行協会員報酬

代行協会員報酬は、ファンドの純資産総額の0.1%の代行協会員報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。代行協会員報酬は、毎月計算され、毎月後払いで支払われます。代行協会員が提供する業務については、「第二部、第2、2、（3）販売会社・代行協会員」の項をご参照下さい。

（4）【その他の手数料等】

設立費用

受託会社は、設立費用（及び該当する当事者により又は該当する当事者のために支払われた設立費用（もしあれば））をファンドの資産から支出するものとし、当該費用は総額でおよそ207,000米ドルとなる見込みであり、管理会社が別の方法を決定しない限り、3年を超えない期間で償却されます。

その他の報酬及び費用

ファンドの管理・運営に関連して継続的に発生する費用及び経費は、保険料、諸税、届出手数料、法務・監査費用、会計、事務、コンサルティング及び他のサービス業者の費用、取引・リスク管理システム費用、出張費等を含みますがこれらに限定されることなく、すべてファンドが負担します。また、受益者に対する年次報告書その他の財務情報の提供に関して発生する費用もファンドが負担します。これらの費用及び経費を投資顧問会社が支出した場合、投資顧問会社はファンド資産から償還を受けます。また、投資顧問会社は、ITシステムの開発・保守、仲介・募集サービス、法務サービス及びリスク管理技術サービスを含みますがこれらに限定されることなく、第三者サービス業者が提供しうる一定の合理的な役務を投資顧問会社の従業員がファンドに提供した場合についても、ファンド資産から償還を受けることができます。

さらに、日本における募集に関連する費用及び経費は、受益証券に関連する確認書の作成及び印刷費用、日本の金融商品取引法に基づき日本国財務省関東財務局長宛てに提出される有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書及び臨時報告書、日本の投資信託及び投資法人に関する法律に基づき日本の金融庁長官宛てに提出される外国投資信託に関する届出書の日本語による作成及び／又は届出及び印刷費用、適用される日本の法律及び規則及び／又はJSDAの取決め及び規則に基づき作成を要する日本語の目論見書の作成及び印刷費用、有価証券届出書、目論見書及び販売会社が商業上使用する販売資料の写しの印刷及び日本の販売取扱会社への配布費用、ファンドの運用報告書（経営陣の報告書を含みます。）、半期運用報告書、委任状、受益者集会の資料その他の文書の日本語での

作成、印刷及び配布費用、ファンドの日本又は他国の公認会計士費用などを含みますがこれらに限定されることなく、ファンドが負担します。

(5) 【課税上の取扱い】

以下の記載は、ファンドが日本及びケイマン諸島における現行法及び慣習に関して受領したアドバイスに基づいています。申込者は、受益者への課税が下記とは異なることがある旨認識しておくべきです。受益者は、各人の市民権、居住地、通常の居住地又は住所地の国の法律に基づく受益証券の申込み、購入、保有、売却又は償還への課税の可能性について、注意が必要です。

(A) 日本

本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなります。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。

(2) ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の分配金と同じ取扱いとなります。

(3) 日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。)については、20.315%(所得税15.315%(復興特別所得税含む。))、住民税5%の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになりますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることができます。この場合支払調書は提出されません。なお、配当控除の適用は認められません。

確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等(租税特別措置法(昭和32年法律第26号。その後の改正を含む。))に定める上場株式等をいいます。以下同じ。)の譲渡損失(繰越損失を含む。)との損益通算が可能です。

(4) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。)については、所得税のみ15.315%(復興特別所得税含む。)の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等または金融機関等を除く)、一定の場合支払調書が税務署長に提出されます。なお、益金不算入の適用は認められません。

(5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻し請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益(譲渡価額から取得価額等を控除した金額(邦貨換算額))をいいます。以下同じ。)に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%(所得税15.315%(復興特別所得税含む。))、住民税5%の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合、申告分離課税の対象となり、その場合の税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

譲渡損益は、他の株式等の譲渡損益(受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合に限りです。)及び上場株式等の配当所得(申告分離課税を選択した場合又は源泉徴収選択口座に受け入れたファンドの分配金に限りです。)との損益通算が可能です。申告分離課税を選択した場合、損失の翌年以降3年間の繰越も可能です。

日本の法人受益者が、受益証券を買戻し請求等により譲渡した場合、その譲渡損益につき益金又は損金に算入されます。

(注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所又は登記上の営業所若しくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。

(2) ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。

(3) 日本の個人受益者についてのファンドの分配金は、上場株式等に係る配当課税の対象とされ、20.315%(所得税15.315%(復興特別所得税含む。))、住民税5%の税率による源泉徴収が行われます。

日本の個人受益者は、総合課税又は申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることができるが(申告分離課税を選択した場合の税率は、源泉徴収税率と同一です。)、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

申告分離課税を選択した場合又は源泉徴収選択口座へ受け入れたファンドの分配金について、上場株式等の譲渡損失(繰越損失を含みます。)との損益通算が可能です。なお、配当控除の適用は認められません。

(4) 日本の法人受益者については、ファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。)に対して、所得税のみ15.315%(復興特別所得税含む。)の税率による源泉徴収が行われ(一定の公共法人等を除く。)ます。なお、益金不算入の適用は認められません。

(5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻し請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315% (所得税15.315% (復興特別所得税含む。) 、住民税5%) の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合、申告分離課税の対象となり、その場合の税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

譲渡損益は、他の株式等の譲渡損益 (受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合に限り。) 及び上場株式等の配当所得 (申告分離課税を選択した場合又は源泉徴収選択口座に受け入れたファンドの分配金に限り。) との損益通算が可能です。申告分離課税を選択した場合、損失の翌年以降3年間の繰越も可能です。

日本の法人受益者が、受益証券を買戻し請求等により譲渡した場合、その譲渡損益につき益金又は損金に算入されます。

(6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5) と同様の取扱いとなります。

(7) 日本の個人受益者についての分配金並びに譲渡及び買戻しの対価については、一定の場合、支払調書や特定口座年間取引報告書 (源泉徴収選択口座に係るもの) が税務署長に提出されます。

(注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所又は登記上の営業所若しくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度 (注) の適用対象です。但し、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

税制等の変更により上記 ないし に記載されている取扱いは変更されることがあります。

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認することをお勧めします。

(注) 少額投資非課税制度「愛称：NISA (ニーサ) 」及び未成年者少額投資非課税制度「愛称：ジュニアNISA」をご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得及び譲渡所得が一定期間非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、日本における販売会社にお問い合わせください。

(B) ケイマン諸島

受託会社は、ケイマン諸島の総督から、信託法 (2018年改正法) 第81条に基づき、ファンドの設定日から50年間、所得、又は元本資産、収益若しくは価額上昇に対して課せられる税金若しくは賦課金、又は遺産税、相続税の性質を有する税金を課するために制定されるいかなるケイマン諸島の法律も、ファンドを構成する財産又はファンドに生じる利益に適用されず、またその財産又は利益に関し受託会社又は受益者に対して適用されない旨の誓約を受領しています。

現行法上、ケイマン諸島において、ファンドの受益証券の譲渡又は買戻しに関して印紙税は課せられません。設定日現在、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

5【運用状況】

ファンドは、平成26年2月1日から運用を開始しました。運用状況は以下のとおりです。

(1)【投資状況】

(2018年4月末日現在)

投資有価証券の種類	発行地	時価（円）	投資比率（％）
参加型株式	ケイマン諸島	272,720,703	99.16
現金及びその他資産（負債控除後）		2,325,225	0.84
合計		275,045,928	100.00

（注）投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2018年4月末日現在)

順位	種類	名称	発行地	数量	金額（円）		償還 期限	投資比率 （％）
					簿価／単価	時価／単価		
1	参加型株式	エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド・クラスE1株式	ケイマン諸島	22,392.18	272,720,703 / 12,179.2832	272,720,703 / 12,179.2832	-	99.16

上記のほかに投資有価証券はありません。

マスターファンドの投資先

(2018年4月末日現在)

種類	銘柄	取得原価（円）	評価額（円）
36か月消費者ローン	レンディング・クラブ・ローン	497,713,655	497,713,655
60か月消費者ローン	レンディング・クラブ・ローン	0	0
合計		497,713,655	497,713,655

【投資不動産物件】

該当事項はありません。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

（３）【運用実績】

【純資産の推移】

下記の計算期間末及び2018年４月末日（全額償還されたシリーズについては全額償還された月の末日）までの１年間（全額償還されたシリーズについては2017年５月１日から全額償還された月の末日までの期間）における各月末の純資産の推移は以下のとおりです。なお、ファンドは毎月受益証券の強制買戻しの方法により元本の一部を償還（返還）しています。

クラスE1受益証券2014年２月シリーズ

	純資産総額（円）		１口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第１計算期間末 （2015年３月31日）	123,444,357	129,593,242	10,599.401692	10,599.401692
第２計算期間末 （2015年12月31日）	72,944,358	78,882,783	11,003.579648	11,003.579648
第３計算期間末 （2016年12月31日）	5,611,115	11,268,894	11,566.545942	11,566.545942
第４計算期間末 （2017年12月31日）	-	-	-	-

クラスE1受益証券2014年３月シリーズ

	純資産総額（円）		１口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第１計算期間末 （2015年３月31日）	41,208,330	43,179,178	10,555.420862	10,555.420862
第２計算期間末 （2015年12月31日）	25,083,328	26,986,974	10,957.921734	10,957.921734
第３計算期間末 （2016年12月31日）	3,305,545	4,978,986	11,518.542764	11,518.542764
第４計算期間末 （2017年12月31日）	-	-	-	-

クラスE1受益証券2014年４月シリーズ

	純資産総額（円）		１口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第１計算期間末 （2015年３月31日）	153,200,004	160,248,321	10,511.622363	10,511.622363
第２計算期間末 （2015年12月31日）	95,750,007	102,558,896	10,912.453105	10,912.453105
第３計算期間末 （2016年12月31日）	19,150,011	25,639,734	11,470.756555	11,470.756555
第４計算期間末 （2017年12月31日）	-	-	-	-

クラスE1受益証券2014年５月シリーズ

	純資産総額（円）		１口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第１計算期間末 （2015年３月31日）	184,875,002	193,071,191	10,468.005673	10,468.005673
第２計算期間末 （2015年12月31日）	118,320,001	126,238,814	10,867.173216	10,867.173216
第３計算期間末 （2016年12月31日）	29,024,445	36,431,725	11,423.151423	11,423.151423
第４計算期間末 （2017年12月31日）	-	-	-	-

クラスE1受益証券2014年６月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	195,512,781	203,878,539	10,424.569965	10,424.569965
第2計算期間末 (2015年12月31日)	127,835,283	135,918,984	10,822.081211	10,822.081211
第3計算期間末 (2016年12月31日)	36,126,388	43,532,297	11,375.752523	11,375.752523
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	-	7,255,390	-	11,614.726714

クラスE1受益証券2014年7月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	104,040,003	108,342,928	10,381.314488	10,381.314488
第2計算期間末 (2015年12月31日)	69,360,005	73,518,394	10,777.176310	10,777.176310
第3計算期間末 (2016年12月31日)	22,520,010	26,382,815	11,328.558215	11,328.558215
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	3,753,345	7,537,956	11,566.544825	11,566.544825
6月末日	-	3,768,984	-	11,614.738762

クラスE1受益証券2014年8月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	79,582,224	82,767,909	10,338.238494	10,338.238494
第2計算期間末 (2015年12月31日)	54,002,226	57,081,300	10,732.457736	10,732.457736
第3計算期間末 (2016年12月31日)	18,923,342	21,716,786	11,281.543850	11,281.543850
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	5,406,675	8,143,801	11,518.538970	11,518.538970
6月末日	2,703,341	5,429,203	11,566.532114	11,566.532114
7月末日	-	2,714,606	-	11,614.725227

クラスE1受益証券2014年9月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	92,042,777	95,613,434	10,295.341239	10,295.341239
第2計算期間末 (2015年12月31日)	63,477,776	66,929,380	10,687.924716	10,687.924716
第3計算期間末 (2016年12月31日)	25,391,108	28,684,018	11,234.740307	11,234.740307
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	9,521,663	12,748,450	11,470.756018	11,470.756018
6月末日	6,347,774	9,561,337	11,518.550835	11,518.550835
7月末日	3,173,885	6,374,223	11,566.544797	11,566.544797
8月末日	-	3,187,110	-	11,614.738733

クラスE1受益証券2014年10月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	115,416,668	119,760,863	10,252.621981	10,252.621981
第2計算期間末 (2015年12月31日)	80,791,670	84,991,554	10,643.576481	10,643.576481
第3計算期間末 (2016年12月31日)	34,625,006	38,632,529	11,188.122640	11,188.122640
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	15,388,896	19,316,267	11,423.159023	11,423.159023
6月末日	11,541,674	15,453,016	11,470.755519	11,470.755519
7月末日	7,694,452	11,589,764	11,518.550333	11,518.550333
8月末日	3,847,230	7,726,512	11,566.544293	11,566.544293
9月末日	-	3,863,260	-	11,614.738227

クラスE1受益証券2014年11月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	175,012,221	181,410,578	10,210.079981	10,210.079981
第2計算期間末 (2015年12月31日)	124,202,216	130,388,804	10,599.412263	10,599.412263
第3計算期間末 (2016年12月31日)	56,455,544	62,359,854	11,141.699004	11,141.699004
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	28,227,764	34,014,459	11,375.760134	11,375.760134
6月末日	22,582,208	28,345,380	11,423.159135	11,423.159135
7月末日	16,936,652	22,676,300	11,470.755631	11,470.755631
8月末日	11,291,096	17,007,220	11,518.550446	11,518.550446
9月末日	5,645,540	11,338,142	11,566.544406	11,566.544406
10月末日	-	5,669,063	-	11,614.738342

クラスE1受益証券2014年12月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	162,524,445	168,301,737	10,167.714504	10,167.714504
第2計算期間末 (2015年12月31日)	116,814,444	122,401,222	10,555.431300	10,555.431300
第3計算期間末 (2016年12月31日)	55,867,775	61,200,606	11,095.467885	11,095.467885
第4計算期間末 (2017年12月31日)	-	-	-	-
2017年5月末日	30,473,330	35,700,353	11,328.557807	11,328.557807
6月末日	25,394,441	30,600,302	11,375.760131	11,375.760131
7月末日	20,315,552	25,500,251	11,423.159132	11,423.159132
8月末日	15,236,663	20,400,201	11,470.755628	11,470.755628
9月末日	10,157,774	15,300,150	11,518.550444	11,518.550444
10月末日	5,078,885	10,200,099	11,566.544404	11,566.544404
11月末日	-	5,100,048	-	11,614.738338

クラスE1受益証券2015年1月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	105,013,334	108,646,407	10,125.524818	10,125.524818
第2計算期間末 （2015年12月31日）	76,373,336	79,887,039	10,511.632831	10,511.632831
第3計算期間末 （2016年12月31日）	38,186,672	41,541,265	11,049.428692	11,049.428692
第4計算期間末 （2017年12月31日）	-	3,195,490	-	11,614.738436
2017年5月末日	22,275,562	25,563,859	11,281.551438	11,281.551438
6月末日	19,093,340	22,368,378	11,328.557902	11,328.557902
7月末日	15,911,118	19,172,897	11,375.760226	11,375.760226
8月末日	12,728,896	15,977,415	11,423.159227	11,423.159227
9月末日	9,546,674	12,781,934	11,470.755724	11,470.755724
10月末日	6,364,452	9,586,453	11,518.550540	11,518.550540
11月末日	3,182,230	6,390,971	11,566.544500	11,566.544500
12月末日	-	3,195,490	-	11,614.738436

クラスE1受益証券2015年2月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	85,765,000	88,655,394	10,083.510188	10,083.510188
第2計算期間末 （2015年12月31日）	63,062,500	65,858,271	10,468.016093	10,468.016093
第3計算期間末 （2016年12月31日）	32,792,500	35,462,146	11,003.580354	11,003.580354
第4計算期間末 （2017年12月31日）	2,522,500	5,066,021	11,566.544410	11,566.544410
2017年5月末日	20,180,000	22,797,094	11,234.739933	11,234.739933
6月末日	17,657,500	20,264,083	11,281.551349	11,281.551349
7月末日	15,135,000	17,731,073	11,328.557813	11,328.557813
8月末日	12,612,500	15,198,062	11,375.760137	11,375.760137
9月末日	10,090,000	12,665,052	11,423.159138	11,423.159138
10月末日	7,567,500	10,132,042	11,470.755634	11,470.755634
11月末日	5,045,000	7,599,031	11,518.550450	11,518.550450
12月末日	2,522,500	5,066,021	11,566.544410	11,566.544410
2018年1月末日	-	2,533,011	-	11,614.738344

クラスE1受益証券2015年3月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	86,031,944	88,858,738	10,041.670000	10,041.670000
第2計算期間末 （2015年12月31日）	63,909,440	66,644,027	10,424.580448	10,424.580448
第3計算期間末 （2016年12月31日）	34,412,768	37,024,452	10,957.922212	10,957.922212
第4計算期間末 （2017年12月31日）	4,916,096	7,404,877	11,518.550311	11,518.550311
2017年5月末日	22,122,488	24,682,962	11,188.122620	11,188.122620
6月末日	19,664,432	22,214,664	11,234.739797	11,234.739797
7月末日	17,206,376	19,746,366	11,281.551213	11,281.551213
8月末日	14,748,320	17,278,068	11,328.557676	11,328.557676
9月末日	12,290,264	14,809,770	11,375.760000	11,375.760000
10月末日	9,832,208	12,341,473	11,423.159000	11,423.159000
11月末日	7,374,152	9,873,175	11,470.755496	11,470.755496
12月末日	4,916,096	7,404,877	11,518.550311	11,518.550311
2018年1月末日	2,458,040	4,936,579	11,566.544270	11,566.544270
2月末日	-	2,468,280	-	11,614.738205

クラスE1受益証券2015年4月シリーズ

	純資産総額(円)		1口当たりの純資産価額(円)	
	(分配・償還後)	(分配・償還前)	(分配・償還後)	(分配・償還前)
第1計算期間末 (2015年3月31日)	-	-	-	-
第2計算期間末 (2015年12月31日)	127,942,500	133,233,949	10,381.321482	10,381.321482
第3計算期間末 (2016年12月31日)	71,079,169	76,133,686	10,912.450130	10,912.450130
第4計算期間末 (2017年12月31日)	14,215,837	19,033,425	11,470.751791	11,470.751791
2017年5月末日	47,386,114	52,341,910	11,141.695275	11,141.695275
6月末日	42,647,503	47,583,555	11,188.119006	11,188.119006
7月末日	37,908,892	42,825,200	11,234.736168	11,234.736168
8月末日	33,170,281	38,066,845	11,281.547569	11,281.547569
9月末日	28,431,670	33,308,489	11,328.554017	11,328.554017
10月末日	23,693,059	28,550,135	11,375.756325	11,375.756325
11月末日	18,954,448	23,791,780	11,423.155310	11,423.155310
12月末日	14,215,837	19,033,425	11,470.751791	11,470.751791
2018年1月末日	9,477,226	14,275,069	11,518.546590	11,518.546590
2月末日	4,738,615	9,516,714	11,566.540534	11,566.540534
3月末日	-	4,758,359	-	11,614.734452

クラスE1受益証券2015年5月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	79,675,554	82,864,948	10,338.242029	10,338.242029
第3計算期間末 （2016年12月31日）	45,528,880	48,575,996	10,867.166567	10,867.166567
第4計算期間末 （2017年12月31日）	11,382,208	14,287,046	11,423.151435	11,423.151435
2017年5月末日	31,301,100	34,288,933	11,095.460410	11,095.460410
6月末日	28,455,544	31,431,521	11,141.691495	11,141.691495
7月末日	25,609,988	28,574,108	11,188.115210	11,188.115210
8月末日	22,764,432	25,716,696	11,234.732356	11,234.732356
9月末日	19,918,876	22,859,283	11,281.543741	11,281.543741
10月末日	17,073,320	20,001,871	11,328.550173	11,328.550173
11月末日	14,227,764	17,144,459	11,375.752466	11,375.752466
12月末日	11,382,208	14,287,046	11,423.151435	11,423.151435
2018年1月末日	8,536,652	11,429,634	11,470.747899	11,470.747899
2月末日	5,691,096	8,572,221	11,518.542682	11,518.542682
3月末日	2,845,540	5,714,809	11,566.536609	11,566.536609
4月末日	-	2,857,396	-	11,614.730512

クラスE1受益証券2015年6月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	118,239,446	122,826,321	10,295.341342	10,295.341342
第3計算期間末 （2016年12月31日）	69,312,782	73,695,796	10,822.071038	10,822.071038
第4計算期間末 （2017年12月31日）	20,386,118	24,565,271	11,375.748732	11,375.748732
2017年5月末日	48,926,672	53,224,744	11,049.417529	11,049.417529
6月末日	44,849,450	49,130,533	11,095.456769	11,095.456769
7月末日	40,772,228	45,036,322	11,141.687838	11,141.687838
8月末日	36,695,006	40,942,112	11,188.111538	11,188.111538
9月末日	32,617,784	36,847,902	11,234.728669	11,234.728669
10月末日	28,540,562	32,753,691	11,281.540039	11,281.540039
11月末日	24,463,340	28,659,481	11,328.546455	11,328.546455
12月末日	20,386,118	24,565,271	11,375.748732	11,375.748732
2018年1月末日	16,308,896	20,471,060	11,423.147686	11,423.147686
2月末日	12,231,674	16,376,850	11,470.744134	11,470.744134
3月末日	8,154,452	12,282,639	11,518.538901	11,518.538901
4月末日	4,077,230	8,188,429	11,566.532813	11,566.532813

クラスE1受益証券2015年7月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	157,116,668	163,030,365	10,252.618680	10,252.618680
第3計算期間末 （2016年12月31日）	94,270,004	99,921,839	10,777.162593	10,777.162593
第4計算期間末 （2017年12月31日）	31,423,340	36,813,314	11,328.542686	11,328.542686
2017年5月末日	68,083,894	73,626,621	11,003.565661	11,003.565661
6月末日	62,846,672	68,367,577	11,049.413852	11,049.413852
7月末日	57,609,450	63,108,533	11,095.453076	11,095.453076
8月末日	52,372,228	57,849,489	11,141.684130	11,141.684130
9月末日	47,135,006	52,590,446	11,188.107814	11,188.107814
10月末日	41,897,784	47,331,402	11,234.724930	11,234.724930
11月末日	36,660,562	42,072,358	11,281.536284	11,281.536284
12月末日	31,423,340	36,813,314	11,328.542686	11,328.542686
2018年1月末日	26,186,118	31,554,271	11,375.744947	11,375.744947
2月末日	20,948,896	26,295,227	11,423.143884	11,423.143884
3月末日	15,711,674	21,036,183	11,470.740317	11,470.740317
4月末日	10,474,452	15,777,139	11,518.535068	11,518.535068

クラスE1受益証券2015年8月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	121,373,610	125,810,925	10,210.076691	10,210.076691
第3計算期間末 （2016年12月31日）	74,390,274	78,631,825	10,732.443982	10,732.443982
第4計算期間末 （2017年12月31日）	27,406,938	31,452,726	11,281.536185	11,281.536185
2017年5月末日	54,813,884	58,973,868	10,957.907617	10,957.907617
6月末日	50,898,606	55,042,276	11,003.565565	11,003.565565
7月末日	46,983,328	51,110,685	11,049.413755	11,049.413755
8月末日	43,068,050	47,179,093	11,095.452979	11,095.452979
9月末日	39,152,772	43,247,501	11,141.684033	11,141.684033
10月末日	35,237,494	39,315,910	11,188.107716	11,188.107716
11月末日	31,322,216	35,384,317	11,234.724832	11,234.724832
12月末日	27,406,938	31,452,726	11,281.536185	11,281.536185
2018年1月末日	23,491,660	27,521,134	11,328.542586	11,328.542586
2月末日	19,576,382	23,589,542	11,375.744847	11,375.744847
3月末日	15,661,104	19,657,950	11,423.143784	11,423.143784
4月末日	11,745,826	15,726,359	11,470.740216	11,470.740216

クラスE1受益証券2015年9月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	195,653,332	202,608,197	10,167.711229	10,167.711229
第3計算期間末 （2016年12月31日）	122,283,328	128,932,484	10,687.911047	10,687.911047
第4計算期間末 （2017年12月31日）	48,913,324	55,256,772	11,234.724861	11,234.724861
2017年5月末日	91,712,493	98,234,271	10,912.439149	10,912.439149
6月末日	85,598,326	92,094,628	10,957.907645	10,957.907645
7月末日	79,484,159	85,954,986	11,003.565594	11,003.565594
8月末日	73,369,992	79,815,343	11,049.413783	11,049.413783
9月末日	67,255,825	73,675,700	11,095.453008	11,095.453008
10月末日	61,141,658	67,536,058	11,141.684062	11,141.684062
11月末日	55,027,491	61,396,415	11,188.107745	11,188.107745
12月末日	48,913,324	55,256,772	11,234.724861	11,234.724861
2018年1月末日	42,799,157	49,117,129	11,281.536215	11,281.536215
2月末日	36,684,990	42,977,486	11,328.542615	11,328.542615
3月末日	30,570,823	36,837,843	11,375.744876	11,375.744876
4月末日	24,456,656	30,698,201	11,423.143813	11,423.143813

クラスE1受益証券2015年10月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	98,074,168	101,467,137	10,125.521557	10,125.521557
第3計算期間末 （2016年12月31日）	62,410,840	65,655,213	10,643.562888	10,643.562888
第4計算期間末 （2017年12月31日）	26,747,512	29,843,288	11,188.107766	11,188.107766
2017年5月末日	47,551,120	50,733,578	10,867.159338	10,867.159338
6月末日	44,579,176	47,749,250	10,912.439169	10,912.439169
7月末日	41,607,232	44,764,923	10,957.907665	10,957.907665
8月末日	38,635,288	41,780,595	11,003.565614	11,003.565614
9月末日	35,663,344	38,796,269	11,049.413804	11,049.413804
10月末日	32,691,400	35,811,942	11,095.453028	11,095.453028
11月末日	29,719,456	32,827,615	11,141.684082	11,141.684082
12月末日	26,747,512	29,843,288	11,188.107766	11,188.107766
2018年1月末日	23,775,568	26,858,961	11,234.724881	11,234.724881
2月末日	20,803,624	23,874,634	11,281.536235	11,281.536235
3月末日	17,831,680	20,890,307	11,328.542636	11,328.542636
4月末日	14,859,736	17,905,980	11,375.744897	11,375.744897

クラスE1受益証券2015年11月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	125,016,112	129,229,277	10,083.506946	10,083.506946
第3計算期間末 （2016年12月31日）	80,892,784	84,922,103	10,599.398698	10,599.398698
第4計算期間末 （2017年12月31日）	36,769,456	40,614,928	11,141.684053	11,141.684053
2017年5月末日	62,508,064	66,460,780	10,822.067362	10,822.067362
6月末日	58,831,120	62,768,515	10,867.159309	10,867.159309
7月末日	55,154,176	59,076,251	10,912.439140	10,912.439140
8月末日	51,477,232	55,383,986	10,957.907636	10,957.907636
9月末日	47,800,288	51,691,722	11,003.565584	11,003.565584
10月末日	44,123,344	47,999,457	11,049.413774	11,049.413774
11月末日	40,446,400	44,307,193	11,095.452999	11,095.452999
12月末日	36,769,456	40,614,928	11,141.684053	11,141.684053
2018年1月末日	33,092,512	36,922,664	11,188.107736	11,188.107736
2月末日	29,415,568	33,230,399	11,234.724852	11,234.724852
3月末日	25,738,624	29,538,135	11,281.536205	11,281.536205
4月末日	22,061,680	25,845,870	11,328.542606	11,328.542606

クラスE1受益証券2015年12月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	136,081,944	140,553,208	10,041.666667	10,041.666667
第3計算期間末 （2016年12月31日）	89,425,272	93,702,135	10,555.417803	10,555.417803
第4計算期間末 （2017年12月31日）	42,768,600	46,851,060	11,095.453012	11,095.453012
2017年5月末日	69,984,992	74,180,853	10,777.162531	10,777.162531
6月末日	66,096,936	70,276,597	10,822.067375	10,822.067375
7月末日	62,208,880	66,372,341	10,867.159322	10,867.159322
8月末日	58,320,824	62,468,084	10,912.439153	10,912.439153
9月末日	54,432,768	58,563,828	10,957.907649	10,957.907649
10月末日	50,544,712	54,659,572	11,003.565597	11,003.565597
11月末日	46,656,656	50,755,316	11,049.413787	11,049.413787
12月末日	42,768,600	46,851,060	11,095.453012	11,095.453012
2018年1月末日	38,880,544	42,946,803	11,141.684066	11,141.684066
2月末日	34,992,488	39,042,547	11,188.107749	11,188.107749
3月末日	31,104,432	35,138,291	11,234.724865	11,234.724865
4月末日	27,216,376	31,234,034	11,281.536219	11,281.536219

クラスE1受益証券2016年1月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	-	-	-	-
第3計算期間末 （2016年12月31日）	63,980,004	66,923,528	10,511.619311	10,511.619311
第4計算期間末 （2017年12月31日）	31,990,008	34,800,240	11,049.413705	11,049.413705
2017年5月末日	50,650,839	53,538,825	10,732.443934	10,732.443934
6月末日	47,985,006	50,861,884	10,777.162450	10,777.162450
7月末日	45,319,173	48,184,944	10,822.067294	10,822.067294
8月末日	42,653,340	45,508,003	10,867.159241	10,867.159241
9月末日	39,987,507	42,831,062	10,912.439071	10,912.439071
10月末日	37,321,674	40,154,122	10,957.907567	10,957.907567
11月末日	34,655,841	37,477,181	11,003.565515	11,003.565515
12月末日	31,990,008	34,800,240	11,049.413705	11,049.413705
2018年1月末日	29,324,175	32,123,300	11,095.452929	11,095.452929
2月末日	26,658,342	29,446,359	11,141.683983	11,141.683983
3月末日	23,992,509	26,769,418	11,188.107666	11,188.107666
4月末日	21,326,676	24,092,478	11,234.724781	11,234.724781

クラスE1受益証券2016年2月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	-	-	-	-
第3計算期間末 （2016年12月31日）	51,868,058	54,167,542	10,468.002718	10,468.002718
第4計算期間末 （2017年12月31日）	26,971,394	29,167,140	11,003.565604	11,003.565604
2017年5月末日	41,494,448	43,750,708	10,687.911058	10,687.911058
6月末日	39,419,726	41,667,341	10,732.444020	10,732.444020
7月末日	37,345,004	39,583,974	10,777.162537	10,777.162537
8月末日	35,270,282	37,500,607	10,822.067381	10,822.067381
9月末日	33,195,560	35,417,241	10,867.159328	10,867.159328
10月末日	31,120,838	33,333,874	10,912.439159	10,912.439159
11月末日	29,046,116	31,250,507	10,957.907655	10,957.907655
12月末日	26,971,394	29,167,140	11,003.565604	11,003.565604
2018年1月末日	24,896,672	27,083,774	11,049.413794	11,049.413794
2月末日	22,821,950	25,000,407	11,095.453018	11,095.453018
3月末日	20,747,228	22,917,041	11,141.684072	11,141.684072
4月末日	18,672,506	20,833,674	11,188.107756	11,188.107756

クラスE1受益証券2016年3月シリーズ

	純資産総額（円）		1口当たりの純資産価額（円）	
	（分配・償還後）	（分配・償還前）	（分配・償還後）	（分配・償還前）
第1計算期間末 （2015年3月31日）	-	-	-	-
第2計算期間末 （2015年12月31日）	-	-	-	-
第3計算期間末 （2016年12月31日）	192,746,670	200,994,003	10,424.566932	10,424.566932
第4計算期間末 （2017年12月31日）	103,786,674	111,663,341	10,957.907556	10,957.907556
2017年5月末日	155,680,005	163,772,895	10,643.562782	10,643.562782
6月末日	148,266,672	156,328,672	10,687.910961	10,687.910961
7月末日	140,853,339	148,884,450	10,732.443923	10,732.443923
8月末日	133,440,006	141,440,228	10,777.162439	10,777.162439
9月末日	126,026,673	133,996,006	10,822.067283	10,822.067283
10月末日	118,613,340	126,551,784	10,867.159230	10,867.159230
11月末日	111,200,007	119,107,562	10,912.439060	10,912.439060
12月末日	103,786,674	111,663,341	10,957.907556	10,957.907556
2018年1月末日	96,373,341	104,219,119	11,003.565504	11,003.565504
2月末日	88,960,008	96,774,898	11,049.413694	11,049.413694
3月末日	80,296,975	89,330,676	11,095.452918	11,095.452918
4月末日	74,246,951	81,886,453	11,141.683971	11,141.683971

【分配の推移】

下記の計算期間における分配は、以下のとおりです。

クラスE1受益証券2014年2月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	599.401692
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	381.321814
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	511.621048
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	41.666667

クラスE1受益証券2014年3月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	555.420862
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	381.319839
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	511.621048
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	83.505606

クラスE1受益証券2014年4月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	511.622363
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	381.320862
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	511.620481
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	125.521556

クラスE1受益証券2014年5月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	468.005673
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	381.318409
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	511.621048
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	167.708530

クラスE1受益証券2014年6月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	424.569965
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	381.320320
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	511.621048
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	210.073303

クラスE1受益証券2014年7月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	381.314488

第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.325036
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.620010
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	252.618684

クラスE1受益証券2014年8月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	338.238494
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.323672
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.620010
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	295.333140

クラスE1受益証券2014年9月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	295.341239
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.316900
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619986
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	338.235167

クラスE1受益証券2014年10月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	252.621981
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.324913
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619530
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	381.311146

クラスE1受益証券2014年11月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	210.079981
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.319265
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619633
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	424.566610

クラスE1受益証券2014年12月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	167.714504
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.321482
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619631
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	468.002304

クラスE1受益証券2015年1月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	125.524818
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.318686
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619717
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年2月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	83.510188
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.321482
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619640
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年3月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	41.670000
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.321035
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619405
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年4月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	381.321482
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619498
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年5月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	338.242029
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619420
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618981

クラスE1受益証券2015年6月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	295.341342
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619459
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618979

クラスE1受益証券2015年7月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	252.618680
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619450
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年8月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	210.076691
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619360
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618979

クラスE1受益証券2015年9月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	167.711229
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619385
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618979

クラスE1受益証券2015年10月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	125.524557
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619403
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618979

クラスE1受益証券2015年11月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	83.506946
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619376
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2015年12月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	41.666667
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619390
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618980

クラスE1受益証券2016年1月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	-
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	511.619311
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618979

クラスE1受益証券2016年2月シリーズ

	1口当たりの分配金(円)
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	-
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	-
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	468.002627
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	511.618974

クラスE1受益証券2016年3月シリーズ

	1口当たりの分配金（円）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	-
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	424.385859
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	511.618975

【収益率の推移】

下記の計算期間における収益率は以下の式を用いて計算されています。

$$\text{収益率（％）} = \frac{A - B}{B} \times 100$$

* A = 当該計算期間末現在の受益証券1口当たりの純資産価額（当該計算期間中に支払われた分配金の合計額を含めた額）

* B = 当該計算期間の直前の計算期間末現在の受益証券1口当たりの純資産価額（分配落ちの額）（各シリーズ最初の計算期間については当初の受益証券1口当たりの購入（申込）価額である10,000円）

クラスE1受益証券2014年2月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	5.994017
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116207
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 3 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	5.554209
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116126
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 4 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	5.116224
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116235
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 5 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	4.680057
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116125
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 6 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	4.245700
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116126
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 7 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	3.813145
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116164
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年 8 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	3.382385
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116126
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年9月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	2.953412
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116246
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年10月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	2.526220
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116161
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年11月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	2.100800
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116219
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2014年12月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	1.677145
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116196
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	-

クラスE1受益証券2015年 1 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	1.255248
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116225
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年 2 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	0.835102
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	3.813215
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116196
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年3月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	0.416700
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116199
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年4月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.813215
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116210
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年5月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	3.382420
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116215
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年 6 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	2.953413
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116208
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年 7 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	2.526187
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116181
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年 8 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	2.100767
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116160
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年9月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	1.677112
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116207
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年10月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	1.255216
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116210
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年11月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	0.835069
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	5.116162
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2015年12月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	0.416667
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116159
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2016年 1 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	-
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	5.116193
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2016年 2 月シリーズ

	収益率（％）
第 1 計算期間 （2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日）	-
第 2 計算期間 （2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日）	-
第 3 計算期間 （2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日）	4.680027
第 4 計算期間 （2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日）	5.116190

クラスE1受益証券2016年3月シリーズ

	収益率（％）
第1計算期間 （2014年2月1日 - 2015年3月31日）	-
第2計算期間 （2015年4月1日 - 2015年12月31日）	-
第3計算期間 （2016年1月1日 - 2016年12月31日）	4.245669
第4計算期間 （2017年1月1日 - 2017年12月31日）	5.116190

(4) 【販売及び買戻しの実績】

下記の計算期間における販売及び買戻しの口数並びに下記の計算期間末日現在の発行済口数は以下のとおりです。

クラスE1受益証券2014年 2 月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 (2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日)	20,200.000000 (20,200.000000)	7,973.532337 (7,973.532337)	12,226.467663 (12,226.467663)
第 2 計算期間 (2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日)	- (-)	5,597.319705 (5,597.319705)	6,629.147958 (6,629.147958)
第 3 計算期間 (2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日)	- (-)	6,144.039914 (6,144.039914)	485.108045 (485.108045)
第 4 計算期間 (2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日)	- (-)	485.108045 (485.108045)	- (-)

クラスE1受益証券2014年 3 月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 (2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日)	6,450.000000 (6,450.000000)	2,359.288788 (2,359.288788)	4,090.711212 (4,090.711212)
第 2 計算期間 (2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日)	- (-)	1,801.652315 (1,801.652315)	2,289.058897 (2,289.058897)
第 3 計算期間 (2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日)	- (-)	2,006.946336 (2,006.946336)	282.112561 (282.112561)
第 4 計算期間 (2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日)	- (-)	282.112561 (282.112561)	- (-)

クラスE1受益証券2014年 4 月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 (2014年 2 月 1 日 - 2015年 3 月31日)	22,980.000000 (22,980.000000)	7,735.129569 (7,735.129569)	15,244.870431 (15,244.870431)
第 2 計算期間 (2015年 4 月 1 日 - 2015年12月31日)	- (-)	6,470.490736 (6,470.490736)	8,774.379695 (8,774.379695)
第 3 計算期間 (2016年 1 月 1 日 - 2016年12月31日)	- (-)	7,104.916005 (7,104.916005)	1,669.463691 (1,669.463691)
第 4 計算期間 (2017年 1 月 1 日 - 2017年12月31日)	- (-)	1,669.463691 (1,669.463691)	- (-)

クラスE1受益証券2014年5月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	26,622.000000 (26,622.000000)	8,178.067446 (8,178.067446)	18,443.932554 (18,443.932554)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	7,556.096476 (7,556.096476)	10,887.836078 (10,887.836078)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	8,361.005476 (8,361.005476)	2,526.830602 (2,526.830602)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	2,526.830602 (2,526.830602)	- (-)

クラスE1受益証券2014年6月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	27,071.000000 (27,071.000000)	7,513.498853 (7,513.498853)	19,557.501147 (19,557.501147)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	7,745.052091 (7,745.052091)	11,812.449056 (11,812.449056)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	8,642.255196 (8,642.255196)	3,170.193860 (3,170.193860)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,170.193860 (3,170.193860)	- (-)

クラスE1受益証券2014年7月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	13,872.000000 (13,872.000000)	3,435.659974 (3,435.659974)	10,436.340026 (10,436.340026)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	4,000.516464 (4,000.516464)	6,435.823562 (6,435.823562)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	4,447.926273 (4,447.926273)	1,987.897289 (1,987.897289)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	1,987.897289 (1,987.897289)	- (-)

クラスE1受益証券2014年8月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	10,232.000000 (10,232.000000)	2,226.002772 (2,226.002772)	8,005.997228 (8,005.997228)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	2,974.323509 (2,974.323509)	5,031.673719 (5,031.673719)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,449.890656 (3,449.890656)	1,581.783062 (1,581.783062)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	1,581.783062 (1,581.783062)	- (-)

クラスE1受益証券2014年9月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	11,426.000000 (11,426.000000)	2,138.941749 (2,138.941749)	9,287.058251 (9,287.058251)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	3,347.853202 (3,347.853202)	5,939.205049 (5,939.205049)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,679.152067 (3,679.152067)	2,260.052983 (2,260.052983)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	2,260.052983 (2,260.052983)	- (-)

クラスE1受益証券2014年10月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	13,850.000000 (13,850.000000)	2,169.001385 (2,169.001385)	11,680.998615 (11,680.998615)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	4,090.347991 (4,090.347991)	7,590.650624 (7,590.650624)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	4,495.850267 (4,495.850267)	3,094.800357 (3,094.800357)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,094.800357 (3,094.800357)	- (-)

クラスE1受益証券2014年11月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	20,324.000000 (20,324.000000)	2,556.207987 (2,556.207987)	17,767.792013 (17,767.792013)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	6,049.952133 (6,049.952133)	11,717.839880 (11,717.839880)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	6,650.790122 (6,650.790122)	5,067.049758 (5,067.049758)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	5,067.049758 (5,067.049758)	- (-)

クラスE1受益証券2014年12月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	18,284.000000 (18,284.000000)	1,731.436767 (1,731.436767)	16,552.563233 (16,552.563233)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	5,485.801421 (5,485.801421)	11,066.761812 (11,066.761812)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	6,031.573208 (6,031.573208)	5,035.188604 (5,035.188604)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	5,035.188604 (5,035.188604)	- (-)

クラスE1受益証券2015年1月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	11,456.000000 (11,456.000000)	726.046823 (726.046823)	10,729.953177 (10,729.953177)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	3,464.351634 (3,464.351634)	7,265.601543 (7,265.601543)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,809.615338 (3,809.615338)	3,455.986205 (3,455.986205)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,455.986205 (3,455.986205)	- (-)

クラスE1受益証券2015年2月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	9,081.000000 (9,081.000000)	288.883721 (288.883721)	8,792.116279 (8,792.116279)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	2,767.813369 (2,767.813369)	6,024.302910 (6,024.302910)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,044.136582 (3,044.136582)	2,980.166328 (2,980.166328)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	2,762.080436 (2,762.080436)	218.085892 (218.085892)

クラスE1受益証券2015年3月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	8,849.000000 (8,849.000000)	- (-)	8,849.000000 (8,849.000000)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	2,718.351366 (2,718.351366)	6,130.648634 (6,130.648634)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	2,990.202183 (2,990.202183)	3,140.446450 (3,140.446450)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	2,713.648395 (2,713.648395)	426.798055 (426.798055)

クラスE1受益証券2015年4月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	17,059.000000 (17,059.000000)	4,734.701945 (4,734.701945)	12,324.298055 (12,324.298055)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	5,810.713359 (5,810.713359)	6,513.584695 (6,513.584695)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	5,274.273027 (5,274.273027)	1,239.311669 (1,239.311669)

クラスE1受益証券2015年5月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	10,244.000000 (10,244.000000)	2,537.123600 (2,537.123600)	7,706.876400 (7,706.876400)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,517.294915 (3,517.294915)	4,189.581485 (4,189.581485)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,193.165742 (3,193.165742)	996.415743 (996.415743)

クラスE1受益証券2015年6月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	14,678.000000 (14,678.000000)	3,193.247584 (3,193.247584)	11,484.752416 (11,484.752416)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	5,079.991130 (5,079.991130)	6,404.761286 (6,404.761286)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	4,612.693077 (4,612.693077)	1,792.068209 (1,792.068209)

クラスE1受益証券2015年7月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	18,854.000000 (18,854.000000)	3,529.459750 (3,529.459750)	15,324.540250 (15,324.540250)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	6,577.339547 (6,577.339547)	8,747.200704 (8,747.200704)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	5,973.380519 (5,973.380519)	2,773.820185 (2,773.820185)

クラスE1受益証券2015年8月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	14,095.000000 (14,095.000000)	2,207.370417 (2,207.370417)	11,887.629583 (11,887.629583)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	4,956.284355 (4,956.284355)	6,931.345228 (6,931.345228)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	4,501.982930 (4,501.982930)	2,429.362298 (2,429.362298)

クラスE1受益証券2015年9月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	22,011.000000 (22,011.000000)	2,768.387046 (2,768.387046)	19,242.612954 (19,242.612954)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	7,801.338159 (7,801.338159)	11,441.274795 (11,441.274795)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	7,087.512301 (7,087.512301)	4,353.762493 (4,353.762493)

クラスE1受益証券2015年10月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	10,699.000000 (10,699.000000)	1,013.161385 (1,013.161385)	9,685.838615 (9,685.838615)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	3,822.121601 (3,822.121601)	5,863.717014 (5,863.717014)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,473.007719 (3,473.007719)	2,390.709295 (2,390.709295)

クラスE1受益証券2015年11月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	13,237.000000 (13,237.000000)	838.921393 (838.921393)	12,398.078607 (12,398.078607)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	4,766.250889 (4,766.250889)	7,631.827718 (7,631.827718)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	4,331.657181 (4,331.657181)	3,300.170537 (3,300.170537)

クラスE1受益証券2015年12月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	13,997.000000 (13,997.000000)	445.271104 (445.271104)	13,551.728896 (13,551.728896)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	- (-)	5,079.750410 (5,079.750410)	8,471.978486 (8,471.978486)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	4,617.372393 (4,617.372393)	3,854.606092 (3,854.606092)

クラスE1受益証券2016年1月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	9,597.000000 (9,597.000000)	3,510.401748 (3,510.401748)	6,086.598252 (6,086.598252)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	3,191.421305 (3,191.421305)	2,895.176948 (2,895.176948)

クラスE1受益証券2016年2月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	7,469.000000 (7,469.000000)	2,514.085550 (2,514.085550)	4,954.914450 (4,954.914450)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	2,503.764140 (2,503.764140)	2,451.150310 (2,451.150310)

クラスE1受益証券2016年3月シリーズ

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1計算期間 (2014年2月1日 - 2015年3月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第2計算期間 (2015年4月1日 - 2015年12月31日)	- (-)	- (-)	- (-)
第3計算期間 (2016年1月1日 - 2016年12月31日)	26,688.000000 (26,688.000000)	8,198.342722 (8,198.342722)	18,489.657278 (18,489.657278)
第4計算期間 (2017年1月1日 - 2017年12月31日)	- (-)	9,018.261918 (9,018.261918)	9,471.395360 (9,471.395360)

(注) ()の数字は本邦内における販売口数、買戻口数及び発行済口数を示します。

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売

受益証券は、毎暦月の第1ファンド営業日及び管理会社が投資顧問会社と協議の上又は単独の裁量により承認するその他の日（以下それぞれ、「申込日」といいます。）に購入することができます。クラスE1受益証券の申込価格は各申込日において、当該申込日の受益証券1口当たりの純資産価額に受益者がファンドに対して負担する費用又は金銭を加算した額（以下「申込価格」といいます。）とします。最低申込価格は1,000,000円又は管理会社が決定するその他の金額です。管理会社はその裁量により、将来において異なる最低申込金額を設定することができます。

記入済みの申込書類及び申込価格の総額から成る支払可能資金は、受益者となる者が受益証券の購入を希望する申込日の7ファンド営業日前までに受託会社によって受領されていなければなりません。但し、管理会社が単独の裁量により、それ以降も受領を受け付ける場合はこの限りではありません。クラスE1受益証券の申込みの支払は円で行います。申込みの承諾は、事前にファンドの申込用口座への支払可能資金の入金が確認され、受託会社が、その満足する様式の記入済みの申込書類を受領していることを条件とします。受託会社及び管理会社は、絶対的裁量により申込みの全部又は一部を拒否する権限を留保します。受託会社が認める申込者には、（承諾された限度の）申込金で購入される口数の受益証券が販売されます。

受益証券は、申込書類をファクシミリ、電子メール又は郵送により受託会社に対して送付することによっても申し込むことができます。

受益証券の端数は、小数点第5位まで発行可能です。

受益証券の申込みをファクシミリ又は電子メールで行う場合、申込者はその後直ちに署名済原本をクーリエにより受託会社に送付しなければなりません。受益証券の申込金は、受益証券の割当の遅延を避けるため、電信送金で支払うものとします。ファンドは、受益証券の申込みの全部又は一部を承諾し、又は拒否する権利を留保します。

申込金を受領され、決済まで留保される間に利息が付される場合は、かかる利息は申込みに充当されます。また、投資顧問会社の承認を条件として、現金等価物及び有価証券によって支払を行うこともできます。

各申込者は、申込書類において、受託会社、管理会社、受託会社及び／又は投資顧問会社が相互に対して、ファンドのその他のサービス・プロバイダーに対して、又は受託会社、管理会社、受託会社及び／又は投資顧問会社のいずれかが服する若しくは服することのある管轄地域の規制当局に対して、申込者の申込書類の写し及び申込者に関して保有する情報を、申込者がファンド及び／又は投資顧問会社その他に対して提供したか否かに関らず、受益者によるファンドの保有の詳細、受益証券に関する過去及び現在の取引並びにその評価額を含め、開示することができることを承諾することが要求されます。また、かかる開示は法その他によりかかる者に課される情報開示制限義務の違反とならないものとします。

申込者に割り当てられた受益証券の詳細を記載した取引確認書は、当初申込期間又は該当する申込日後可及的速やかに、承認され次第、申込者に対して送付されます。取引確認書を受領しない場合、申込者は受託会社に連絡し、申込みの状況を確認しなければなりません。受託会社から取引確認書を受領するまでは、申込みが完了したものとみなすことはできません。

申込みは一定の状況において停止される場合があります。停止期間中、管理会社は受益証券の発行を行いません（下記「3 資産管理等の概要、（1）資産の評価、純資産価額の計算の停止」をご参照ください。）。

反マネーロンダリング

受託会社のマネーロンダリング防止に関する責任の一環として、受託会社及び管理会社（これらの関係会社、子会社又は関連会社を含みます。）は申込者の身元及び資金源について詳細な証明を要求します。各申込みの状況に応じて、詳細な証明は、以下の場合には要求されないことがあります。

- (a) 申込者が、一般に認められている規制当局による規制を受け、かつ、ケイマン諸島のマネーロンダリング規則（改正済）第三別表に記載された国（以下「第三別表記載国」といいます。）で事業を行っているとして一般に認められている金融機関である場合、
- (b) 申込みが、一般に認められている規制当局による規制を受け、かつ、第三別表記載国で事業を行っているとして一般に認められている仲介業者を通じて行われる場合。この場合、受託会社又は管理会社は、申込者について業務上必要な本人確認手続きが行われた旨の仲介業者からの確認書に依拠することができます。又は、
- (c) 申込金が、ケイマン諸島の銀行又は第三別表記載国の規制された銀行にある申込者名義で保有される口座（又は共同口座）から送金される場合。この場合、受託会社又は管理会社は、送金元の銀行の支店又は事務所を確認する証拠を要求することができ、口座が申込者の名義であり、かかる詳細の書面による記録を保存します。

受託会社及び管理会社は、申込者の身元を確認するために必要な情報を要求する権利を留保します。確認のために要求された情報の提出が遅延した場合、又は提出を行わなかった場合、受託会社は、申込み及びそれに関する申込金の受領を拒否します。

ケイマン諸島の居住者である者が、（申込みその他による）ファンドへの支払に犯罪行為による収益が含まれているという疑念を抱いた場合、かかる者は犯罪収益法（改正済）（The Proceeds of Crime Law (as amended)）に従ってかかる疑念を報告しなければなりません。

申込みにより、申込者は、受託会社又は管理会社が、ケイマン諸島その他の法域においてマネーロンダリング及び類似する事項に関連して要求された場合、規制当局その他に対して、申込者に関する情報を開示することに同意します。

（２）日本における販売

日本において受益証券は、平成26年１月６日から平成28年２月10日までの間、以下の方法により募集が行われておりましたが、平成28年２月10日をもって、日本における受益証券の申込みの取扱いは終了しました。

日本における販売会社又は販売取扱会社は口座約款を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申込む旨を記載した申込書を提出します。申込受付時間は、原則正午０時（日本時間）とします。

クラスE1受益証券のクラスの１口当たりの購入（申込）価格は各申込日において、当該申込日の受益証券１口当たりの純資産価額とします。

申込金額は、円で支払うものとします。受益証券の申込みを行う投資者は、国内約定日から起算して４国内営業日目までに、日本における販売会社に対して、申込金額を支払います。「国内約定日」とは、申込み注文の成立を日本における販売会社が確認した日をいい、原則として申込書類が受託会社に受領された日の翌国内営業日となります。

申込単位は、1,000,000円又は管理会社が決定するその他の金額となります。申込金額は、日本における販売会社によって、受託会社に申込日の７ファンド営業日前の日までに円貨で払い込まれます。

金額指定の取得申込みについては、日本における販売会社又は販売取扱会社においては、顧客口座毎に買付注文金額を受益証券１口当たりの純資産価額で除して算出した口数（小数点第６位以下切捨て）を合計することで買付口数の合計を算出します（但し、日本における販売会社が別途取り決める場合は除きます。）。

日本における販売手続にあっても、申込みが一定の状況において停止される場合があり、停止期間中、管理会社は受益証券の発行を行いません。（下記「３ 資産管理等の概要、（１）資産の評価、純資産総額の計算の停止」をご参照ください）。

なお、日本証券業協会の協会員である日本における販売会社又は販売取扱会社は、ファンドの純資産が１億円未満となる等同協会の定める「外国証券の取引に関する規則」の中の「外国投資信託受益証券の選別基準」に受益証券が適合しなくなったときは、受益証券の日本における販売を行うことができません。

２【買戻し手続等】

（１）海外における買戻し

任意買戻し

受益者は、買戻日（以下に定義します。）の30暦日前までに、投資顧問会社の定める様式の買戻請求（以下「買戻請求」といいます。）を受託会社に提出することにより、該当する買戻日に自らの受益証券の全部又は一部の買戻しを請求することができます。

「買戻日」とは、以下を意味します。

- ・買戻される受益証券の申込日から２年30暦日の期間が経過した後の最初のファンド営業日（以下「当初買戻日」といいます。）及び、
- ・当初買戻日後、90暦日の期間が経過した後の最初のファンド営業日

買戻請求がこの期限を過ぎて受領された場合、翌買戻日に効力を発生する買戻しの請求として取り扱われます。但し、投資顧問会社と協議の上行為する管理会社（又はその代理人）がかかかる通知要件を免除する場合はその限りではありません。

受益証券の買戻代金は、可能な限度で、該当する受益者に対して、通常、買戻日後35ファンド営業日以内（以下「買戻金支払日」といいます。）に支払われます。受託会社が受領した場合、買戻請求は、管理会社（又はその代理人）が別段の合意をしない限り、取消すことはできません。

ファンドの純資産総額は、受益証券の買戻しにより、受益証券の解約分減少し、受託会社は受益証券の解約に関して、ファンドの資産から該当する受益者に対して買戻された受益証券１口当たりの純資産価額からファンドの経費、負債又は偶発債務を支払うために受託会社が投資顧問会社と協議の上決定する金額／準備金を差し引き、該当する買戻手数料（以下に定義します。）を控除した金額に相当する買戻価格（以下「買戻価格」といいます。）を支払います。

買戻される受益証券 1 口当たりの純資産価額の2.0%の買戻手数料（以下「買戻手数料」といいます。）が、受益者への買戻代金の支払から控除され、投資顧問会社に対して支払われます。

受託会社は、投資顧問会社と協議の上行為し、現金又は適用法により許容される場合は、分配されるべき当該資産の正味処分手取金の分配に代えて、その他の手段（前記を制限することなく、ファンドの新しいクラス若しくはシリーズの受益証券又は他のファンドの受益証券の発行等）により、分配を行うことができます。

強制買戻し

管理会社は、投資顧問会社と協議の上、適用法令に従い、受益者に対して書面通知を行うことにより、理由の有無を問わず、いつでも受益者の受益証券の全部又は一部を強制的に買戻すことができます。受益証券の強制買戻しの買戻価格は、円又は投資顧問会社と協議の上管理会社（若しくはその代理人）の選択により、当該「買戻日」の営業終了時の受益証券 1 口当たりの純資産価額に基づいて計算されるファンドの資産の現物で支払うものとします。強制買戻しされる受益証券の見積り買戻価格の合計額の支払は、通常、該当する買戻日後20ファンド営業日以内に電信送金で行われます。

受益証券の任意買戻しは停止される場合があります。下記「3 資産管理等の概要、（1）資産の評価、純資産総額の計算の停止」をご参照ください。

（2）日本における買戻し

日本における受益者は、以下に従い、ファンドの受益証券の買戻しを請求することができます。買戻請求は、該当の日本における販売会社又は販売取扱会社に対して行うものとします。

日本における受益者は、買戻日（上記「（1）海外における買戻し手続等」をご参照ください。）の30暦日前のファンド営業日の午後3時（日本時間）までに日本における販売会社に対して請求を行うものとします。買戻請求が上記の期限を過ぎて受領された場合、翌買戻日に効力を発生する買戻しの請求として取り扱われます。

受益証券の買戻しは、1,000,000円相当額以上の口数とします（但し、日本における販売会社は上記と異なる買戻単位を定めることができます。）。

買戻価格は、買戻された受益証券 1 口当たりの純資産価額からファンドの経費、負債又は偶発債務を支払うために受託会社が投資顧問会社と協議の上決定する金額／準備金を差し引き、該当する買戻手数料を控除した金額に相当する価格となります。

日本における販売会社は、国内約定日から起算して4国内営業日目から、買戻代金を支払います。買戻しにおいては、国内約定日とは販売会社が受益証券の買戻しの注文の執行を確認した日をいい、原則として買戻代金は当該買戻日から36ファンド営業日後に支払われます。

日本における買戻し手続にあっても、買戻しが一定の状況において停止される場合があります、停止期間中、管理会社は買戻しを行いません。（下記「3 資産管理等の概要、（1）資産の評価、純資産価額の計算の停止」をご参照ください）。

3【資産管理等の概要】

（1）【資産の評価】

純資産総額の計算

各クラスの受益証券 1 口当たりの純資産価額は、各月の最終暦日又は受託会社が決定するその他の日（以下それぞれ「評価日」といいます。）現在で、以下の方針及び原則に従って評価されます。

(A) ファンドが保有する有価証券は、レンディング・プラットフォームから入手可能な限り、気配値に基づいて評価されます。

(B) 預金は原価に経過利息を加算して評価されます。

(C) その他の資産は、管理事務代行会社が誠実に決定する方法で評価されます。

受託会社は、純資産価値の計算に損失引当金を含めません。代わりに、有価証券の損失は、1又は複数のレンディング・プラットフォームがファンドに提供するとおり、発生時に反映されます。受託会社は、その裁量により、価値をより反映し、良好な会計実務に従っているとみなす他の評価方法の使用を認める場合があります。

ファンドの純資産総額の算定において、受託会社は、1又は複数のレンディング・プラットフォームが提供する財務データに依拠するものとし、また、依拠する権利を有するものとし、その正確性について責任を負いません。受託会社は、ファンドの有価証券その他の資産の価格設定において、業界標準の財務モデルを利用し、これに依拠することができます。投資顧問会社がファンドのポートフォリオの有価証券その他の資産の価格設定に責任を負い、その他関与する場合、かつ、その限りにおいて、受託会社は、ファンドの純資産総額の決定においてかかる価格を受領し、使用し、依拠することができ、それについて、ファンド、ファンドの投資家、投資顧問会社その他の者に対して責を負いません。

受益証券 1 口当たりの純資産価額は、純資産総額を、発行済受益証券の口数で除して決定されます。

年度末の純資産総額の計算は監査人の監査を受け、その結果、修正される場合があります。受託会社、管理会社又は投資顧問会社は、いかなる場合も、明白な誤り又は悪意がない限り、行われた決定その他の作為・不作為について、何ら個人的責任を負いません。投資を検討される方は、受託会社又は投資顧問会社の適切な評価に関する判断が誤りであった場合、ポジションの評価に関する不確実性を伴う状況によりファンドの純資産が悪影響を受ける場合があることを認識する必要があります。

管理会社は、管理会社が適切とみなす時期に、ファンドが採用した評価方法のレビューを監査人に依頼することができます。かかるレビュー後に、監査人が推薦する他の評価基準を採用する場合があります。管理会社は、かかる変更が良好な会計実務と一致していると合理的にみなす場合には随時、純資産総額の計算方法を修正することができます。

管理会社は、純資産総額の計算に適用する会計原則を決定します。管理会社が別段の決定をしていない限り、又は実現可能な限り、経費、手数料その他の負債は、米国で適用されている一般に認められた会計原則(以下「GAAP」といいます。)に従って発生します。見積み、又は発生済の経費、負債又は偶発債務については、(GAAPに従うか否かにかかわらず)引当金を計上することができます。

純資産総額の計算の停止

管理会社は、投資顧問会社と協議の上行為し、受益証券の発行及び/又は買戻しを停止することができます。受託会社は、投資顧問会社と協議の上行為し、純資産総額及び受益証券1口当たりの純資産価額の計算を、理由を問わず一時的に停止することができます。かかる状況には以下が含まれます。

- (a) ファンドの投資対象の重要な部分が当該時点で値付けされているプラットフォーム、市場又は証券取引所が、通常の休日以外の理由で閉鎖された場合、又は取引が大幅に制限若しくは停止される期間、
- (b) 受託会社又は管理会社が、特定の期間に多数又は多額の買戻請求を受けた場合、
- (c) 投資顧問会社が、全ての受益者の利益のためにファンドの資産の効率的及び/又は公正な運用が妨げられると合理的に判断する場合、
- (d) 緊急事態となる状況が存在し、その結果、受託会社若しくは管理会社による、又はこれらのために行われるファンドの投資対象の処分が実行不可能と思われる場合、
- (e) ファンドの投資対象の価格又は市場若しくは証券取引所の時価の決定に通常採用されている通信手段の停止、
- (f) ファンドの資産の流動性レベルにより、適切な買戻代金の合理的な期間内における現金支払が困難となる場合、
- (g) 金融市場取引、外国為替取引又は決済システムが停止している場合、
- (h) 市場が異常な状況下で閉鎖されている場合(金融危機、金融政策の変更、資産凍結を含む規制の発動又はクーデターを含みますが、これらに限りません。)、
- (i) ファンドの投資対象のいずれかの現金化又は支払に係る送金が合理的に可能でない期間、又は
- (j) (投資顧問会社の裁量において決定する)ファンドの大部分の清算又はケイマン諸島当局の命令による終了を引き起こす事態の発生。

さらに、受益証券の発行及び買戻し、かかる取引に関する支払並びに純資産総額の計算は、東京、ロンドン、ニューヨーク及びケイマン諸島の祝日により、投資の実行又は決済を行うことのできない場合、停止することができます。

受益証券の買戻しの停止は、管理会社(又はその代理人)が決定次第、直ちに実施されます。その後は、管理会社(又はその代理人)が、投資顧問会社と協議の上行為し、停止を生じさせた状況が存在しなくなり、停止の根拠となるその他の状況が存在しないと判断した日以後のファンド営業日まで、受益証券の買戻しを行うことはできません。

管理会社(又はその代理人)は、投資顧問会社と協議の上行為し、理由を問わず、又はその他本書に定める場合に、従前に提出され及び/又は受け付けられた買戻請求を取消すこともできます。

(2)【保管】

受益証券証書は原則として発行されません。受益証券は、登録式により発行され、受益者は自己で保有します、したがって、受益証券について、保管の取決めは必要とされません。

(3)【信託期間】

下記(5)「ファンドの解散」に記載する事由にしたがって事前に終了しない限り、ファンドは永続期間(信託証書の作成日から始まり、当該作成日から150年の期間が経過した日に終了する期間をいいます。以下「永続期間」といいます。)の満了時に終了します。

(4)【計算期間】

ファンドの決算日は毎年3月31日でしたが、2015年9月17日付変更証書により2015年10月1日付をもって第2期会計年度末については2016年3月31日から2015年12月31日に変更され、それ以降の会計年度末については毎年3月31日から毎年12月31日に変更されました。(初回決算日は2015年3月31日でした。)

(5) 【その他】

ファンドの解散

ファンドは以下に定めるいずれかの事由が最初に発生した時点で終了します。

- (a) 永続期間が満了する30日前の日。
- (b) ファンドのすべての受益証券が買戻された場合。
- (c) 管理会社又は投資顧問会社が受託会社に対して、本資産の金額又は価額がファンドの投資目的を継続的に達成する上で不十分であると判断されると書面で通知した日。

受託会社は、ファンドが終了することを認識した場合、合理的に実務上可能な限り速やかに受益者に通知します。

ファンドの終了に際して受託会社又は管理会社(若しくはその各々の受任者)は、

- (a) 管理会社(又はその受任者)が決定した条件に従って、本資産の一部を構成する残りの投資対象をすべて売却します。
- (b) 本資産からすべての負債を支払うものとします。
- (c) すべての銀行口座、保管口座及び委託取引口座(もしあれば)を閉鎖するものとします。
- (d) 慈善目的で保有していた資金を、受託会社が決定する慈善目的のみに充当します。

ファンドの終了後実務上可能な限り速やかに、受託会社は投資対象の換金により得た分配可能なすべての現金収入を受託者が保有している受益証券の口数に応じて受益者に1回払い又は複数回にわたる支払により分配します。但し、受託会社は投資顧問会社と協議した上で、本資産の一部を構成する資金から、終了に起因し、又は関連するか否かを問わず、受託会社が適正に負担し、又は支払った、ファンドに関するすべての経費、債務、負債、料金、費用、請求及び催告に対する十分な準備金を留保することができ、留保した準備金を信託証書に基づく補償及び免責に使用することができます。受託会社は、投資顧問会社の指図に従い、適用法上認められる場合、現物で分配を行うことができます。

信託証書の変更

受託会社は、管理会社及び投資顧問会社の同意を得た上で、証書により信託証書の規定を変更、修正又は追加することができます。但し、かかる変更が以下のとおりであることを書面で証明した場合に限られます。

- (a) 受託会社の意見によれば、受益者全体(又は、変更が一部のクラスにのみ関係する場合は、当該クラス)の利益を著しく害さない場合、
- (b) 会計上、法律上又は規制上の要件に従うために必要である場合、又は
- (c) 明らかな誤りを是正するために必要である場合。

受託会社が前記の証明をすることができない場合又はする意思がない場合、受託会社は管理会社及び投資顧問会社の同意を得て、ファンド(若しくはあるクラスのみに関連する場合は当該クラス)の受益者決議の後、証書により信託証書の規定を変更、修正又は追加することができます。

受託会社は、信託証書の変更を、その効力発生日から30日以内に受益者に通知するものとします。但し、クラスの追加若しくは削除に関する変更通知は要求されません。

前記にかかわらず、ファンドについて外国投資信託に関する届出が日本の金融庁に提出された場合には、信託証書の規定の変更、修正、改正又は追加は、当該変更、修正、改正又は追加の届出が日本の適用法令に従い金融庁に提出されるまで行われてはならないものとします。また、信託証書の規定について予定される変更、修正、改正又は追加の内容が重大であると考えられる場合には、かかる変更、修正、改正又は追加は、その事前通知が日本の適用法令に従い日本の居住者であるすべての受益者に対してなされるまで行ってはならないものとします。

関係法人との契約の更改等に関する手続

投資顧問契約

投資顧問契約は、投資顧問会社により延長されない限り、2030年12月31日の営業時間終了時まで有効に存続し、効力を有します。投資顧問契約は、いずれかの当事者による投資顧問契約(又は当事者間の他の契約)の重大な違反があった場合には、他方当事者に対し10日前の書面通知を行うことにより、いずれかの当事者により終了させることができます。投資顧問契約は、他方当事者に対し30日前の書面通知を行うことにより、いずれかの当事者により終了させることができます。

管理事務代行契約

管理事務代行会社として行為する受託会社（かかる資格においては「管理事務代行会社」）は、管理会社が管理事務代行契約第5条に規定する費用を支払期限までに支払うことができない場合、又はケイマン諸島政府若しくはCIMAに対する費用を期限までに支払うことができない場合、いつでも管理事務代行契約に基づく任命を終了することができます。いずれかの当事者（以下「終了当事者」といいます。）は、以下の場合に管理事務代行契約を終了することができます。

- （i） 他方当事者に対し遅くとも90日前までに書面による通知を行うこと。
- （ii） 他方当事者が管理事務代行契約に基づく義務に違反した場合で、
 - （a） かかる違反が治癒不能であるか、又は
 - （b） かかる違反が治癒可能な場合に、かかる違反を是正するために、治癒を要請する他方当事者が送付した通知が10ファンド営業日以内に受領されない場合。又は、
- （iii） 以下の場合において、管理事務代行契約第19.2.1条及び19.2.2条に記載される通知が行われない場合はいつでも、他方当事者に対し書面により通知を行うことにより、管理事務代行契約を終了することができます。
 - （a） 他方当事者（管理会社の場合はファンドも含みます。）が解散又は清算（終了当事者が書面で事前に承認した条件での会社更生又は合併を目的とする任意清算の場合を除きます。）する場合、又は他方当事者の資産について管財人が任命される場合、又は他方当事者がその債権者若しくはあるクラスの債権者と和解若しくは和議を行うか行う予定である場合、又は
 - （b） すべての受益証券が買戻された場合。

管理会社がケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に違反した場合、管理事務代行会社は、管理会社に通知を行うことにより直ちに管理事務代行契約を終了する権限を有しますが、その義務を負うものではありません。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約の契約期間は無期限ですが、管理会社又は販売会社のいずれか一方から、書面による3カ月前の通知（又は他方当事者が同意するそれより短い通知）をなすことにより解約することができます。さらに、受益証券販売・買戻契約は、（i）他方の当事者に本契約上の義務の重大な不履行があり、他方の当事者からのその治癒を要求した通知の受領後30日以内にかかる不履行が治癒されない場合、又は、（ii）他方の当事者が解散し（他方当事者が書面で事前に承認した条件での会社更生又は合併を目的とする任意清算の場合を除きます。）、その債務が支払不能となり、その資産につき管財人が任命され、又は破産し、又は同様の効果を有する事象が発生した場合、一方の当事者から他方の当事者への書面による通知をもって直ちに解約することができます。

代行協会員契約

代行協会員契約の契約期間は無期限ですが、日本において代行協会員の指定が要求されている限り、管理会社のための日本における後任の代行協会員が指定されることを条件として、管理会社又は代行協会員のいずれか一方から、書面による3カ月前の通知（又は他方当事者が同意するそれより短い通知）をなすことにより解約することができます。さらに、代行協会員契約は、（i）他方の当事者に本契約上の義務の重大な不履行があり、他方の当事者からのその治癒を要求した通知の受領後30日以内にかかる不履行が治癒されない場合、又は（ii）他方の当事者が解散し（他方当事者が書面で事前に承認した条件での会社更生又は合併を目的とする任意清算の場合を除きます。）、その債務が支払不能となり、その資産につき管財人が任命され、又は破産し、又は同様の効果を有する事象が発生した場合、一方の当事者から他方の当事者への書面による通知をもって直ちに解約することができます。

4【受益者の権利等】

（1）【受益者の権利等】

受益者が管理会社及び受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければなりません。したがって、販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社及び受託会社に対し直接受益権を行使することはできません。これら日本の受益者は、販売会社との間の口座約款に基づき、販売会社をして受益権を自己のために行使させることができます。

受益証券の保管を販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行います。

受益者の有する主な権利は次のとおりです。

分配金請求権

受益者は、管理会社の決定した分配金を、持分に応じて管理会社に請求する権利を有します。分配金（もしあれば）及び受益証券の買戻しに関する支払金は、ファンドのすべての債務の全額返済に劣後します。

買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを管理会社に請求する権利を有します。但し、信託証書及び目論見書に規定された制限及び規制に服します。

残余財産分配請求権

ファンドが解散された場合、受益者は管理会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有します。

損害賠償請求権

一般に、管理会社及び受託会社に対し、信託証書に定められた故意の不履行、詐欺、不正行為又は重大な過失から生じた場合を除き、損害賠償請求権は認められません。

議決権

受益者は、信託証書の変更案について制限付きの議決権を有しています。受託会社（又はその受任者）は、信託証書により要求される場合、又はその時点で発行済みの全受益証券（又はあるクラスのみに関する事項については当該クラス）の純資産総額の25%以上の保有者として登録されている受益者から書面で請求された場合、当該開催通知に記載する時刻及び場所で受益者全員（又は当該クラスの受益者全員）の集会を開催します。受益者集会には信託証書の別紙の規定が適用されます。信託証書の規定に従うことを条件として、この別紙により開催される集会の定足数は、本人又は代理人により出席する全受益証券（又はあるクラスのみに関する事項については当該クラス）の純資産総額の25%以上を保有する1又は複数の者とされます。但し、集会において定足数に満たない場合には、受託会社は当該集会を中止し、当該集会通知に記載される事項を検討するための次回の集会を招集することができ、のちに招集される集会においては、出席した受益者（又はあるクラスのみに関する事項については当該クラスの受益者）をもって当該集会の定足数とします。いずれかの集会において集会の採決に付された決議は書面の投票によって決定することができます。過半数受益者による投票の結果は集会の決議とみなされます。

（２）【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンドの受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

（３）【本邦における代理人】

シティユーワ法律事務所 東京都千代田区丸の内二丁目2番2号 丸の内三井ビル

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

管理会社又はファンドに対する、法律上の問題及びJSDAの規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

日本における受益証券の募集販売及び買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限

を委任されています。なお、関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する届出代理人及び金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士 平田 晴幸

東京都千代田区丸の内二丁目2番2号 丸の内三井ビル

シティユーワ法律事務所

です。

（４）【裁判管轄等】

前記（３）の取引に関連して日本の投資者が提起する訴訟に限って、その裁判管轄権は下記の裁判所が有し、適用法は日本法であることを管理会社は承認しています。判決の執行手続は、日本法に従って行われます。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

第3【ファンドの経理状況】

1【財務諸表】

- a . ファンドの最近2計算期間の日本文の財務書類は、米国において一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」(平成5年大蔵省令第22号、その改正を含みます。)に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号、その改正を含みます。)第131条第5項但書の規定の適用によるものです。
- b . ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。)(以下「外国監査法人等」といいます。)であるアーンスト・アンド・ヤング(Ernst & Young)から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの(訳文を含みます。)が当該財務書類に添付されています。
- c . ファンドの原文の財務書類は、日本円で表示されています。

(1) 【2017年12月31日に終了した年度】

【貸借対照表】

エボリューションUSレンディングファンド

貸借対照表

(表示通貨：日本円)

2017年12月31日現在

資産

現金	/	29,065,042
受取分配金（注４）		114,431,162
マスターファンドへの投資（原価：420,615,026円）		428,147,783
その他の資産		121,927,932
資産合計		693,571,919

負債

借入金（注５）		140,727,500
未払買戻金及び未払分配金		125,868,824
未払費用（注５）		19,106,033
負債合計		285,702,357

純資産

/	407,869,562
---	-------------

発行済受益証券（注６）

44,185.91

/	9,230.76
---	----------

１口当たりの純資産価額

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

【損益計算書】

エボリューションUSレンディングファンド

損益計算書

（表示通貨：日本円）

2017年12月31日に終了した年度

マスターファンドから配分された純投資収益

受入利息	/	215,102,731
費用		(17,277,059)
マスターファンドから配分された純投資収益合計		197,825,672
その他の収益（注５）		43,217,128
収益合計		241,042,800

費用

販売会社報酬（注５）	8,012,591
管理会社報酬（注５）	5,037,040
監査報酬	2,798,353
受託会社報酬及び管理報酬（注５）	5,596,713
代行協会員報酬（注５）	915,525
利払費用（注５）	1,407,276
その他の費用	915,892
費用合計	24,683,390
純投資収益	216,359,410

マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び
未実現評価損の純変動額

マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純 損失	(248,799,702)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価益の 純変動額	59,396,013
外国為替に係る実現純損失	(512,687)
未決済外国為替に係る未実現純評価益の純変動額	527,042
外国為替への投資に係る未実現純評価損の純変動額	(2,081,806)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び 未実現評価損の純変動額	(191,471,140)
運用による純資産の純増加	/ 24,888,270

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

純資産変動計算書

（表示通貨：日本円）

2017年12月31日に終了した年度

運用による純資産の純増加

マスターファンドから配分された純投資収益	/	197,825,672
ファンドのその他の収益		43,217,128
ファンド費用		(24,683,390)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純損失		(248,799,702)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価益の純変動額		59,396,013
外国為替に係る実現純損失		(512,687)
未決済外国為替に係る未実現純評価益の純変動額		527,042
外国為替への投資に係る未実現純損失の純変動額		(2,081,806)
運用による純資産の純増加		24,888,270

資本取引による純資産の純減少

受益者買戻金及び分配金（注6）		(1,046,158,555)
資本取引による純資産の純減少		(1,046,158,555)

純資産の純減少		(1,021,270,285)
純資産期首残高		1,429,139,847
純資産期末残高	/	407,869,562

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

キャッシュ・フロー計算書

（表示通貨：日本円）

2017年12月31日に終了した年度

営業活動によるキャッシュ・フロー

運用による純資産の純増加	/	24,888,270
運用による純資産の純増加と営業活動で使用了た純現金との照合のための調整：		
マスターファンドから配分された純投資収益		(197,825,672)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純損失		248,799,702
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価益の純変動額		(59,396,013)
未決済外国為替に係る未実現評価益の純変動額		1,554,764
投資売却手取金		1,006,990,311
売却済投資からの受取金の減少		120,849,123
その他の資産の増加		(28,532,222)
未払代行協会員及び販売会社報酬の減少		(1,960,694)
未払費用の増加		6,640,285
営業活動による純現金		<u>1,122,007,854</u>

財務活動によるキャッシュ・フロー

受益者への支払買戻金及び支払分配金		<u>(1,273,064,209)</u>
財務活動による純現金		<u>(1,273,064,209)</u>
現金の純増加		(151,056,355)
現金期首残高		<u>180,121,397</u>
現金期末残高	/	<u>29,065,042</u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

マスターファンド投資明細表

（表示通貨：日本円）

2017年12月31日

銘柄	取得原価	公正価値	純資産に対する割合
エボリューション・インカム・			
マスターファンド			
クラスE1（円建て）	/420,615,026	/428,147,783	104.96%
	/420,615,026	/428,147,783	104.96%

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

[次へ](#)

エボリューションUSレンディングファンド

財務書類に対する注記
（表示通貨：日本円）

2017年12月31日に終了した年度

1．組織及び主たる業務

エボリューションUSレンディングファンド（以下「ファンド」といいます。）は、CIBC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」といいます。）とシーエス（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」といいます。）との間で締結された2013年11月21日付信託証書によって設定されたケイマン諸島の投資信託です。ファンドの受益証券は、クラス（以下、各々「クラス」といいます。）ごとに発行され、現在は円建てのクラスE1受益証券（以下「クラスE1受益証券」又は「受益証券」といいます。）を募集しています。受益証券を取得した投資家は、ファンドの受益者（以下、個別に又は総称して「受益者」といいます。）となります。ファンドは、（a）永続期間が満了する30日前の日、（b）ファンドのすべての受益証券が買戻された場合、又は（c）管理会社又は投資顧問会社が受託会社に対して書面通知を行った日のいずれかが最初に発生した時点で終了します。

ファンドの受益証券は、現在、募集されておりません。ファンドの受益証券は、販売会社及び代行協会員たるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（以下「販売会社」又は「代行協会員」といいます。）を通じて日本のみにおいて募集されていました。販売会社はファンドの唯一の受益者です。ファンドは米国人に対しては募集されず、また、米国又はその準州若しくは属領において販売しておりませんでした。受益証券は、日本での募集のために金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）に基づいて届出がなされています。

ファンドはクラスE1受益証券に関連する資産の実質上全部を「エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（旧エボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッド）」（以下「マスターファンド」といいます。）という名称の投資法人に投資します。マスターファンドはケイマン諸島法に基づき設立された免税会社であり、ミューチュアル・ファンド法に基づきケイマン金融庁に「ミューチュアル・ファンド」として登録されています。

ファンドの主たる投資目的は、リスクを低減しつつ公表された目標利回りを追求することです。マスターファンドは消費者ローン及び有価証券に重点的に投資を行います。消費者ローン及び有価証券は、最終的にP2P（ピア・ツー・ピア）のレンディング・プラットフォームから資金を調達する消費者ローンから価値を創出します。各レンディング・プラットフォームは、個人による借入と投資家によるローン資金の提供を可能にするオンライン金融プラットフォームです。

デラウェア州のリミテッド・ライアビリティ・カンパニーであるエボリューション・キャピタル・マネジメントLLC（以下「投資顧問会社」といいます。）は、投資顧問契約に従い、受益証券に関連するファンドの資産を運用しています。

ファンドの管理事務及び保管業務は受託会社に委任されています。受託会社の登録上の事務所はケイマン諸島、KY1-1107、グランド・ケイマン、ドクター・ロイズ・ドライブ11、私書箱694に所在しています。

2．重要な会計方針の要約

表示の原則

ファンドの財務書類は米国において一般に公正妥当と認められる会計基準（以下「US GAAP」といいます。）に従って作成され、日本円建てで表示されています。ファンドはUS GAAPにおいて投資会社とみなされ、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」といいます。）の会計基準コード化（以下「ASC」といいます。）トピック946「金融サービス 投資会社」の投資会社に適用される会計及び報告ガイダンスに従います。以下は財務書類の作成に採用された重要な会計および報告方針の要約です。

現金

現金には受託会社が保有する金額が含まれています。

マスターファンドの評価額

ファンドは、マスターファンドの原純資産の公正価値に対するファンドの持分比率に基づく公正価値でマスターファンドへ投資しました。マスターファンドが保有する投資の評価額については、マスターファンドの財務書類への注記に記載しています。ファンドの業績はマスターファンドの業績の影響を直接受け、マスターファンドと同じリスクにさらされています。

金融商品の公正価値

ASCトピック825における金融商品の要件を満たすファンドの資産負債の公正価値は、貸借対照表に表示された簿価に近似します。

ASC820「公正価値測定と開示」に従い、公正価値は、ファンドが主たる市場又は主たる市場が存在しない場合はかかる投資若しくは負債に最も有利な市場において独立した取引当事者による適時の取引が行われた場合、投資の売却によって受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格として定義されています。

ファンドの主たる投資先はマスターファンドです。したがって、ASC820の影響はマスターファンドのレベルで反映され、マスターファンドの財務書類において詳細が開示されています。

マスターファンドからの収益及び費用の配分

投資収益、費用並びにマスターファンドの投資に係る未実現／実現損益は、マスターファンドの純資産総額に対するファンドのマスターファンドへの投資額の割合に基づいて、毎月末にファンドに配分されます。

収益

収益は損益計算書において発生主義で認識されます。投資の原価と公正価値の差は、投資の未実現評価損益の純変動額として反映されます。

費用

すべての費用は、投資の取得時に発生する当該取引の原価に含まれる取引費用を除き、損益計算書において発生主義で認識されます。投資の処分時に発生する取引費用は、売却手取金から控除されます。

税金

ファンドの収益又はキャピタル・ゲインは、ケイマン諸島政府による課税の対象となっておりません。ファンドが支払う唯一の税金は、一定の投資収益に適用される他国の源泉徴収税です。したがって、ファンドの財務書類には法人所得税引当金は計上されていません。

未確定の税務ポジション

FASB ASCトピック740に従い、投資顧問会社は、ファンドの税務ポジションが、当該ポジションのテクニカル・メリットに基づいて、関連する上訴又は訴訟手続きにおける解決を含め、該当する税務当局の調査を受ける可能性がより高いか否かを判断しなければなりません。認識されるタックス・ベネフィットは、最終解決時に実現される可能性が50%超であるベネフィットの最高額で測定されます。従前に認識されていたタックス・ベネフィットの認識が中止された場合、ファンドは税務負債を記録し、それにより純資産が減少する可能性があります。

このため、投資顧問会社の分析に基づき、ファンドの財務書類において税務負債又は費用は計上されていません。しかしながら、この方針に関する投資顧問会社の結論は、税法及びその解釈の継続的な分析及びこれらの改正を含みますが、これらに限らない要因に基づいて、後日見直され、調整される場合があります。ファンドは、あらゆる主要な税務管轄について、あらゆる税務期間の分析を行っています。税務期間とは、税務当局による調査が可能な期間であり、各管轄の出訴期限法で定められています。ファンドは、主要な税務管轄として、ケイマン諸島と重要な投資を行っている外国の管轄を特定しています。

ファンドは、ポートフォリオのメンテナンスフィーにおける利息費用及び罰金の未認識のタックス・ベネフィットに関連して、未収利息を認識しています。2017年12月31日に終了した年度について、利息費用又は罰金は課されていません。

見積りの採用

US GAAPに準拠した財務書類の作成には、管理者がその財務書類作成日の資産負債の報告額と報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与えるような見積りと仮定を行うことが求められています。実際の結果は見積りと異なる場合があります。

受益者への分配

ファンドの分配金は日本円で支払われます。ファンドからの毎月の元本の返還及び分配金は、投資顧問会社と協議の上で各暦月の最終ファンド営業日（以下「分配日」といいます。）に受託会社が受益証券の強制買戻しを行う方法により実行されるものとします。

3. 新しい会計基準の公表

2016年8月、FASBが会計基準アップデートNo.2016-15「キャッシュ・フロー計算書：特定の現金受領及び現金支払の分類」（以下「ASU2016-15」といいます。）を公表しました。

ASU2016-15では、一般目的財務書類におけるキャッシュ・フローの報告についての指針を与え、業界特有の問題に関連する指針の記載箇所についての情報を提供しています。当該修正は、以下の問題のそれぞれに指針を与え、GAAPを改善し、それにより現行及び潜在的な将来の実務上の多様性を減少させます：（１）負債事前償還又は負債消滅コスト、（２）ゼロ・クーポン債及び借入れの実効金利と比べてわずかなクーポン金利を有する他の債券の決済、（３）事業結合後になされた条件付対価支払、（４）保険金請求による保険金、（５）銀行保有の生命保険を含む企業保有の生命保険契約による保険金、（６）持分法による被投資会社から受領する分配金（７）証券化取引に対する受益持分、及び（８）制限付き現金。

ASU2016-15は、公開ビジネス事業体の2017年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度中の中間決算期間から適用されます。その他のすべての事業体については、ASU2016-15は、2018年12月15日より後に開始する事業年度及び2019年12月15日より後に開始する事業年度中の中間決算期間から適用されます。中間決算期間への採用を含め、早期採用は認められています。事業体が、当該修正を中間決算期間から早期採用する場合は、当該中間決算期間を含む事業年度の開始日現在で調整を反映させなければなりません。早期採用を選択する事業体は、すべての修正を同期間に採用しなければなりません。ASU2016-15は、各表示期間について遡及的方法により適用しなければなりません。いくつかの問題により修正を遡及的に適用することが実務的でない場合は、それら問題についての当該修正は、実務上可能な限り早い日に将来に向かって適用することもあります。投資顧問会社はこの指導の財務書類の開示に与える影響を評価しましたが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

2016年11月、FASBが会計基準アップデートNo.2016-18「キャッシュ・フロー計算書（トピック230） 制限付き現金」（以下「ASU2016-18」といいます。）を公表しました。これは、事業体がある現金保有高について提供しなければならない詳細について改善するものです。ASU2016-18では、キャッシュ・フロー計算書において当該計算期間中の現金、現金等価物、制限付き現金、及び制限付き現金等価物の総額の変動について説明することが求められています。キャッシュ・フロー計算書が期首及び期末の総現金残高の照合を含む場合、制限付き現金及び制限付き現金等価物の額は、現金及び現金等価物に含まれることとなります。また、追加の脚注による開示を行い、制限付き現金の性質を説明することが求められます。

ASU2016-18は、2018年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度中の中間決算期間から適用されます。投資顧問会社は現在この指導の財務書類の開示に与える影響を評価していますが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

4. 受取分配金

2017年12月31日現在の114,431,162円の受取分配金は、償還からの未収金残高です。

５．関係当事者、報酬及び経費

借入金

2016年4月15日付でファンドは、投資顧問会社の主体者により利用される投資ピークルであるエボ・ファンドと750,000米ドル（81,952,500円）、年利1%、当初返済期日を2017年4月14日（2018年4月14日に延長され、その後2019年4月14日に延長されました。）とする無担保ローン契約（以下「ローン契約」といいます。）を締結しました。2016年12月14日付でローン契約は変更され、借入総額は1,250,000米ドル（140,727,500円）に増額されました。

借入れの目的は、受益者へのファンドの買戻金及び分配金の資金調達です。

2017年12月31日に終了した年度について、ファンドに1,407,276円の利払費用が発生しています。2017年12月31日現在の未払いの利息は1,949,466円です。未払利息は貸借対照表の未払費用残高に含まれています。

管理報酬

投資顧問会社は、純資産総額に対する年率1.0%相当の年間管理報酬をファンドから受領します。管理報酬は、前月の純資産総額をベースに後日計算され、四半期ごとに発生し支払われ、四半期末満の期間について比例的に配分されます。2017年12月31日に終了した年度について0円の管理報酬が発生し、2017年12月31日現在投資顧問会社に対して0円の未払いとなっています。

数か月の間、ファンドの純資産総額は年率換算で増加していません。目標利回りはあくまで目標でありその達成は保証されておらず、またいずれかの当事者が達成すべき義務でもありませんが、2016年12月14日に、投資顧問会社は、前期の管理報酬の払戻しを確認し、ファンドが目標利回りを達成し、またローン契約に基づく債務を弁済するまで、投資顧問契約に従い支払われる将来の管理報酬の放棄に自発的に同意しました。2017年12月31日に終了した年度において、管理報酬に関し10,462,381円が放棄されました。

業績連動報酬

投資顧問会社は、ファンドの純資産総額の増加分が目標利回りを超えた場合、総額で当該増加分の100%に相当する業績連動報酬を受領します。投資顧問会社は、管理会社と協議の上、目標利回りを常時調整することができます。但し、かかる調整が受益者の利益のためであると投資顧問会社及び管理会社が判断する場合に限られます。業績連動報酬が支払われる場合、月次単位で発生します。

2017年12月31日に終了した年度について0円の業績連動報酬が発生し、2017年12月31日現在投資顧問会社に対して0円の未払いとなっています。

上記に述べたように、2016年12月14日に、投資顧問会社は、前期の報酬の払戻しを確認し、ファンドが目標利回りを達成し、またローン契約に基づく債務を弁済するまで、投資顧問契約に従い支払われる将来の業績連動報酬の放棄に自発的に同意しました。2017年12月31日に終了した年度において、業績連動報酬に関し23,703,317円が放棄されました。

投資顧問会社は、前記の契約に関して、2017年12月31日に終了した年度について、将来の24,825,262円の管理報酬及び業績連動報酬を放棄しました。将来の管理報酬及び業績連動報酬の放棄は、ローン契約に基づくファンドの支払債務が全額弁済されるまで有効です。

代行協会員報酬及び販売会社報酬

代行協会員は、ファンドの純資産総額の年率0.1%の代行協会員報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。代行協会員報酬は、毎月計算され、毎月支払われます。2017年3月3日より、販売会社は、ファンドの純資産総額の年率0.7%の販売会社報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。販売会社報酬は、毎月計算され、毎月支払われます。

2017年12月31日に終了した年度について915,525円の代行協会員報酬が発生し、2017年12月31日現在代行協会員に対して0円が未払いとなっています。2017年12月31日に終了した年度について8,012,591円の販売会社報酬が発生し、2017年12月31日現在販売会社に対して0円が未払いとなっています。

2016年4月4日より、投資顧問会社は、発生する代行協会員報酬及び販売会社報酬を支払う義務を引受けることを自発的に同意しました。2017年12月31日に終了した年度について、代行協会員報酬及び販売会社報酬に関し、10,888,811円が投資顧問会社よりファンドに払戻されました。この金額は、損益計算書のその他の収益に含まれています。

受託会社報酬

受託会社は、ファンドの受託会社として行為すること及びファンドに対して管理事務を提供することについて以下の報酬を受領する権利を有しています。

- a) 年間45,000米ドルを最低報酬額とする純資産総額の5パーセント・ポイントの年間受託会社報酬(年間報酬が15,000米ドルとなる運用後最初の12か月間は除きます。)
- b) 年間5,000米ドルの財務書類作成費用

また、受託会社は、ファンドの資産から、受託会社として自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。受託会社報酬は、管理報酬及び業績連動報酬に先立ち日々発生し、四半期ごとに後払いで支払われます。2017年12月31日に終了した年度の受託会社報酬は5,596,713円でした。

2017年8月16日より、投資顧問会社は、ファンドに発生する受託会社報酬を支払う債務を引受けることを自発的に同意しました。2017年12月31日に終了した年度について、受託会社報酬に関し5,656,655円相当額が投資顧問会社により払戻されました。

管理会社報酬

管理会社は、ファンドの管理会社として行為することについて年間45,000米ドルの報酬を受領する権利を有しています。また、管理会社は、ファンドの資産から、ファンドの運用に際して自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。管理会社報酬は、管理報酬及び業績連動報酬に先立ち毎月発生し、四半期ごとに後払いで支払われます。2017年12月31日に終了した年度の管理会社報酬は5,037,040円でした。

6. 受益者取引

受益者からの申込

クラスE1受益証券の最初の申込日の購入価格は受益証券1口当たり10,000円であり、その後の各申込日においては、当該申込日の受益証券1口当たりの純資産価額に受益者がファンドに対して負担する費用又は金銭を加算した額となります。最低申込価格は1,000,000円又は管理会社が決定するその他の金額です。

各発行済受益証券は、同一クラスの他のすべての発行済受益証券に比例案分して、当該クラスに関するファンドの費用、経費、資産及び収益に参加します。受益証券の端数は、小数点第5位まで発行可能です。各受益証券には、本書に記載する買戻しの権利があります。

投資顧問会社と協議の上行為する管理会社は、受益者の事前承認又は投票なしに、管理会社が決定する権利、優先権、権限、方針及び制限の付された、但し信託証書及び当該受益証券に関する募集目論見書の条件で別途定めるところに従い、追加のクラス又は別シリーズの受益証券を設定することができます。但し、かかる追加クラス及び/又は受益証券のシリーズの発行及び販売は、既存の受益者の権利を損なうものであってはなりません。

各クラス又はシリーズに比例案分して帰属するファンドの資産は、他の各クラス又はシリーズに帰属するファンドの資産と合わせて投資される場合があります。

2017年12月31日に終了した年度の取引は以下のとおりです。

銘柄	2016年12月31日現在 発行済受益証券	発行済受益証券	償還及び買戻し 受益証券	2017年12月31日現在 発行済受益証券
----	--------------------------	---------	-----------------	--------------------------

クラスE1受益証券2014年 2 月シリーズ	485.12			485.12
クラスE1受益証券2014年 3 月シリーズ	261.66		140.47	121.19
クラスE1受益証券2014年 4 月シリーズ	1,669.47		1,108.36	561.11
クラスE1受益証券2014年 5 月シリーズ	2,507.03		1,886.90	620.13
クラスE1受益証券2014年 6 月シリーズ	3,158.25		2,525.26	632.99
クラスE1受益証券2014年 7 月シリーズ	1,987.80		1,649.51	338.29
クラスE1受益証券2014年 8 月シリーズ	1,720.63		1,350.06	370.57
クラスE1受益証券2014年 9 月シリーズ	2,260.05		1,969.18	290.87
クラスE1受益証券2014年10月シリーズ	3,094.80		2,739.32	355.48
クラスE1受益証券2014年11月シリーズ	5,067.05		4,541.12	525.93
クラスE1受益証券2014年12月シリーズ	5,035.19		4,558.18	477.01
クラスE1受益証券2015年 1 月シリーズ	3,455.98		3,154.67	301.31
クラスE1受益証券2015年 2 月シリーズ	2,980.16		2,739.37	240.79
クラスE1受益証券2015年 3 月シリーズ	3,140.44		2,691.38	449.06
クラスE1受益証券2015年 4 月シリーズ	6,513.58		5,231.08	1,282.50
クラスE1受益証券2015年 5 月シリーズ	4,189.58		3,167.07	1,022.51
クラスE1受益証券2015年 6 月シリーズ	6,404.76		4,575.06	1,829.70
クラスE1受益証券2015年 7 月シリーズ	8,747.20		5,924.74	2,822.46
クラスE1受益証券2015年 8 月シリーズ	6,931.34		4,465.40	2,465.94
クラスE1受益証券2015年 9 月シリーズ	11,441.27		7,030.02	4,411.25
クラスE1受益証券2015年10月シリーズ	5,863.72		3,444.89	2,418.83
クラスE1受益証券2015年11月シリーズ	7,631.82		4,296.65	3,335.17
クラスE1受益証券2015年12月シリーズ	8,471.98		4,580.13	3,891.85
クラスE1受益証券2016年 1 月シリーズ	6,086.59		3,165.73	2,920.86
クラスE1受益証券2016年 2 月シリーズ	4,954.91		2,483.64	2,471.27
クラスE1受益証券2016年 3 月シリーズ	18,489.66		8,945.93	9,543.73
合計	132,550.04		88,364.13	44,185.91

受益者への償還及び分配

各受益者に対し、以下のとおり算出される元本の返還及び分配金が毎月支払われる予定です。

- a．元本の返還 元本の損失を反映する調整が行われた後の受益証券について支払われた申込価格の総額の2.78%。及び、
- b．分配金 管理報酬及び業績連動報酬を含むファンドから支払われる報酬を控除した後のマスターファンドの前月の運用成果の受益者の比例按分額。

2017年12月31日に終了した年度について、ファンドの買戻金及び分配金は1,046,158,555円でした。2017年12月31日現在の発行済受益証券は合計で44,185.91口でした。

7．財務ハイライト

以下は2017年12月31日に終了した年度のファンドの1口当たりの運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合を示したものです。

(a) 1口当たりの運用実績

期首純資産価額

/10,781.89

運用による純資産の変動

純投資収益	2,580.56
業績連動報酬	
ローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び未 実現評価損の純変動額	(4,131.69)
分配金	
投資運用からの合計	(1,551.13)
期末純資産価額	/9,230.76

(b) 総利回り

業績連動報酬及び分配前総利回り	(14.39) %
分配金	
業績連動報酬前総利回り	(14.39) %
業績連動報酬	
業績連動報酬及び分配後総利回り	(14.39) %

(c) 平均純資産に対する純投資収益の割合 *

純投資収益	23.53 %
-------	---------

(d) 平均純資産に対する費用の割合 *

業績連動報酬を除いた費用	(2.68) %
業績連動報酬	
費用合計	(2.68) %

上記の1口当たり運用実績及び総利回りは、参加型株式について計算したものであり、年率換算されています。純資産に対する割合は、ファンド全体について計算したものであり、年率換算されています。各投資家の1口当たり運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合は資本取引の時期及び金額によって、これらの金額及び割合とは異なる場合があります。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

8. 後発事象

ファンドは、財務書類が公表可能となった2018年4月27日までの期間について存在する可能性のある後発事象について評価しました。

2018年1月1日から財務書類が公表可能となった日までの期間において、2017年11月1日、2017年12月1日、2018年1月1日及び2018年2月1日に各々65,155,731円、59,814,924円、56,391,946円及び53,641,946円の買戻金及び分配金を決済しました。

【投資有価証券明細表等】

() 【投資株式明細表】

2017年12月31日現在

種類	銘柄	取得原価（円）	評価額（円）
参加型株式	エボリューション・インカム・ マスターファンド・リミテッ ド・クラスE1株式	428,147,783	428,147,783
合計		428,147,783	428,147,783

マスターファンドの投資先

種類	銘柄	取得原価（円）	評価額（円）
36か月消費者ローン	レンディング・クラブ・ローン	698,079,841	698,079,841
60か月消費者ローン	レンディング・クラブ・ローン	0	0
合計		698,079,841	698,079,841

() 【株式以外の投資有価証券明細表】

該当事項はありません。

() 【投資不動産明細表】

該当事項はありません。

() 【その他投資資産明細表】

該当事項はありません。

() 【借入金明細表】

区分	当期首残高	当期末残高	平均利率（％）	返済期限
長期借入金	140,727,500円	140,727,500円	1.00	ファンドの正味リターンが年率5％を超えない限り、返済義務を負わない。
合計	140,727,500円	140,727,500円		

日本証券業協会の規則では、ファンドの純資産総額の10％を超えることとなる借入は禁止されていますが、ファンドの2018年12月31日現在の長期借入金残高は140,727,500円であり、これは同日のファンドの純資産総額の10％を超過しています。ファンドは毎月元本を償還するため、かかる状況は今後も継続することとなります。ただし、ファンドはかかる借入金についてファンドの正味リターンが年率5％を超えない限り、返済義務を負いません。

(参考情報)

マスターファンドであるエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（旧エボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッド）（ケイマン諸島で設立された免税会社）の2017年12月31日に終了した年度の監査済財務書類

マスターファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本文の財務書類には、主要な事項について平成30年4月27日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝109.35円）で換算された円換算額が併記されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合があります。

[次へ](#)

独立監査人による監査報告書

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド
取締役会御中

我々は、この報告書に添付されているエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（以下「ファンド」といいます。）の財務書類、すなわち、投資明細表を含む2017年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに財務書類の関連する注記の監査を行いました。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い、これらの財務書類の作成及び適正な表示に対する責任、並びに不正か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類の作成及び適正な表示に関連する内部統制の立案、実行及び維持に対する責任を有します。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対して意見を表明することです。我々は米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施しました。当該基準は、我々が財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査を計画して実施することを要求しています。

監査には、財務書類の金額及び開示について監査証拠を入手する手続の実施が含まれています。選択される手続は、不正か誤謬かを問わない、財務書類の重要な虚偽表示のリスクに関する評価を含む、監査人の判断によって決まります。当該リスク評価の実施に際して、監査人は、その状況において適切である監査手続を立案するために、事業体による財務書類の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討しますが、それは、事業体の内部統制の有効性に対して意見を表明するためではありません。したがって我々はかかる意見を表明しません。監査はまた、財務書類の全体的な表示を評価することだけでなく、用いられた会計方針の適切性と、経営陣の行った重要な会計上の見積りの合理性を評価することも含んでいます。

我々は、入手した監査証拠が、我々の監査意見の基礎を与える十分かつ適切なものであると確信しています。

意見

我々の意見では、上記の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2017年12月31日現在の財政状態、並びに同日に終了した年度の運用成績並びに純資産及びキャッシュ・フローの変動を、すべての重要な点において適正に表示しています。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2018年2月28日

[次へ](#)

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

貸借対照表

2017年12月31日現在

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
資産		
ローンへの投資（注８）	6,194,692	677,390
ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金（注６）	904,018	98,854
現金及び現金等価物	324,870	35,525
ローンからの受入利息	99,254	10,853
資産合計	7,522,834	822,622
負債		
借入金（注９）	1,800,000	196,830
未払分配金（注７）	1,017,752	111,291
ブローカーからの借入金（注６）	37,081	4,055
未払管理報酬（注４）	2,064	226
未払業績連動報酬（注４）	1,373	150
管理事務代行報酬（注３）	15,187	1,661
その他の未払費用	31,416	3,435
負債合計	2,904,873	317,648
純資産	4,617,961	504,974
１株当たりの純資産価額		
クラスE株式（発行済株式5,846.70株）	140.01米ドル	15,310円
クラスE1株式（発行済株式35,440.28株）	12,080.82円	-

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

投資明細表

2017年12月31日

（表示通貨：米ドル）

	公正価値		純資産に対する 割合	取得原価	
	米ドル	千円		米ドル	千円
ローンへの投資					
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	6,194,692	677,390	134.14%	6,536,999	714,821
ローンへの投資合計	6,194,692	677,390	134.14%	6,536,999	714,821

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

損益計算書

2017年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
投資収益		
受入利息	2,152,882	235,418
その他収入	59,000	6,452
投資収益合計	<u>2,211,882</u>	<u>241,869</u>
費用		
ローン費用	148,474	16,236
管理報酬（注４）	8,354	914
業績連動報酬（注４）	1,373	150
管理事務代行報酬（注３）	58,161	6,360
その他一般費用	30,549	3,341
費用合計	<u>246,911</u>	<u>27,000</u>
純投資収益	<u>1,964,971</u>	<u>214,870</u>
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失及び未実現評価益の純変動額		
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失	(2,014,476)	(220,283)
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価益の純変動額	<u>665,570</u>	<u>72,780</u>
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失及び未実現評価益の純変動額	<u>(1,348,906)</u>	<u>(147,503)</u>
運用による純資産の純増加	<u>616,065</u>	<u>67,367</u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

純資産変動計算書

2017年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加：		
投資に係る純利益	1,964,971	214,870
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失 及び未実現評価益の純変動額	(1,348,906)	(147,503)
運用による純資産の純増加	<u>616,065</u>	<u>67,367</u>
株主取引：		
償還済株式	(115,037)	(12,579)
交付済株式	(8,998,654)	(984,003)
株主取引による純資産の純減少	<u>(9,113,691)</u>	<u>(996,582)</u>
純資産の純減少	(8,497,626)	(929,215)
純資産期首残高	<u>13,115,587</u>	<u>1,434,189</u>
純資産期末残高	<u><u>4,617,961</u></u>	<u><u>504,974</u></u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

キャッシュ・フロー計算書

2017年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー		
運用による純資産の純増加	616,065	67,367
運用による純資産の純増加と営業活動による純キャッシュ・フローとの照合のための調整：		
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失	1,846,157	201,877
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価益の純変動額	(662,728)	(72,469)
消費者ローンへの投資払戻	5,183,792	566,848
デリバティブ契約純収益	451,038	49,321
ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金の減少	274,514	30,018
ローンからの受入利息の減少	118,720	12,982
ブローカーからの借入金の増加	37,081	4,055
未払管理報酬の減少	(201)	(22)
未払業績連動報酬の減少	(1,662)	(182)
未払管理事務代行報酬の減少	(8,713)	(953)
その他の未払費用の減少	(61,893)	(6,768)
営業活動による純キャッシュ・フロー	7,792,170	852,074
財務活動によるキャッシュ・フロー		
借入金の増加	1,800,000	196,830
株式の償還金の支払	(115,037)	(12,579)
分配金の支払（未払額を除く）	(10,003,547)	(1,093,888)
財務活動に使用された純キャッシュ・フロー	(8,318,584)	(909,637)
現金及び現金等価物純変動額	(526,414)	(57,563)
現金及び現金等価物期首残高	851,284	93,088
現金及び現金等価物期末残高	324,870	35,525

キャッシュ・フロー補足開示情報

営業活動によるキャッシュ・フロー：

本年度中利息として受領された現金 2,271,602 248,400

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

財務書類に対する注記

2017年12月31日に終了した年度

(表示通貨:米ドル)

1. 組織及び主たる業務

ケイマン諸島の免税会社であるE1ファンド・リミテッドは、2008年7月24日に設立されました。2013年8月20日に、本会社はその名称をエボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッドに変更し、2014年3月24日にエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド(以下「ファンド」といいます。)に変更しました。ファンドは、2012年8月29日に運用を開始しました。エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC(以下「投資顧問会社」といいます。)は、ファンドの投資顧問会社であり、ファンドの投資プログラムを実行する単独の責任を負っています。ファンドは、2016年1月1日よりメーブルズ・ファンド・サービシズ(MA)インク(以下「管理事務代行会社」といいます。)を管理事務代行会社として任命しました。

ファンドの投資目的は、リスクに見合う最大限の資本増価を長期的に追及することです。ファンドは、レンディング・クラブ・コーポレーション(以下「レンディング・クラブ」といいます。)及びファンディング・サークル・ユーエスエー・インク(以下「ファンディング・サークル」といい、以下レンディング・クラブと総称して「レンディング・プラットフォーム」といいます。)を含むオンライン・レンディング・プラットフォームから支援を受ける消費者及び中小企業へのローンから価値を創出する有価証券(以下に定義します。)に重点的に投資を行います。「有価証券」は、レンディング・プラットフォームと関係のある信託に所有されるローンに関し(ファンドのように)利息及び元本の支払いを受ける権利を受益者に付与する信託証明書、レンディング・プラットフォームが発行する債券、レンディング・プラットフォームを通して債務者が発行する債券、又はレンディング・プラットフォームが発生させるローンから価値を創出するその他契約証書を含みます。

自己勘定で有価証券に投資することに加え、ファンドは有価証券を販売することを認められています。これにより、ファンドは2015年4月27日に、自らを「委託者」及び受益者とし、新生信託銀行株式会社を「受託者」及び信託管理人とする信託契約を締結し、2015年10月15日に、エボリューション・ファンディング・トラスト2015-1(以下「EFT1」といいます。)及びエボリューション・ファンディング・トラスト2015-2(以下「EFT2」といいます。)を設立しましたが、これはファンド外の勘定になります。ファンドはEFT1及びEFT2に有価証券を販売し、代わりにエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・エルピー及びエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・リミテッドをEFT1に、関連ファンド及びエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・リミテッドをEFT2に参加させる証券化取引の一部として現金を受領しました。事前の契約は存在しませんが、ファンドは将来同様の取引を行う可能性があります。

2. 重要な会計方針

(a)表示の原則

ファンドの財務書類は米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従って作成され、米ドル建てで表示されています。ファンドはUS GAAPに基づき投資会社とみなされ、米国財務会計基準審議会(以下「FASB」といいます。)の会計基準コード化(以下「ASC」といいます。)トピック946「金融サービス 投資会社」の投資会社に適用される会計及び報告ガイダンスに従います。以下は財務書類の作成に採用された重要な会計および報告方針の要約です。

(b)現金及び現金等価物

現金及び現金等価物には要求払で当初3か月以内に満期が到来する有利子の銀行預金が含まれています。

(c)ローンへの投資

有価証券への投資は、予測ディスカウント・キャッシュ・フロー法を用いて公正価値で測定されます。将来の予測月次キャッシュ・フロー総額は、元本償還、利払い、償却、前払い、費用及び回収を含む様々な角度から見積られます。

(d)公正価値測定

FASB米国会計基準（以下「ASC」といいます。）のASCトピック825における「金融商品」の要件を満たすファンドの資産及び負債の公正価値は、貸借対照表に表示された簿価に近似します。

公正価値は、ASC820「公正価値測定と開示」に従い、ファンドが主たる市場又は主たる市場が存在しない場合はかかる投資若しくは負債に最も有利な市場において独立した取引当事者による適時の取引が行われた場合、投資の売却によって受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格として定義されています。

ASC820は、3段階のヒエラルキーを、以下のインプットを区別し、開示の目的上公正価値測定の分類を設定するために構築しました。

- (1) 報告企業から独立したソースから取得する市場データに基づき、市場参加者が資産又は負債の価格付けを行うために用いるであろう仮定を反映したインプット（以下「観測可能インプット」といいます。）及び
- (2) 現状において利用可能な最善の情報に基づき、市場参加者が資産又は負債の価格を決定するために用いるであろう仮定について報告企業独自の仮定を反映するインプット（以下「観測不能インプット」といいます。）

インプットとは、リスク（例えば、価格決定モデルを含む、公正価値を測定するために使用される特定の評価技法に固有のリスク、及び/又は評価技法へのインプットに固有のリスク）についての仮定を含む、市場参加者が資産の価格決定に使用するであろう仮定を広く意味します。インプットには、観測可能インプットと観測不能インプットがあります。観測可能インプットとは、ファンドから独立したソースから取得する市場データに基づき開発されたインプットで、市場参加者が資産及び負債の価格付けを行うために用いるであろう仮定を反映するものをいいます。観測不能インプットとは、現状において利用可能な最善の情報に基づき開発されたインプットで、市場参加者が資産又は負債の価格付けを行うために用いるであろう仮定について、ファンド独自の仮定を反映するものをいいます。各投資は、全体の状況に重大な影響を与えるインプットの観測可否に基づきレベル分けされます。

「観測可能」に含まれるものを決定するには、投資顧問会社の重大な判断を要します。

ファンドの投資ポートフォリオの公正価値の測定に関する開示は、当財務書類に対する注記13に記載しています。

(e)投資取引並びに関連投資収益及び費用

投資取引は、取引日ベースで計上されます。実現損失は、受領済利息、回収及び償却を示し、デリバティブの実現損益は、先物契約の値洗い額を示しています。利子は発生主義で記録されます。すべての費用は発生主義で認識されます。

(f)外国為替取引

ファンドは、帳簿及び記録を米ドル建てで保持しています。外国為替建ての資産及び負債は、財務書類の作成日の為替レートで換算されます。外国為替取引は、取引時の為替レートで換算されます。為替損益は、損益計算書に計上されています。

(g)税金

ファンドは、ケイマン諸島政府から収益又はキャピタル・ゲインに税金を課されていません。投資顧問会社は、ファンドが、現在のアメリカの法律の規定に基づく所得税も課されていないと考えています。ファンドがアメリカから得た受入利息については、源泉徴収税が課される可能性があります。したがって、ファンドの財務書類には（当期又は繰延の）課税額又は税金費用は計上されていません。

(h)未確定の税務ポジション

FASB ASCトピック740（従前のFASB基準書第109号の解釈であるFASB解釈指針第48号「法人所得税の不確実性に関する会計処理」）に従い、投資顧問会社は、ファンドの税務ポジションが、当該ポジションのテクニカル・メリットに基づいて、関連する上訴又は訴訟手続きにおける解決を含め、該当する税務当局の調査を受ける可能性がより高いか否かを判断しなければなりません。認識されるタックス・ベネフィットは、最終解決時に実現される可能性が50%超であるベネ

フィットの最高額で測定されます。従前に認識されていたタックス・ベネフィットの認識が中止された場合、ファンドは税務負債を記録し、それにより純資産が減少する可能性があります。

このため、投資顧問会社の分析に基づき、ファンドの財務書類において税務負債又は費用は計上されていません。しかしながら、この方針に関する投資顧問会社の結論は、税法及びその解釈の継続的な分析及びこれらの改正を含みますが、これらに限らない要因に基づいて、後日見直され、調整される場合があります。ファンドは、あらゆる主要な税務管轄について、あらゆる税務期間の分析を行っています。税務期間とは、税務当局による調査が可能な期間であり、各管轄の出訴期限法で定められています。ファンドは、主要な税務管轄として、ケイマン諸島と重要な投資を行っている外国の管轄を特定しています。ファンドは、ポートフォリオのメンテナンスフィーにおける利息費用及び罰金の未認識のタックス・ベネフィットに関連して、未収利息を認識しています。2017年12月31日に終了した期間について、利息費用又は罰金は課されていません。

(i)見積りの採用

アメリカ合衆国において一般に認められた会計原則に準拠した財務書類の作成には、管理者が2017年12月31日の資産及び負債の報告額と報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与えるような見積りと仮定を行うことが求められています。実際の結果は見積りと異なる場合があります。

(j)最近の米国会計基準の公表の影響

2016年8月、FASBが会計基準アップデートNo.2016-15「キャッシュ・フロー計算書 特定の現金受領及び現金支払の分類」(以下「ASU2016-15」といいます。)を公表しました。

ASU2016-15は、一般目的財務書類におけるキャッシュ・フローの報告についての指針を与え、業界特有の問題に関連する指針の記載箇所についての情報を提供します。当該修正は、以下の問題のそれぞれに指針を与えるため、GAAPを改善し、それにより現行及び潜在的な将来の実務上の多様性を減少させます:(1)負債事前償還又は負債消滅コスト、(2)ゼロ・クーポン債及び借入れの実効金利と比べてわずかなクーポン金利を有する他の債券の決済、(3)事業結合後になされた条件付対価支払、(4)保険金請求による保険金、(5)銀行保有の生命保険を含む企業保有の生命保険契約による保険金、(6)持分法による被投資会社から受領する分配金、(7)証券化取引に対する受益持分、及び(9)制限付き現金。

ASU2016-15は、公開ビジネス事業体の2017年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度中の中間決算期間から適用されます。その他のすべての事業体については、ASU2016-15は、2018年12月15日より後に開始する事業年度及び2019年12月15日より後に開始する事業年度中の中間決算期間から適用されます。中間決算期間への採用を含め、早期採用は認められています。事業体が、当該修正を中間決算期間から早期採用する場合は、当該中間決算期間を含む事業年度の開始日現在で調整を反映させなければなりません。早期採用を選択する事業体は、すべての修正を同期間に採用しなければなりません。ASU2016-15は、各表示期間について遡及的方法により適用しなければなりません。いくつかの問題により修正を遡及的に適用することが実務的でない場合は、それらの問題についての当該修正は、実務上可能な限り早い日に将来に向かって適用することもあります。投資顧問会社はこの指導の財務書類の開示に与える影響を評価しましたが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

2016年11月、FASBが会計基準アップデートNo.2016-18「キャッシュ・フロー計算書(トピック230) 制限付き現金」(以下「ASU2016-18」といいます。)を公表しました。これは、事業体がある現金保有高について提供しなければならない詳細について改善するものです。ASU2016-18では、キャッシュ・フロー計算書において当該計算期間中の現金、現金等価物、制限付き現金、及び制限付き現金等価物の総額の変動について説明することが求められています。キャッシュ・フロー計算書が期首及び期末の総現金残高の照合を含む場合、制限付き現金及び制限付き現金等価物の額は、現金及び現金等価物に含まれることとなります。また、追加の脚注による開示を行い、制限付き現金の性質を説明することが求められます。

ASU2016-18は、2018年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度中の中間決算期間から適用されます。投資顧問会社は現在この指針の財務書類の開示に与える影響を評価していますが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

３．サービス・プロバイダー契約

メーブルズ・ファンド・サービシズ（MA）インクは、ファンドの管理事務代行会社を務めています。管理事務代行会社は、ファンドに会計、財務書類作成及び管理事務サービスを提供しています。

2017年12月31日終了した年度について58,161米ドルの事務手数料が発生しています。2017年12月31日時点で15,187米ドルの事務手数料が未払いです。

４．管理報酬及び業績連動報酬

管理報酬

ファンドは、投資顧問会社に、月ベースで発生し算出され、四半期ごとに支払われるファンドの純資産総額に対する年率1.0%に相当する年間管理報酬を支払います。

2017年12月31日に終了した年度については、8,354米ドルの管理報酬が発生し、2017年12月31日現在投資顧問会社に対して2,064米ドルが未払いとなっています。

業績連動報酬

投資顧問会社は、各シリーズの株式の純資産額の増加分の10%に相当する業績連動報酬を受領します。株主が毎月の分配を選択し、業績連動報酬が支払われる場合には、ハイウォーター・マークを条件とする増加分に関連し毎月発生する報酬が支払われます。サブ・シリーズに関して支払われる業績連動報酬は、累積ベースで算出されますが、当該サブ・シリーズに関する従前のすべての純損失が回復されるまでは支払われません。

2017年12月31日に終了した年度については、1,373米ドルの業績連動報酬が発生し、2017年12月31日現在投資顧問会社に対して同額が未払いとなっています。

投資顧問会社は、株主（自己の関連会社及び／又は従業員を含むがこれらに限定されない）に関する管理報酬及び業績連動報酬を放棄又は減額する権利を有します。

５．関連当事者取引

アメリカ合衆国において登記された会社であるエボリューション・キャピタル・マネジメントLLCは、ファンドの投資顧問会社としてその能力の範囲内で関連当事者となります。関連当事者とファンドの間の取引の詳細は、注記４に開示されています。

投資顧問会社は、投資顧問会社がファンドのために支払った一切の費用の償還を受ける権利を放棄しました。これらの費用には、税金及び届出費用、法務及び監査費用、並びにその他のサービス提供者費用等、ファンドの運用に関連する費用を含みますがこれに限りません。

2017年12月31日現在、エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC及びその関連会社の従業員は、注記７に記載されたものと同じ条件で、ファンドに818,622米ドルを投資しています。

６．ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金／借入金

ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金／ブローカー及びレンディング・プラットフォームからの借入金の額は、ファンドのブローカー及びレンディング・プラットフォームに対する現金の残高及び財務書類の日付現在決済されていない有価証券及びローン取引について未収又は未払の金額を含みます。信用買残高に関しては、ファンドは、ブローカー・コール・レートに基づく変動レートによる利息を請求されます。売却されたが購入されていない有価証券に関連するブローカーの現金及び有価証券は、有価証券が購入されるまで、部分的に制限されています。2017年12月31

日現在、ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金は、それぞれ385,370米ドル及び518,648米ドルです。2017年12月31日現在、ブローカーからの借入金は37,081米ドルです。

7. 株式資本

ファンドの授権株式は、100,010米ドルであり、1株0.01米ドルの10,000,000株の参加型株式と1株0.01米ドルの1,000株の議決権付非参加型役員株式（以下「役員株式」といいます。）から構成されます。ファンドは、参加型株式5,000,000株をクラスE株式及び参加型株式5,000,000株をクラスE1株式と指定しました。

クラスE株式1株の購入価格は100米ドル、クラスE1株式1株の購入価格は10,000円であり、以降株式1株の購入価格は、株式の純資産価額に等しい価格となります。クラスE株式の当初申込の最低価格は、100,000米ドルであり、クラスE1株式については、10,000,000円です。ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド規則に基づき要求される最低金額（現在100,000米ドル相当）を下回らない場合、自己の判断で、当初申込及びその後の将来の申込をこれより少ない金額で承諾し、又は将来の申込について異なる最低金額を設定することができます。クラスE株式の申込は、米ドルでの支払となり、クラスE1株式の申込は、日本円での支払となります。

株主は、株式について、以下の分配方法のうち1つを選択することができます。

(i) 分配しない

この選択により、株式はすべてファンドに投資され、株式を買い戻す唯一の方法は、償還となります。

(ii) 運用成果を分配する

この選択により、管理事務代行会社は、暦月の最終営業日（以下「分配日」といいます。）に、前月ファンドが投資したローンから受け取る運用額（費用控除後）を株主の保有する株数に応じて比例按分した金額にて、強制的に償還します。

(iii) 3年以上の元本及び運用成果を分配する

この選択により、管理事務代行会社は、分配日に、元本の2.78%に相当する金額（運用実績により調整されます）及び前月ファンドが投資したローンから受け取る運用額（費用控除後）を株主の保有する株数に応じて比例按分した金額で株式を強制償還します。この選択により、すべての株式が、目論見書の他の規定に従い、投資日から3年後には償還されることになります。

株主は、遅くとも60日前の書面により、暦月の最終営業日（以下「償還日」といいます。）に、保有する株式のすべて又は一部を償還する権利を有します。当該株主は、その時点での株式の当該クラスの純資産価額から業績連動報酬を差し引いた金額に相当する額まで償還することができます。ただし、取締役会がその単独の裁量で、特定の償還日に関する償還請求総額が、もし実行されたならばファンドに著しく悪影響を与えると考える金額を超える場合、取締役会は、自らが決定する期間当該償還を停止することができます。取締役会は、また、償還日に受領された償還請求がファンドの流動性を超える場合には、「ゲート」を課すことができます。この場合、取締役会は、その単独の裁量で、償還日現在の株式の純資産価額の2.5%を超えて償還されないように、償還請求の総額を按分して減額することができます。本規定の運用により償還日に株式の償還を認められなかった株主は、翌償還日に未償還の金額について償還請求を行なったものとみなされます（翌償還日においても株主の株式償還に係る2.5%の上限が課されることがあります）。上記の規定にかかわらず、株主の償還請求が連続して40償還日にわたり実行されなかった場合、かかる株主の償還請求は、償還総額に対する2.5%の上限にかかわらず翌償還日に支払われるものとします。

2017年12月31日現在、投資家へ未払の分配金は、総額1,017,752米ドルになります（2018年1月1日の償還を含みます）。

2017年12月31日に終了した年度の株式資本取引は下記のとおりです。

	クラスE株式	クラスE1株式
2017年1月1日発行済株式	6,836.70	118,211.77

償還済株式	(990.00)	
交付済株式		(82,771.49)
2017年12月31日発行済株式	5,846.70	35,440.28

8. ローンへの投資

（米ドル）

レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	6,194,692
ローンへの投資合計	6,194,692

各レンディング・プラットフォームは、個人又は中小企業による借入と投資家によるローン資金の提供を可能にするオンライン金融プラットフォームです。各レンディング・プラットフォームは、借入人となろうとする者の属性を確認し、消費者情報報告機関から信用履歴を取得し、そのプラットフォーム参加適性を審査します。

投資顧問会社は、個別に及びポートフォリオ全体レベルでローンの回収可能性を評価する信用モニタリング技術を適用します。現在の利率は、様々なローンのグレードによって、年率5.9%から31.89%までの範囲となっております。レンディング・プラットフォームのポリシーでは、ローンは、「最良」又は「最良に近い」カテゴリーに属する引受FISCOスコア620以上を有していなければならないことを定めています。引受ローンの毎月のデフォルト率は、変動しますが、ローンの帳簿上平均して年率21%程度となっております。エボリューションは、不測のデフォルト及び償却の増加リスクに備えるためバックテスト済の信用分析に基づき、幅広い分散投資をするよう努めています。

本年度中、2,297,196米ドルの消費者ローンが償却されました。

9. 借入金

2017年8月16日、ファンドは、年率1%の利率で3,000,000米ドルまで借入れできるローン契約をエボリューション・ファンドと締結しました。2017年12月31日現在、ファンドは1,800,000米ドルの借入金と6,700米ドルの未払利息を有しています。

10. オフ・バランスシート・リスクのある金融商品

信用リスクとは、契約の相手方による契約条項の不履行から生じる損失の可能性をいいます。レンディング・プラットフォームを通じたローンを購入することで生じる信用リスクは、常に一つ又は複数のレンディング・プラットフォームによる自発的又は強制的な契約の不履行です。

ファンドは、信用リスクへのエクスポージャーを定期的にモニタリングすることでリスクを軽減することに努め、各レンディング・プラットフォームは、借入人となろうとする者の属性を確認し、消費者情報報告機関から信用履歴を取得し、そのプラットフォーム参加適性を審査します。

ファンドは、様々な補償を含む契約を締結しています。かかる契約に基づくファンドの最大のエクスポージャーは明らかではありませんが、ファンドは、かかる契約についてこれまで債務又は損失を受けておらず、損失のリスクの可能性も低いと判断しています。

11. デリバティブ金融商品

ファンドは、通常の営業中に、投資活動としてデリバティブ金融商品を含む取引を行っています。かかる商品は、非デリバティブ商品と同様に、市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーション・リスクを含む様々なリスクに晒されま

す。ファンドは、かかるリスクをリスク管理方針全体の一部として、投資活動に伴うリスクに準じ、総合的に管理しています。そのため、損益計算書上他のカテゴリーに属する損益とデリバティブによる損益とを区別しておりません。

2017年12月31日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の効果

ヘッジ商品として指定されていないデリバティブ商品	デリバティブ商品の実現利益／（損失）額			
	実現利益／（損失）の計上先	米ドル	未実現利益／（損失）の計上先	米ドル
先物契約	ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失	(451,038)	ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価益の純変動額	82,316
合計		(451,038)		82,316

ファンドは、2017年12月31日現在、デリバティブの建玉を保有していません。上記に開示の2017年12月31日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の効果は、ファンドの財務デリバティブ活動の取引量の指標となります。下記は当年の平均取引量です。

平均想定元本：

先物契約 4,538,979米ドル

12. 財務ハイライト

以下は2017年12月31日に終了した年度のファンドの財務ハイライトです。

	クラスE1株 (日本円)	クラスE株 (米ドル)
(a) 1株当たりの運用実績		
期首純資産価額	12,069.16	134.78
運用による純資産の変動額：		
純投資収益	2,626.64	31.35
業績連動報酬		(0.23)
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実 現純損失及び未実現評価益の純変動額	(2,614.98)	(25.89)
運用による純資産の純変動額	11.66	5.23
期末純資産価額	12,080.82	140.01
(b) 総利回り		
業績連動報酬前総利回り	0.01%	4.05%
業績連動報酬	(0.00)%	(0.17)%
業績連動報酬後総利回り	0.01%	3.88%

総利回りは株式価格の変動をベースに算出されています。

(c) 平均純資産に対する純投資収益の割合*

純投資収益	21.82%	23.53%
-------	--------	--------

純投資収益の割合は、株式の各クラスの平均純資産に対するパーセンテージとして算出しています。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

(d) 平均純資産に対する費用の割合*

業績連動報酬前費用	(2.63)%	(3.88)%
業績連動報酬	(0.00)%	(0.17)%
費用総額及び業績連動報酬	(2.63)%	(4.05)%

費用の割合は、株式の各クラスの平均純資産に対するパーセンテージとして算出しています。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

上記の1株当たり運用実績及び総利回りは、参加型株式について計算したものです。平均純資産に対する割合は、株式の各クラスについて計算したものです。各投資家の1株当たり運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合は資本取引の時期及び金額によって、これらの金額及び割合とは異なる場合があります。

13. 公正価値測定

ファンドの投資価値を決定するために様々なインプットが使用されています。インプットは、下記のとおり、3つのレベルに要約されています。

- ・レベル1 同一の投資についての活発な市場における公表価格
- ・レベル2 （同様の投資、利率、期限前償還率、信用リスク等の公表価格を含む）その他の重要な観測可能インプット
- ・レベル3 （ファンド自身の投資対象の公正価値の価格の見積を含む）観測不能インプット

有価証券の価値を判断するために使用されるインプット又は評価技法は、必ずしもかかる有価証券への投資に関連するリスクの指標にはなりません。

かかるヒエラルキーでは、公正価値を決定する際可能であれば、ファンドが観測不能インプットの利用を最小限にし、観測可能な市場データを使用するよう要請しています。

金融資産の公正価値については、2017年12月31日現在、以下のレベルのインプットを使用すると決定されました。

	レベル1 公表価格	レベル2 その他重要な 観測可能イン プット	レベル3 重要な観測不 能インプット	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
ローンへの投資				
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資			6,194,692	6,194,692
ローンへの投資合計			6,194,692	6,194,692

以下の表は、公正価値ヒエラルキーのレベル3に属する公正価値について、2017年12月31日にファンドが使用した評価プロセスの要約です。

投資のタイプ	公正価値レベル3 (米ドル)	評価技法	観測不能 インプット	インプットの範囲
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	6,194,692	ディスカウント・キャッシュ・フロー法	デフォルト率	0 2 %
			前払率	毎月0 5 %

重要な観測不能インプット（レベル3）が価値を決定するために使用され、下記のとおり投資調整が行われました。

ローンへの投資 米ドル	
2017年1月1日現在の残高	13,095,267
投資償還額	(5,183,792)
ローンへの投資に係る実現純損失	(2,297,196)
ローンへの投資に係る未実現評価益の純変動額	580,413
2017年12月31日現在の残高	6,194,692

レベル3の投資に記録される実現及び未実現損益の総額は、損益計算書のローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失及び未実現評価益の純変動額に報告されています。

当期中にレベル間の移動はありませんでした。

14. 後発事象

FASB ASCトピック855、後発事象の規定に従い、投資顧問会社は、財務書類が公表可能となった2018年2月28日までの期間について存在する可能性のある後発事象について評価しました。

2018年1月1日から財務書類が公表可能となった日までの期間において、ファンドは、48,570,362円を分配しました。

投資顧問会社は、ファンドの財務書類において公表が必要となるその他の重大な事象は存在しないと判断しました。

[次へ](#)

Evolution US Lending Fund

Statement of Assets and Liabilities
(Expressed in Japanese Yen)

As of December 31, 2017

Assets	
Cash	¥ 29,065,042
Distributions receivable (Note 4)	114,431,162
Investment in Master Fund (cost ¥ 420,615,026)	428,147,783
Other assets	121,927,932
Total assets	<u>693,571,919</u>
Liabilities	
Loan payable (Note 5)	140,727,500
Redemptions and Distributions payable	125,868,824
Accrued expenses (Note 5)	19,106,033
Total liabilities	<u>285,702,357</u>
Net assets	<u>¥ 407,869,562</u>
Units outstanding (Note 6)	44,185.91
Net asset value per unit	<u>¥ 9,230.76</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2017 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Operations
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

Net investment income allocated from the Master Fund	
Interest income	¥ 215,102,731
Expenses	(17,277,059)
Total net investment income allocated from the Master Fund	<u>197,825,672</u>
Other income (Note 5)	43,217,128
Total income	<u>241,042,800</u>
Expenses	
Distributor's fee (Note 5)	8,012,591
Manager's fee (Note 5)	5,037,040
Audit fees	2,798,353
Trustee and administration fees (Note 5)	5,596,713
Agency Company's fee (Note 5)	915,525
Interest Expense (Note 5)	1,407,276
Miscellaneous expenses	915,892
Total expenses	<u>24,683,390</u>
Net investment income	<u>216,359,410</u>
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(248,799,702)
Net change in unrealized appreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	59,396,013
Net realized loss on foreign currency	(512,687)
Net change in unrealized appreciation on unsettled foreign currency	527,042
Net change in unrealized loss from investment in foreign currency	<u>(2,081,806)</u>
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	<u>(191,471,140)</u>
Net increase in net assets resulting from operations	<u>¥ 24,888,270</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2017 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Changes in Net Assets
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

Net increase in net assets resulting from operations	
Net investment income allocated from the Master Fund	¥ 197,825,672
Fund other income	43,217,128
Fund expenses	(24,683,390)
Net realized loss from investments in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(248,799,702)
Net change in unrealized appreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	59,396,013
Net realized loss on foreign currency	(512,687)
Net change in unrealized appreciation on unsettled foreign currency	527,042
Net change in unrealized loss from investment in foreign currency	(2,081,806)
Net increase in net assets resulting from operations	<u>24,888,270</u>
Net decrease in net assets resulting from capital transactions	
Redemptions and Distributions to Unitholders (Note 6)	(1,046,158,555)
Net decrease in net assets resulting from capital transactions	<u>(1,046,158,555)</u>
Net decrease in net assets	<u>(1,021,270,285)</u>
Net assets at the beginning of period	1,429,139,847
Net assets at the end of period	<u>¥ 407,869,562</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2017 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Cash Flows
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

Cash flows from operating activities

Net increase in net assets resulting from operations	¥ 24,888,270
Adjustments to reconcile net increase in net assets from operations to net cash used in operating activities:	
Net investment income allocated from the Master Fund	(197,825,672)
Net realized loss from investments in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	248,799,702
Net change in unrealized appreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(59,396,013)
Net change in unrealized appreciation on unsettled foreign currency	1,554,764
Proceeds from sale of investments	1,006,990,311
Decrease in receivable from investments sold	120,849,123
Increase in other assets	(28,532,222)
Decrease in agency and distributor's fee payable	(1,960,694)
Increase in accrued expenses	6,640,285
Net cash from operating activities	<u>1,122,007,854</u>

Cash flows from financing activities

Redemptions and Distributions paid to Unitholders	<u>(1,273,064,209)</u>
Net cash from financing activities	<u>(1,273,064,209)</u>
Net decrease in cash	(151,056,355)
Cash at the beginning of period	180,121,397
Cash at the end of period	<u>¥ 29,065,042</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2017 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Schedule of Investment in Master Fund
(Expressed in Japanese Yen)

As of December 31, 2017

Description	Cost	Fair Value	% of Net Assets
Evolution Income Master Fund			
Class E1 (JPY)	¥ 420,615,026	¥ 428,147,783	104.96%
	¥ 420,615,026	¥ 428,147,783	104.96%

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2017 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

1. Organization and principal activity

Evolution US Lending Fund (the "Trust") is a Cayman Islands unit trust established by the trust deed dated November 21, 2013 made between CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited (the "Trustee") and CS (Cayman) Limited (the "Manager"). Units of the Trust are issued in classes (each a "Class"). The Trust is currently offering Class E1 Units ("Class E1 Units," or the "Units"), which are denominated in Japanese Yen. Upon acquiring Units, investors become unitholders in the Trust (each a "Unitholder" and collectively the "Unitholders"). The Trust will terminate on the earliest of (a) the 30th day prior to expiry of the perpetuity period, (b) the repurchase of all the Units of the Trust, or (c) the date on which the Manager or the investment manager gives written notice to the Trustee.

The Units are not currently being offered for sale. When the units were being offered, they were only eligible to be offered to investors in Japan solely through Evolution Japan Securities Co. Ltd., as distributor and agent, (the "Distributor" and "Agent Company") and the sole Unitholder in the Trust (the "Unitholder"). Units were not offered to U.S. Persons and were not offered for sale in the United States or its territories or possessions. The Units are registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan (the "Financial Instruments and Exchange Law") for public offering in Japan.

The Trust invests substantially all of the assets associated with the Class E1 Units in a centralized investment entity, known as Evolution Income Master Fund Ltd. (formerly known as Evolution Consumer Lending Fund Ltd.), an exempted company incorporated under the laws of the Cayman Islands and registered as a 'mutual fund' under the Mutual Funds Law with the Cayman Islands Monetary Authority (the "Master Fund").

The Trust's primary investment objective is to obtain the yield targets that it has publicized while minimizing the risks involved. The Master Fund focuses on investing in consumer loans and securities that derive their value from consumer loans which will ultimately be sourced by peer-to-peer lending platforms. Each lending platform is an online financial platform that enables individuals to borrow money and investors to fund loans made to borrowers.

Evolution Capital Management LLC (the "Investment Manager"), a Delaware limited liability company, manages the assets of the Trust associated with the Units pursuant to an investment management agreement.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

1. Organization and principal activity (continued)

The administration of the Trust as well as the custody function is delegated to the Trustee. The Trustee's registered office is 11 Dr. Roy's Drive, P.O. Box 694, Grand Cayman KY1-1107, Cayman Islands.

2. Summary of Significant Accounting Policies

Basis of Presentation

The Trust's financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("US GAAP") and are stated in Japanese Yen (¥). The Trust is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in the Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, Financial Services – Investment Companies. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

Cash

Cash includes amounts held by the Trustee.

Valuation of Master Fund

The Trust carried its investment in the Master Fund at fair value based on the Trust's proportionate share of the fair value of the underlying net assets of the Master Fund. Valuation of investments held by the Master Fund is discussed in the notes to the Master Fund's financial statements. The performance of the Trust is directly affected by the performance of the Master Fund and is subjected to the same risk as Master Fund.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)

Fair Value of Financial Instruments

The fair values of the Trust's assets and liabilities that qualify as financial instruments under ASC Topic 825, approximate the carrying amounts presented in the Statement of Assets and Liabilities.

In accordance with ASC 820, "*Fair Value Measurements and Disclosures*", fair value is defined as the price that the Trust would receive to sell an investment, or pay to transfer a liability, in a timely transaction with an independent buyer in the principal market, or in the absence of a principal market, the most advantageous market for the investment or liability.

The Trust's primary investment is in the Master Fund, therefore, the impact of ASC 820 is reflected at the Master Fund level and is disclosed in more detail in the financial statements of the Master Fund.

Allocation of Income and Expenses from the Master Fund

Investment income, expenses, and realized and unrealized gains and losses on investments of the Master Fund are allocated on a monthly basis to the Trust based on the amount of the Trust's investment in the Master Fund as a percentage of the total net asset value of the Master Fund.

Income

Income is recognized in the Statement of Operations on an accrual basis. The difference between cost and fair value of investments is reflected as net change in unrealized appreciation or depreciation on investments.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)

Expenses

All expenses are recognized in the Statement of Operations on an accrual basis except for transaction costs incurred on the acquisition of an investment which are included within the cost of that investment. Transaction costs incurred on the disposal of investments are deducted from the proceeds on sale.

Taxes

The Trust is not subject to taxation imposed on income or capital gains by the Government of the Cayman Islands. The only taxes payable by the Trust are withholding taxes of other countries applicable to certain investment income. Accordingly, no provision for income taxes is included in the financial statements of the Trust.

Uncertain tax positions

In accordance with FASB ASC Topic 740, the Investment Manager is required to determine whether a tax position of the 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. The tax benefit to be recognized is measured as the largest amount of benefit that is greater than fifty percent likely of being realized upon ultimate settlement. De-recognition of a tax benefit previously recognized could result in the Trust recording a tax liability that would reduce net assets.

As a result, based on the Investment Manager's analysis, no tax liability or expense has been recorded in the financial statements of the Trust. However, the Investment Manager's conclusions regarding this policy may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, on-going analyses of and changes to tax laws, regulations and interpretations thereof. The Trust analyzes all open tax periods for all major taxing jurisdictions. Open tax periods are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statue of Limitations in each jurisdiction. The Trust identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Trust makes significant investments.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**Uncertain tax positions (continued)**

The Trust recognizes interest accrued related to unrecognized tax benefits in interest expense and penalties in portfolio maintenance fees, if assessed. No interest expense or penalties have been assessed for the year ended December 31, 2017.

Use of Estimates

The preparation of financial statements in conformity with US GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Distributions to Unitholders

Cash distributions by the Trust will be paid in Japanese Yen. Monthly return of principal and distribution from the Trust shall be effected by way of a compulsory repurchase of Units by the Trustee, in consultation with the Investment Manager, on the last Business Day of any calendar month (the "Distribution Date").

3. New Accounting Pronouncements

In August 2016, FASB issued Codification Accounting Standards Update No. 2016-15, Statement of Cash Flows: Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments ("ASU 2016-15").

ASU 2016-15 provides guidance for reporting cash flows in general purpose financial statements and provides information about where to find guidance related to industry-specific issues. The amendments are an improvement to GAAP because they provide guidance for each of the following issues, thereby reducing the current and potential future diversity in practice: (1) Debt Prepayment or Debt Extinguishment Costs, (2) Settlement of Zero-Coupon Debt Instruments and Other Debt Instruments with Coupon Interest Rate That Are Insignificant in Relation to the Effective Interest Rate of the Borrowing, (3) Contingent Consideration Payments Made after a Business Combination, (4) Proceeds from the Settlement of Insurance Claims,

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

3. New Accounting Pronouncements (continued)

(5) Proceeds from the Settlement of Corporate-Owned Life Insurance Policies, including Bank-Owned Life Insurance Policies, (6) Distributions Received from Equity Method Investees, (7) Beneficial Interests in Securitization and (8) Restricted Cash.

ASU 2016-15 is effective for public business entities for fiscal years beginning after December 15, 2017, and interim periods within those fiscal years. For all other entities, ASU 2016-15 is effective for fiscal years beginning after December 15, 2018, and interim periods within fiscal years beginning after December 15, 2019. Early adoption is permitted, including adoption in an interim period. If an entity early adopts the amendments in an interim period, any adjustments should be reflected as of the beginning of the fiscal year that includes that interim period. An entity that elects early adoption must adopt all of the amendments in the same period. ASU 2016-15 should be applied using a retrospective transition method to each period presented. If it is impracticable to apply the amendments retrospectively for some of the issues, the amendments for those issues would be applied prospectively as of the earliest date practicable. The Investment Manager has evaluated the impact of this guidance on the financial statement disclosures and does not believe it will have a material impact on the financial statements.

In November 2016, the FASB issued the Accounting Standards Update (ASU) 2016-18, Statement of Cash Flows(Topic 230) – Restricted Cash (“ASU 2016-18”). The pronouncement improves the details that entities must provide about their cash holdings. ASU 2016-18 requires cash flow statements to explain the change during a reporting period of the totals for cash, cash equivalents, restricted cash, and restricted cash equivalents. The amounts for restricted cash and restricted cash equivalents are to be included with cash and cash equivalents if the cash flow statement includes a reconciliation of the total cash balances for the beginning and end of the period. Additional footnote disclosures are also required to explain the nature of the restricted cash.

ASU 2016-18 is effective for annual periods ending after December 15, 2018, and the interim periods within those fiscal years. The Investment Manager is currently evaluating the impact of this guidance on the financial statement disclosures and does not believe it will have a material impact on the financial statements.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

4. Distributions receivable

Distributions receivable of ¥114,431,162 as of December 31, 2017 represents receivable balances from redemptions.

5. Related parties, fees and expenses

Loan payable

On April 15, 2016 the Trust entered into an unsecured loan agreement (the "Loan Agreement") with Evo Fund, an investment vehicle utilized by principals of the Investment Manager, for an amount of US\$750,000 (¥81,952,500), at an annual interest rate of 1% with an initial maturity date of April 14, 2017, which was extended to April 14, 2018, and then extended to April 14, 2019. On December 14, 2016, an amendment to the loan agreement was made, in which the total loan amount was increased to US\$1,250,000 (¥140,727,500).

The purpose of the loan is for the funding of the redemptions and distributions of the Trust to the Unitholders.

For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred interest expense of ¥1,407,276. The total interest outstanding as of December 31, 2017 is ¥1,949,466. The interest payable is included in the accrued expenses balance per the Statement of Assets and Liabilities.

Investment Management fees

The Investment Manager shall receive an annual management fee from the Trust which is equal annual rate of 1.0% of the net asset value. The Management fee is calculated in arrears based on the previous month's net asset value and accrued and paid quarterly and will be allocated pro-rata for partial periods. For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred management fee of ¥0 with ¥0 being due to the Investment Manager as of December 31, 2017.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

5. Related parties, fees and expenses (continued)

Investment Management fees (continued)

During certain months the Trust's net asset value has not appreciated by an annualized rate. Although the Yield Target is a target only, and is not guaranteed or required to be met by any party, on December 14, 2016, the Investment Manager confirmed its prior rebate of Investment Management fees and voluntarily agreed to waive future Investment Management fees payable to it pursuant to the Investment Management Agreement, until the Trust achieves the Yield Target and satisfies its obligations under the Loan Agreement. For the year ended December 31, 2017, an amount of ¥10,462,381 relating to Investment Management fees was waived.

Performance fees

The Investment Manager will receive a performance-based fee equal to, in the aggregate, 100% of the appreciation of the net asset value of the Trust above the Yield Target. The Investment Manager, in consultation with the Manager, may adjust the Yield Target at any time provided they consider such adjustment to be for the benefit of the Unitholders. The performance fees, if payable, will be accrued and payable on a monthly basis.

For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred performance fee of ¥0 with ¥0 due to the Investment Manager as of December 31, 2017.

As discussed above, on December 14, 2016, the Investment Manager confirmed its prior rebate of Investment Management fees and voluntarily agreed to waive future performance fees payable to it pursuant to the Investment Management Agreement, until the Trust achieves the Yield Target and satisfies its obligations under the Loan Agreement. For the year ended December 31, 2017, an amount of ¥23,703,317 relating to performance fees was waived.

In terms of above mentioned agreement, for the year ended December 31, 2017, the Investment Manager waived future investment management and performance fees to the value of ¥24,825,262. The waiver of future management and performance fees will continue in effect until the payment obligations of the Trust under the Loan Agreement are fully satisfied.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

5. Related parties, fees and expenses (continued)

Agency Company's fee and Distributor's fee

The Agent Company is entitled to receive an agent company fee from the assets of the Trust of 0.1% per annum of the net asset value of the Trust. The Agency Company's fee is calculated monthly and payable on a monthly basis. Effective March 3, 2017, the Distributor is entitled to receive a distribution fee from the assets of the Trust of 0.7% per annum of the net asset value of the Trust. The distribution fee is calculated monthly and payable on a monthly basis.

For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred Agency Company fees of ¥915,525 with ¥0 due to the agent as of December 31, 2017. For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred Distributor's fee of ¥8,012,591 with ¥0 due to the Distributor as of December 31, 2017.

Effective April 4, 2016, the Investment Manager voluntarily agreed to assume the obligation to pay Agency Company's fee and Distributor's fee incurred by the Trust. For the year ended December 31, 2017, an amount of ¥10,888,811 relating to Agency Company's fee and Distributor's fee was rebated to the Trust by the Investment Manager. This amount is included in Other Income on the Statement of Operations.

Trustee and administration fees

The Trustee is entitled to receive the following fees for acting as trustee for the Trust and providing administration services to the Trust:

- a) Annual trustee fee of 5 basis points on the Net Asset Value subject to a minimum fee of US\$45,000 per annum (except for the first 12 months of operation for which the annual fee will be US\$15,000);
- b) Financial statement preparation fee of US\$5,000 per annum.

The Trustee is also entitled to reimbursement of its expenses incurred in its capacity as Trustee out of the assets of the Trust. Trustee and administration fees are accrued daily before management and performance fees and are payable quarterly in arrears. For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred trustee and administration fees of ¥5,596,713.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

5. Related parties, fees and expenses (continued)**Trustee and administration fees (continued)**

Effective August 16, 2017, the Investment Manager voluntarily agreed to assume the obligation to pay Trustee and administration fees incurred by the Trust. For the year ended December 31, 2017, an equivalent of ¥5,656,655 relating to Trustee and administration fees was repaid by the Investment Manager.

Manager's fee

The Manager is entitled to receive a fee of US\$45,000 per annum for acting as the manager of the Trust. The Manager is also entitled to reimbursement of its expenses incurred in managing the Trust out of the assets of the Trust. Manager's fee is accrued monthly before management and performance fees and are payable quarterly in arrears. For the year ended December 31, 2017, the Trust incurred manager's fee of ¥5,037,040.

6. Unitholder Transactions***Subscriptions from Unitholders***

The purchase price for Class E1 Units on the first Subscription Date is ¥10,000 per unit and on each subsequent subscription date is the net asset value per unit on subscription date plus any expenses or monies owed by the Unitholder to the Trust. The minimum investment in the Trust is ¥1,000,000 or such other amount as determined by the Manager.

Each of the outstanding units participates ratably with all other outstanding units of the same Class in the Trust's fees, expenses, assets and earnings with respect to such Class. Fractional units are permitted to the fifth decimal point. Each unit has the repurchase rights discussed herein.

The Manager, acting in consultation with the Investment Manager, may create and establish such additional Classes or separate series of Units, without obtaining the prior authorization or vote of Unitholders, with such rights, preferences, powers, policies and limitations, but otherwise upon the terms of the trust deed and offering memorandum in respect of such Units, as it may

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

6. Unitholder Transactions (continued)

determine, provided that the issuance and sale of such additional Classes and/or series of Units shall not prejudice the rights of the existing Unitholders.

The pro rata portion of the assets of the Trust that may be attributed to each Class or series may be invested together with the pro rata portion of the assets of the Trust that may be attributed to each other Class or series.

Unit transactions for the year ended December 31, 2017 are as follows:

Description	Units outstanding December 31, 2016	Units issued	Units redeemed and repurchased	Units outstanding December 31, 2017
Class E1 February 2014	485.12	-	-	485.12
Class E1 March 2014	261.66	-	140.47	121.19
Class E1 April 2014	1,669.47	-	1,108.36	561.11
Class E1 May 2014	2,507.03	-	1,886.90	620.13
Class E1 June 2014	3,158.25	-	2,525.26	632.99
Class E1 July 2014	1,987.80	-	1,649.51	338.29
Class E1 August 2014	1,720.63	-	1,350.06	370.57
Class E1 September 2014	2,260.05	-	1,969.18	290.87
Class E1 October 2014	3,094.80	-	2,739.32	355.48
Class E1 November 2014	5,067.05	-	4,541.12	525.93
Class E1 December 2014	5,035.19	-	4,558.18	477.01
Class E1 January 2015	3,455.98	-	3,154.67	301.31
Class E1 February 2015	2,980.16	-	2,739.37	240.79
Class E1 March 2015	3,140.44	-	2,691.38	449.06
Class E1 April 2015	6,513.58	-	5,231.08	1,282.50
Class E1 May 2015	4,189.58	-	3,167.07	1,022.51
Class E1 June 2015	6,404.76	-	4,575.06	1,829.70
Class E1 July 2015	8,747.20	-	5,924.74	2,822.46
Class E1 August 2015	6,931.34	-	4,465.40	2,465.94
Class E1 September 2015	11,441.27	-	7,030.02	4,411.25
Class E1 October 2015	5,863.72	-	3,444.89	2,418.83
Class E1 November 2015	7,631.82	-	4,296.65	3,335.17
Class E1 December 2015	8,471.98	-	4,580.13	3,891.85
Class E1 January 2016	6,086.59	-	3,165.73	2,920.86
Class E1 February 2016	4,954.91	-	2,483.64	2,471.27
Class E1 March 2016	18,489.66	-	8,945.93	9,543.73
Total	132,550.04	-	88,364.13	44,185.91

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

6. Unitholder Transactions (continued)*Redemptions and Distributions to Unitholders*

Each Unitholder will be paid a monthly return of principal and distribution of an amount calculated as follows:

- a. Return of principal. 2.78% of the total subscription price paid for the Units as adjusted to reflect any losses on the principal; and
- b. Distribution. The Unitholder's pro-rata amount of the previous month's performance of the Master Fund net of any fees paid by the Trust including management fee and performance fee.

For the year ended December 31, 2017, the Trust had redemptions and distributions of ¥1,046,158,555. Units outstanding as of December 31, 2017 totaled to 44,185.91.

7. Financial Highlights

The following represents the per share operating performance of the Trust, total return and ratios to average net assets information For the year ended December 31, 2017:

(a) Per unit operating performance	
Net asset value, beginning of period	¥ 10,781.89
Changes in net assets resulting from operations	
Net investment income	2,580.56
Performance fees	-
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency	(4,131.69)
Distributions	-
Total from investment operations	<u>(1,551.13)</u>
Net asset value, end of period	<u>¥ 9,230.76</u>

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

7. Financial Highlights (continued)

(b) Total return

Total return before performance fees and distributions	(14.39)%
Distributions	-
Total return before performance fees	(14.39)%
Performance fees	-
Total return after performance fees and distributions	(14.39)%

(c) Ratio of net investment income to average net assets*

Net investment income	23.53 %
-----------------------	---------

(d) Ratio of expenses to average net assets*

Expenses other than performance fees	(2.68)%
Performance fees	-
Total expenses	(2.68)%

The above per unit operating performance and total return are calculated for the participating units and are annualized. The ratios to average net assets are calculated for the Trust taken as a whole and are annualized. An individual investor's per unit operating performance, total return and ratios to average net assets may vary from these amounts and ratios based on the timing and amount of capital transactions.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2017

8. Subsequent Events

The Trust has evaluated the possible subsequent events existing in the Trust's financial statements through April 27, 2018, the date the financial statements were available to be issued.

For the period January 1, 2018 through the date the financial statements were available for issuance, the Trust settled redemptions and distributions of ¥65,155,731, ¥59,814,924, ¥56,391,946 and ¥53,641,946, for November 1, 2017, December 1, 2017, January 1, 2018 and February 1, 2018 respectively.



Ernst & Young Ltd.
62 Forum Lane
Camana Bay
P.O. Box 510
Grand Cayman KY1-1106
CAYMAN ISLANDS

Tel: +1 345 949 8444
Fax: +1 345 949 8529
ey.com

Report of Independent Auditors

The Board of Directors
Evolution Income Master Fund Ltd.

We have audited the accompanying financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. (the "Fund"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investment, as of December 31, 2017, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements 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 entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.



We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Evolution Income Master Fund Ltd. at December 31, 2017, and the results of its operations, changes in its net assets and its cash flows for the year then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Ernst & Young Ltd.

February 28, 2018

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Assets and Liabilities

As of December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

	Note	\$
ASSETS		
Investment in loans	8	6,194,692
Due from Broker and Lending Platforms	6	904,018
Cash and cash equivalents		324,870
Interest receivable from loans		99,254
TOTAL ASSETS		<u>7,522,834</u>
LIABILITIES		
Loans payable	9	1,800,000
Distributions payable	7	1,017,752
Due to Broker	6	37,081
Management fees payable	4	2,064
Performance fees payable	4	1,373
Administration fees payable	3	15,187
Other expenses payable		31,416
TOTAL LIABILITIES		<u>2,904,873</u>
NET ASSETS		<u>4,617,961</u>
Net asset value per share:		
Class E Shares (based on 5,846.70 shares outstanding)		\$140.01
Class E1 Shares (based on 35,440.28 shares outstanding)		JPY¥12,080.82

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

4

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Schedule of Investment

As of December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

	Fair Value \$	% Net Assets	Cost \$
Investment in loans			
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	6,194,692	134.14%	6,536,999
Total investment in loans	6,194,692	134.14%	6,536,999

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

5

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Operations

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

	Note	\$
Investment income		
Interest income		2,152,882
Other income		59,000
Total investment income		<u>2,211,882</u>
Expenses		
Loan fees		148,474
Management fees	4	8,354
Performance fees	4	1,373
Administration fees	3	58,161
General and other expenses		30,549
Total expenses		<u>246,911</u>
Net investment income		<u>1,964,971</u>
Net realized loss and net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		(2,014,476)
Net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		665,570
Net realized loss and net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		<u>(1,348,906)</u>
Net increase in net assets resulting from operations		<u>616,065</u>

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

6

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Changes in Net Assets

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

	\$
Net increase in net assets resulting from operations:	
Net investment income	1,964,971
Net realized loss and net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	<u>(1,348,906)</u>
Net increase in net assets resulting from operations	<u>616,065</u>
Shareholder transactions:	
Shares redeemed	(115,037)
Shares distributed	<u>(8,998,654)</u>
Net decrease in net assets resulting from shareholder transactions	<u>(9,113,691)</u>
Net decrease in net assets	(8,497,626)
Net assets at the beginning of the year	13,115,587
Net assets at the end of the year	<u>4,617,961</u>

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

7

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Cash Flows

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

	\$
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	
Net increase in net assets resulting from operations	616,065
<i>Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash flows from operating activities:</i>	
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	1,846,157
Net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	(662,728)
Repayment of investment in consumer loans	5,183,792
Net receipt on derivative contracts	451,038
Decrease in due from Broker and Lending Platforms	274,514
Decrease in interest receivable from loans	118,720
Increase in due to Broker	37,081
Decrease in management fees payable	(201)
Decrease in performance fees payable	(1,662)
Decrease in administration fees payable	(8,713)
Decrease in other expenses payable	(61,893)
Net cash flows from operating activities	<u>7,792,170</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	
Increase in loans payable	1,800,000
Payments on redemption of shares	(115,037)
Payments on distributions, net of distributions payable	(10,003,547)
Net cash flows used in financing activities	<u>(8,318,584)</u>
Net change in cash and cash equivalents	(526,414)
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	851,284
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>324,870</u>
Supplemental disclosures of cash flow information	
Cash flows from operating activities include:	
Cash received during the year for interest	2,271,602

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

8

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

1 ORGANIZATION AND PRINCIPAL ACTIVITY

El Fund Ltd., a Cayman Islands exempted company, was formed on July 24, 2008. On August 20, 2013, the entity changed its name to Evolution Consumer Lending Fund Ltd. and on March 24, 2014 to Evolution Income Master Fund Ltd. (the "Fund"). The Fund commenced operations on August 29, 2012. Evolution Capital Management LLC (the "Investment Manager") is the investment manager of the Fund and has sole responsibility for conducting the Fund's investment program. The Fund has appointed Maples Fund Services (MA) Inc. (the "Administrator") as the administrator of the Fund, effective January 1, 2016.

The Fund's investment objective is to maximize long-term capital appreciation commensurate with the risks involved. The Fund focuses on investing in Securities (as defined below) that derive their value from consumer and small business loans facilitated by online lending platforms such as LendingClub Corporation ("Lending Club") and Funding Circle USA, Inc. ("Funding Circle"), and together with Lending Club, the "Lending Platforms"). The "Securities" include trust certificates that entitle a holder (like the Fund) to interest and principal payments with respect to loans that are owned by a trust affiliated with a Lending Platform, notes issued by the Lending Platforms, notes issued by borrowers through the Lending Platforms, or other contractual instruments that derive their value from loans sourced by Lending Platforms.

In addition to investing in Securities for its own account, the Fund is permitted to sell Securities. In this regard, the Fund entered into a Trust Agreement, as "Trustor" and beneficiary, with Shinsei Trust & Banking Co. Ltd., as "Trustee" and trust administrator, on April 27, 2015 and October 15, 2015 resulting in the establishment of the Evolution Funding Trust 2015-1 ("EFT 1") and Evolution Funding Trust 2015-2 ("EFT 2"), which are external to the Fund. The Fund sold Securities to EFT 1 and EFT 2 in exchange for cash as part of a securitization transaction that involved Evolution Leveraged Income Fund L.P. and Evolution Leveraged Income Fund Ltd. in EFT 1, and the Affiliated Funds and Evolution Leveraged Income Fund Ltd. in EFT 2. Although there is no pre-existing commitment to do so, the Fund may engage in similar transactions in the future.

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**(a) Basis of accounting**

The Fund's financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America and are stated in United States Dollars (\$). The Fund is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in the Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, Financial Services - Investment Companies. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

(b) Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include amounts due from banks on demand and interest bearing deposits with original maturities of three months or less.

(c) Investment in loans

Investment in Securities are valued at fair value using an expected discounted cash flow methodology. Future expected total monthly cash flows are estimated across a number of dimensions that include principal repayment, interest payment, charge-offs, prepayments, fees and recoveries.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)**(d) Fair value measurements**

The fair value of the Fund's assets and liabilities which qualify as financial instruments under FASB Accounting Standards Codification ("ASC"), ASC No 825, "Financial Instruments" approximates the carrying amounts presented in the Statement of Assets and Liabilities.

In accordance with ASC 820, "Fair Value Measurements and Disclosures", fair value is defined as the price that the Fund would receive to sell an investment, or pay to transfer a liability, in a timely transaction with an independent buyer in the principal market, or in the absence of a principal market, the most advantageous market for the investment or liability.

ASC 820 establishes the three-tier hierarchy to distinguish between: (1) inputs that reflect the assumptions market participants would use in pricing an asset or liability based on market data obtained from sources independent of the reporting entity ("observable inputs") and; (2) inputs that reflect the reporting entity's own assumptions about the assumptions market participants would use in pricing an asset or liability based on the best information available in the circumstances ("unobservable inputs") and to establish classification of fair value measurements for disclosure purposes.

Inputs refer broadly to the assumptions that market participants would use in pricing the asset, including assumptions about risk, for example, the risk inherent in a particular valuation technique used to measure fair value including a pricing model and/or risk inherent in the inputs to the valuation technique. Inputs may be observable or unobservable. Observable inputs are inputs that reflect the assumptions market participants would use in pricing the asset and liability developed based on market data obtained from sources independent of the Fund. Unobservable inputs are inputs that reflect the Fund's own assumptions about the assumptions market participants would use in pricing the asset or liability developed based on the best information available in the circumstances. Each investment is assigned a level based upon the observability of the inputs, which are significant to the overall situation.

The determination of what constitutes "observable" requires significant judgement by the Investment Manager.

Disclosure regarding fair value measurements of the Fund's investment portfolio can be found in Note 13 of the financial statements.

(e) Investment transactions and related investment income and expenses

Investment transactions are accounted for on a trade-date basis. Realized losses represent interest received, recoveries and charge-offs. Realized gains or losses on derivatives represent the mark to market on futures contracts. Interest is recorded on accrual basis. All expenses are recognized on an accrual basis.

(f) Foreign currency translation

The Fund maintains its books and records in United States Dollars. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at rates of exchange prevailing at the date of the financial statements. Transactions in foreign currencies are translated at rates of exchange prevailing at the time of the transaction. Exchange gains or losses are included in the Statement of Operations.

(g) Taxation

The Fund is not subject to taxation imposed on income or capital gains by the Government of the Cayman Islands. The Investment Manager believes that the Fund is also not subject to US income taxes as provided under any current US legislation. Certain interest income derived from US sources by the Fund may be subject to US withholding taxes. As a result, no tax liability (current or deferred) or expense has been recorded in the financial statements of the Fund.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)**(h) Uncertain tax positions**

In accordance with FASB ASC Topic 740, previously FASB Interpretation No. 48, Accounting for Uncertainty in Income Taxes an Interpretation of FASB Statement No. 109, the Investment Manager is required to determine whether a tax position of the Fund 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. The tax benefit to be recognized is measured as the largest amount of benefit that is greater than fifty percent likely of being realized upon ultimate settlement. De-recognition of a tax benefit previously recognized could result in the Fund recording a tax liability that would reduce net assets.

As a result, based on the Investment Manager's analysis, no tax liability or expense has been recorded in the financial statements of the Fund. However, the Investment Manager's conclusions regarding this policy may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, on-going analyses of and changes to tax laws, regulations and interpretations thereof. The Fund analyzes all open tax periods for all major taxing jurisdictions. Open tax periods are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statute of Limitations in each jurisdiction. The Fund identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Fund makes significant investments. The Fund recognizes interest accrued related to unrecognized tax benefits in interest expense and penalties in portfolio maintenance fees, if assessed. No interest expense or penalties have been assessed for the year ended December 31, 2017.

(i) Use of estimates

The preparation of the financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities as of December 31, 2017 and the reported amounts of income and expenses for the reporting period. Actual results could differ from these estimates.

(j) Impact of recent US accounting pronouncements

In August 2016, FASB issued Codification Accounting Standards Update No. 2016-15, Statement of Cash Flows: Classification of Certain Cash Receipts and Cash Payments ("ASU 2016-15").

ASU 2016-15 provides guidance for reporting cash flows in general purpose financial statements and provides information about where to find guidance related to industry-specific issues. The amendments are an improvement to GAAP because they provide guidance for each of the following issues, thereby reducing the current and potential future diversity in practice: (1) Debt Prepayment or Debt Extinguishment Costs, (2) Settlement of Zero-Coupon Debt Instruments and Other Debt Instruments with Coupon Interest Rate That Are Insignificant in Relation to the Effective Interest Rate of the Borrowing, (3) Contingent Consideration Payments Made after a Business Combination, (4) Proceeds from the Settlement of Insurance Claims, (5) Proceeds from the Settlement of Corporate-Owned Life Insurance Policies, including Bank-Owned Life Insurance Policies, (6) Distributions Received from Equity Method Investees, (7) Beneficial Interests in Securitization and (9) Restricted Cash.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)**(j) Impact of recent US accounting pronouncements (continued)**

ASU 2016-15 is effective for public business entities for fiscal years beginning after December 15, 2017, and interim periods within those fiscal years. For all other entities, ASU 2016-15 is effective for fiscal years beginning after December 15, 2018, and interim periods within fiscal years beginning after December 15, 2019. Early adoption is permitted, including adoption in an interim period. If an entity early adopts the amendments in an interim period, any adjustments should be reflected as of the beginning of the fiscal year that includes that interim period. An entity that elects early adoption must adopt all of the amendments in the same period. ASU 2016-15 should be applied using a retrospective transition method to each period presented. If it is impracticable to apply the amendments retrospectively for some of the issues, the amendments for those issues would be applied prospectively as of the earliest date practicable. The Investment Manager has evaluated the impact of this guidance on the financial statement disclosures and does not believe it will have a material impact on the financial statements.

In November 2016, the FASB issued the Accounting Standards Update (ASU) 2016-18, Statement of Cash Flows (Topic 230) – Restricted Cash (“ASU 2016-18”). The pronouncement improves the details that entities must provide about their cash holdings. ASU 2016-18 requires cash flow statements to explain the change during a reporting period of the totals for cash, cash equivalents, restricted cash, and restricted cash equivalents. The amounts for restricted cash and restricted cash equivalents are to be included with cash and cash equivalents if the cash flow statement includes a reconciliation of the total cash balances for the beginning and end of the period. Additional footnote disclosures are also required to explain the nature of the restricted cash.

ASU 2016-18 is effective for annual periods ending after December 15, 2018, and the interim periods within those fiscal years. The Investment Manager is currently evaluating the impact of this guidance on the financial statement disclosures and does not believe it will have a material impact on the financial statements.

3 SERVICE PROVIDER AGREEMENT

Maples Fund Services (MA) Inc. acts as the Administrator of the Fund. The Administrator provides accounting, clerical, financial statements preparation and administrative services to the Fund.

For the year ended December 31, 2017, the Fund incurred administration fees of \$58,161. Administration fees of \$15,187 were payable as of December 31, 2017.

4 MANAGEMENT AND PERFORMANCE FEES**Management fees**

The Fund pays the Investment Manager an annual management fee, which is calculated and accrued monthly and paid quarterly and is based on an annual rate of 1.0% of the net asset value of the Fund.

For the year ended December 31, 2017 the Fund incurred management fees of \$8,354 with \$2,064 due to the Investment Manager as of December 31, 2017.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

4 MANAGEMENT AND PERFORMANCE FEES (continued)**Performance fees**

The Investment Manager receives a performance-based fee equal to 10% of the appreciation of the net asset value of each series of shares. If shareholders have elected one of the monthly distribution options, a performance fee, if payable, will be accrued on a monthly basis in connection with any appreciation subject to the high water mark. The performance fee payable with respect to a sub-series, is calculated on a cumulative basis and is not payable until all prior net losses with respect to such sub-series, as applicable, are recouped.

For the year ended December 31, 2017 the Fund incurred performance fees of \$1,373, and the same is due to the Investment Manager as of December 31, 2017.

The Investment Manager reserves the right to waive or reduce the management fee and performance fee with respect to any shareholder, including, without limitation, its affiliates and/or employees.

5 RELATED PARTY TRANSACTIONS

Evolution Capital Management LLC, a company registered in the United States of America, is a related party through its capacity as Investment Manager of the Fund. Details of transactions between the related party and the Fund are disclosed in Note 4.

The Investment Manager has waived its right to be reimbursed for any costs and expenses paid by the Investment Manager on behalf of the Fund. These costs and expenses include, without limitation, any expense associated with the operation of the Fund, such as tax and filing fees, legal and auditing expenses, and other service provider expenses.

As of December 31, 2017, employees of Evolution Capital Management LLC and of its related companies held \$818,622 invested in the Fund on the same terms as described in Note 7.

6 DUE FROM/TO BROKER AND LENDING PLATFORMS

Due from/to Broker and Lending Platforms amounts include cash balances with the Fund's broker and Lending Platforms and amounts receivable or payable for securities and loan transactions that have not settled at the date of the financial statements. In relation to margin debt balances, the Fund is charged interest at fluctuating rates based on the broker call rate. Cash and securities at the broker that are related to securities sold, but not yet purchased are partially restricted until the securities are purchased. As of December 31, 2017, due from Broker and Lending Platforms amounted to \$385,370 and \$518,648, respectively. As of December 31, 2017, due to Broker amounted to \$37,081.

7 SHARE CAPITAL

The authorized share capital of the Fund is \$100,010 consisting of 10,000,000 participating shares with a par value of \$0.01 per share as well as 1,000 voting non-participating management shares with a par value of \$0.01 per share (the "Management Shares"). The Fund has designated 5,000,000 participating shares as Class E Shares and 5,000,000 participating shares as Class E1 Shares.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

7 SHARE CAPITAL (continued)

The purchase price per Class E Share is \$100 and the purchase price per Class E1 Share is JPY¥10,000 and thereafter the price per share will equal the net asset value of the shares. The minimum initial subscription of Class E Shares is \$100,000 and for Class E1 Shares JPY¥10,000,000. The Fund, in its discretion, may accept initial and/or subsequent subscriptions of a lesser amount or establish different minimum subscriptions in the future, provided that the Fund will not reduce the minimum subscription to below the minimum amount required under Cayman Islands mutual fund regulation which is currently the equivalent of \$100,000. Subscriptions for Class E Shares are payable in US dollars and subscriptions for Class E1 Shares are payable in Japanese Yen.

Shareholders can elect one of the three following distribution options with regard to their shares:

(i) No distribution

Under this option, the shares will remain fully invested in the Fund and the sole method of redeeming the shares will be pursuant to redemption.

(ii) Distribution of performance

Under this option, the Administrator shall effectuate a compulsory redemption of shares on the last business day of any calendar month (a "Distribution Date") in an amount equal to the shareholders' pro rata amount of performance net of fees received on the loans underlying the Fund's investments in the prior month.

(iii) Distribution of original principal and performance over a three year period

Under this option, the Administrator shall effectuate a compulsory redemption of shares on a Distribution Date in an amount equal to 2.78% of the original principal, as adjusted for performance, as well as the amount equal to the shareholder's pro rata amount of performance net of fees received on the loans underlying the Fund's investments in the prior month. Under this option, all of the shares will be redeemed after three years from the investment date subject to any other provisions of the offering memorandum.

Shareholders will have the right to redeem some or all of its shares, on the last business day of any calendar month (a "Redemption Date") with not less than 60 days prior written notice. Such shareholders may redeem up to an amount equal to the then current net asset value of such class of shares less any applicable performance fees. If redemption requests in respect of a particular redemption date, in their aggregate, exceed an amount that in the opinion of the Board of Directors, in its sole discretion, if effected, would cause the Fund to suffer a materially adverse effect, the Board of Directors will be entitled to suspend such redemptions for such period or periods as the Board of Directors may determine. The Board of Directors may also impose a "gate" if redemption requests received as of any redemption date exceed the liquidity of the Fund. In the case, the Board of Directors may, in its sole discretion, reduce the aggregate redemption request pro rata so that no more than 2.5% of the net asset value of the shares is withdrawn as of such redemption date. If any shareholder is prohibited from redeeming shares at a redemption date as a result of the operation of this provision, such shareholder will be deemed to have made a redemption request with respect to the unredeemable amount for the immediately following redemption date (subject to the potential imposition of the 2.5% cap on the shareholders' redemption of the shares on the following redemption date). Notwithstanding the foregoing, if any shareholder's redemption request remains unsatisfied for 40 consecutive redemption dates, such shareholder's redemption request will be paid to such shareholder on the immediately following redemption date irrespective of the 2.5% cap on aggregate redemptions.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

7 SHARE CAPITAL (continued)

As of December 31, 2017, outstanding distributions payable to investors totaled \$1,017,752, which is inclusive of January 1, 2018 distributions.

Share capital transactions for the year ended December 31, 2017 were as follows:

	Class E Shares No.	Class E1 Shares No.
Shares outstanding at January 1, 2017	6,836.70	118,211.77
Shares redeemed	(990.00)	-
Shares distributed	-	(82,771.49)
Shares outstanding at December 31, 2017	<u>5,846.70</u>	<u>35,440.28</u>

8 INVESTMENT IN LOANS

\$

Investment in consumer loans sourced by Lending Club

6,194,692**Total investment in loans****6,194,692**

Each Lending Platform is an online financial platform that enables individuals or small businesses to borrow money and investors to fund loans made to borrowers. Each Lending Platform verifies the identity of its prospective borrowers, obtains their credit profiles from consumer reporting agencies, and screens them for eligibility to participate in the platform.

The Investment Manager applies credit monitoring techniques to assess the recoverability of the loans both individually and at the aggregate portfolio level. Current interest rates range from 5.9% pa to 31.89% pa through a number of different loan grades. The Lending Platform's policies dictate that the loans must have an underwriting FICO score of 620 or better which put the loans in the "prime" or "near prime" category. Monthly default rates for underwritten loans vary, but average annualized rates of roughly 21% across the loan book. Evolution seeks large diversification based on backtested credit analysis to address the risk of an increase in unexpected defaults and charge-offs.

During the year, \$2,297,196 of consumer loans were charged-off.

9 LOANS PAYABLE

On August 16, 2017, the Fund entered into a loan with Evolution Fund pursuant to which the Fund may borrow up to \$3,000,000 at an interest rate of 1% p.a. As of December 31, 2017, the Fund had an outstanding liability of \$1,800,000 and accrued interest of \$6,700.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

10 FINANCIAL INSTRUMENTS WITH OFF-BALANCE SHEET RISK

Credit risk is the possibility of loss from the failure of a counterparty to perform according to the terms of a contract. At any moment, the credit risk for purchasing exposure to loans through Lending Platforms is subject to one or more of the Lending Platforms default, either voluntarily or involuntarily, on its performance under the contract.

The Fund seeks to reduce its credit risk by regularly monitoring its credit exposure and each Lending Platform verifies the identity of its prospective borrowers, obtains their credit profiles from consumers reporting agencies, and screens them for eligibility to participate in the platform.

The Fund enters into contracts that contain a variety of indemnifications. The Fund's maximum exposure under these arrangements is unknown. However, the Fund has not had prior claims or losses pursuant to these contracts and expects the risk of loss to be remote.

11 DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

In the normal course of business, the Fund enters into transactions involving derivative financial instruments in connection with its investing activities. These instruments are subject to various risks similar to non-derivative instruments, including market, credit, liquidity, and operational risks. The Fund manages these risks on an aggregate basis along with the risks associated with its investing activities as part of its overall risk management policies, and as such does not distinguish derivative profit or loss from any other category of investments for income presentation purposes.

The effect of derivative instruments on the Statement of Operations for the year ended December 31, 2017:

Derivatives not designated as hedging instruments	Amount of gain/(loss) recognized in relation to derivatives			
	Location of realized gain/(loss)	\$	Location of unrealized gain/(loss)	\$
Futures contracts	Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	(451,038)	Net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	82,316
Total		(451,038)		82,316

The Fund held no open derivative positions as of December 31, 2017. The previously disclosed effect of the derivative instruments on the Statement of Operations for the year ended December 31, 2017 serve as indicators of the volume of financial derivative activity for the Fund. The following table indicates the average volume for the year:

Average notional value of:

Futures contracts \$4,538,979

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

12 FINANCIAL HIGHLIGHTS

Financial highlights of the Fund for the year ended December 31, 2017 are as follows:

	Class E1 Shares ¥	Class E Shares \$
(a) Per share operating performance		
Beginning net asset value	12,069.16	134.78
Change in net assets resulting from operations:		
Net investment income	2,626.64	31.35
Performance fees	-	(0.23)
Net realized loss and net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	(2,614.98)	(25.89)
Net change in net assets resulting from operations	11.66	5.23
Ending net asset value	12,080.82	140.01
(b) Total return		
Total return prior to performance fees	0.01%	4.05%
Performance fees	(0.00)%	(0.17)%
Total return after performance fees	0.01%	3.88%
Total return is calculated based on the movements in the share price.		
(c) Ratio of net investment income to average net assets*		
Net investment income	21.82%	23.53%

The ratio of net investment income is calculated as a percentage of average net assets for each class of shares.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

12 FINANCIAL HIGHLIGHTS (continued)

	Class E1 Shares	Class E Shares
(d) Ratio of expenses to average net assets*	¥	\$
Expenses before performance fees	(2.63)%	(3.88)%
Performance fees	(0.00)%	(0.17)%
Total expenses and performance fees	(2.63)%	(4.05)%

The expense ratio is calculated as a percentage of average net assets for each class of shares.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

The above per share operating performance and total return are calculated for the participating shares. The ratios to average net assets are calculated for each class of shares. An individual investor's per share operating performance, total return and ratios to average net assets may vary from these amounts and ratios based on the timing and amount of capital transactions.

13 FAIR VALUE MEASUREMENTS

Various inputs are used in determining the value of the Fund's investments. The inputs are summarized in the three broad levels listed below:

Level 1 - quoted prices in active markets for identical investments;

Level 2 - significant other observable inputs (including quoted prices for similar investments, interest rates, prepayment speeds, credit risk, etc.); and

Level 3 - significant unobservable inputs (including Fund's own assumptions in determining fair value of investments).

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

This hierarchy requires the Fund to minimize the use of unobservable inputs and to use observable market data, if available, when determining fair value.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

13 FAIR VALUE MEASUREMENTS (continued)

The fair value of financial assets was determined using the following levels of inputs as of December 31, 2017.

	Level 1 - Quoted prices	Level 2 - Significant other observable inputs	Level 3 - Significant unobservable inputs	Total
	\$	\$	\$	\$
Investment in loans				
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	-	-	6,194,692	6,194,692
Total investment in loans	-	-	6,194,692	6,194,692

The following table summarizes the description of the valuation processes used by the Fund as of December 31, 2017 for fair value measurements categorized within Level 3 of the fair value hierarchy.

Type of Investments	Fair Value Level 3 (\$)	Valuation Technique	Unobservable inputs	Range of inputs
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	6,194,692	discounted cash flows	defaults rate prepayment rate	0-2% 0-5% monthly

The following is a reconciliation of investments in which significant unobservable inputs (Level 3) were used in determining value:

	Investment in loans \$
Balance as of January 1, 2017	13,095,267
Repayments of investment	(5,183,792)
Net realized loss from investment in loans	(2,297,196)
Net change in unrealized appreciation from investment in loans	580,413
Balance as of December 31, 2017	<u>6,194,692</u>

Total realized and unrealized gains and losses recorded for Level 3 investments are reported in net realized loss and net change in unrealized appreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions in the Statement of Operations.

There were no transfers between levels during the year.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2017

(Stated in United States Dollars)

14 SUBSEQUENT EVENTS

In accordance with the provisions set forth in FASB ASC Topic 855, Subsequent Events, the Investment Manager has evaluated the possibility of subsequent events existing in the Fund's financial statements through February 28, 2018, the date the financial statements were available to be issued.

During the period from January 1, 2018 through the date the financial statements were available for issuance, the Fund had distributions of JPY¥48,570,362.

The Investment Manager has determined that there are no other material events that would require disclosure in the Fund's financial statements.

(2) 【2016年12月31日に終了した年度】

【貸借対照表】

エボリューションUSレンディングファンド

貸借対照表

(表示通貨：日本円)

2016年12月31日現在

資産

現金	/	180,121,397
受取分配金（注４）		235,280,285
マスターファンドへの投資（原価：1,400,646,672円）		1,426,716,112
その他の資産		93,395,710
資産合計		1,935,513,504

負債

借入金（注５）		140,727,500
未払買戻金及び未払分配金		352,774,478
未払費用（注５）		12,871,679
負債合計		506,373,657

純資産

/	1,429,139,847
---	---------------

発行済受益証券（注６）

143,153.60

/	9,983.26
---	----------

１口当たりの純資産価額

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

【損益計算書】

エボリューションUSレンディングファンド

損益計算書

（表示通貨：日本円）

2016年12月31日に終了した年度

マスターファンドから配分された純投資収益

受入利息	/	458,443,272
費用		(30,733,958)
マスターファンドから配分された純投資収益合計		427,709,314
その他の収益（注５）		140,847,301
収益合計		568,556,615

費用

業績連動報酬（注５）	18,175,607
販売会社報酬（注５）	29,421,081
管理会社報酬（注５）	4,912,165
監査報酬	2,728,975
受託会社報酬（注５）	5,457,963
管理報酬（注５）	1,307,131
代行協会員報酬（注５）	2,101,505
利払費用（注５）	542,190
その他の費用	1,586,051
費用合計	66,232,668
純投資収益	502,323,947

マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び
未実現評価損の純変動額

マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純 損失	(339,225,521)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価損の 純変動額	(59,082,505)
	(398,308,026)

外国為替に係る実現純損失	(11,196)
未決済外国為替に係る未実現純評価損	(534,994)
外国為替への投資に係る未実現純利益	1,000,165

マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び
未実現評価損の純変動額

	(397,854,051)
運用による純資産の純増加	104,469,896

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年
12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

純資産変動計算書

（表示通貨：日本円）

2016年12月31日に終了した年度

運用による純資産の純増加

マスターファンドから配分された純投資収益	/	427,709,314
ファンドのその他の収益		140,847,301
ファンド費用		(66,232,668)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純損失		(339,225,521)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価損の純変動額		(59,082,505)
外国為替に係る実現純損失		(11,196)
未決済外国為替に係る未実現純評価損		(534,994)
外国為替への投資に係る未実現純利益		1,000,165
運用による純資産の純増加		<u>104,469,896</u>

資本取引による純資産の純減少

受益者申込金（注6）		437,540,000
受益者買戻金及び分配金（注6）		(1,532,780,815)
資本取引による純資産の純減少		<u>(1,095,240,815)</u>

純資産の純減少		(990,770,919)
純資産期首残高		<u>2,419,910,766</u>
純資産期末残高	/	<u><u>1,429,139,847</u></u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

キャッシュ・フロー計算書

（表示通貨：日本円）

2016年12月31日に終了した年度

営業活動によるキャッシュ・フロー

運用による純資産の純増加	/	104,469,896
運用による純資産の純増加と営業活動で使用了た純現金との照合のための調整：		
マスターファンドから配分された純投資収益		(427,709,314)
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替への投資に係る実現純損失		339,225,521
マスターファンドから配分されたローン、デリバティブ及び外国為替に係る未実現評価損の純変動額		59,082,505
未決済外国為替に係る未実現純評価損		(534,994)
外国為替への投資に係る未実現純評価益		1,000,165
投資購入		(436,880,000)
投資売却手取金		1,334,857,047
前払投資の減少		100,000,000
受取分配金の増加		(52,532,444)
その他の資産の増加		(54,259,391)
未払代行協会員及び販売会社報酬の増加		1,960,694
未払借入金の増加		140,727,500
未払費用の増加		716,726
営業活動による純現金		<u>1,110,123,911</u>

財務活動によるキャッシュ・フロー

受益者からの受取申込金		341,570,000
受益者への支払買戻金及び支払分配金		<u>(1,284,741,258)</u>
財務活動による純現金		<u>(943,171,258)</u>
現金の純増加		166,952,653
現金期首残高		<u>13,168,744</u>
現金期末残高	/	<u>180,121,397</u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

エボリューションUSレンディングファンド

マスターファンド投資明細表

（表示通貨：日本円）

2016年12月31日

銘柄	取得原価	公正価値	純資産に対する割合
エボリューション・インカム・			
マスターファンド			
クラスE1（円建て）	/1,400,646,672	/1,426,716,112	92.30%
	/1,400,646,672	/1,426,716,112	92.30%

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類注記及びエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年12月31日現在の財務書類をご覧ください。

[次へ](#)

エボリューションUSレンディングファンド

財務書類に対する注記
(表示通貨：日本円)

2016年12月31日に終了した年度

1. 組織及び主たる業務

エボリューションUSレンディングファンド（以下「ファンド」といいます。）は、CIBC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」といいます。）とシーエス（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」といいます。）との間で締結された2013年11月21日付信託証書によって設定されたケイマン諸島の投資信託です。ファンドの受益証券は、クラス（以下、各々「クラス」といいます。）ごとに発行され、現在は円建てのクラスE1受益証券（以下「クラスE1受益証券」又は「受益証券」といいます。）を募集しています。受益証券を取得した投資家は、ファンドの受益者（以下、個別に又は総称して「受益者」といいます。）となります。ファンドは、（a）永続期間が満了する30日前の日、（b）ファンドのすべての受益証券が買戻された場合、又は（c）管理会社又は投資顧問会社が受託会社に対して書面通知を行った日のいずれかが最初に発生した時点で終了します。

ファンドの受益証券は、現在、募集されておりません。ファンドの受益証券は、販売会社及び代行協会員たるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（以下「販売会社」又は「代行協会員」といいます。）を通じて日本のみにおいて募集されていました。販売会社はファンドの唯一の受益者です。ファンドは米国人に対しては募集されず、また、米国又はその準州若しくは属領において販売しておりませんでした。受益証券は、日本での募集のために金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）に基づいて届出がなされています。

ファンドはクラスE1受益証券に関連する資産の実質上全部を「エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（旧エボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッド）」（以下「マスターファンド」といいます。）という名称の投資法人に投資します。マスターファンドはケイマン諸島法に基づき設立された免税会社であり、ミューチュアル・ファンド法に基づきケイマン金融庁に「ミューチュアル・ファンド」として登録されています。

ファンドの主たる投資目的は、リスクを低減しつつ公表された目標利回りを追求することです。マスターファンドは消費者ローン及び有価証券に重点的に投資を行います。消費者ローン及び有価証券は、最終的にP2P（ピア・ツー・ピア）のレンディング・プラットフォームから資金を調達する消費者ローンから価値を創出します。各レンディング・プラットフォームは、個人による借入と投資家によるローン資金の提供を可能にするオンライン金融プラットフォームです。

デラウェア州のリミテッド・ライアビリティ・カンパニーであるエボリューション・キャピタル・マネジメントLLC（以下「投資顧問会社」といいます。）は、投資顧問契約に従い、受益証券に関連するファンドの資産を運用しています。

ファンドの管理事務及び保管業務は受託会社に委任されています。受託会社の登録上の事務所はケイマン諸島、KY1-1107、グランド・ケイマン、ドクター・ロイズ・ドライブ11、私書箱694に所在しています。

2. 重要な会計方針の要約

表示の原則

ファンドの財務書類は米国において一般に公正妥当と認められる会計基準（以下「US GAAP」といいます。）に従って作成され、日本円建てで表示されています。ファンドはUS GAAPにおいて投資会社とみなされ、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」といいます。）の会計基準コード化（以下「ASC」といいます。）トピック946「金融サービス 投資会社」の投資会社に適用される会計及び報告ガイダンスに従います。以下は財務書類の作成に採用された重要な会計および報告方針の要約です。

現金

現金には受託会社が保有する金額が含まれています。

マスターファンドの評価額

ファンドは、マスターファンドの原純資産の公正価値に対するファンドの持分比率に基づく公正価値でマスターファンドへ投資しました。マスターファンドが保有する投資の評価額については、マスターファンドの財務書類への注記に記載しています。ファンドの業績はマスターファンドの業績の影響を直接受け、マスターファンドと同じリスクにさらされています。

金融商品の公正価値

ASCトピック825における金融商品の要件を満たすファンドの資産負債の公正価値は、貸借対照表に表示された簿価に近似します。

ASC820「公正価値測定と開示」に従い、公正価値は、ファンドが主たる市場又は主たる市場が存在しない場合はかかる投資若しくは負債に最も有利な市場において独立した取引当事者による適時の取引が行われた場合、投資の売却によって受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格として定義されています。

ファンドの主たる投資先はマスターファンドです。したがって、ASC820の影響はマスターファンドのレベルで反映され、マスターファンドの財務書類において詳細が開示されています。

マスターファンドからの収益及び費用の配分

投資収益、費用並びにマスターファンドの投資に係る未実現／実現損益は、マスターファンドの純資産総額に対するファンドのマスターファンドへの投資額の割合に基づいて、毎月末にファンドに配分されます。

収益

収益は損益計算書において発生主義で認識されます。投資の原価と公正価値の差は、投資の未実現評価損益の純変動額として反映されます。

費用

すべての費用は、投資の取得時に発生する当該取引の原価に含まれる取引費用を除き、損益計算書において発生主義で認識されます。投資の処分時に発生する取引費用は、売却手取金から控除されます。

税金

ファンドの収益又はキャピタル・ゲインは、ケイマン諸島政府による課税の対象となっておりません。ファンドが支払う唯一の税金は、一定の投資収益に適用される他国の源泉徴収税です。したがって、ファンドの財務書類には法人所得税引当金は計上されていません。

未確定の税務ポジション

FASB ASCトピック740に従い、投資顧問会社は、ファンドの税務ポジションが、当該ポジションのテクニカル・メリットに基づいて、関連する上訴又は訴訟手続きにおける解決を含め、該当する税務当局の調査を受ける可能性がより高いか否かを判断しなければなりません。認識されるタックス・ベネフィットは、最終解決時に実現される可能性が50%超であるベネフィットの最高額で測定されます。従前に認識されていたタックス・ベネフィットの認識が中止された場合、ファンドは税務負債を記録し、それにより純資産が減少する可能性があります。

このため、投資顧問会社の分析に基づき、ファンドの財務書類において税務負債又は費用は計上されていません。しかしながら、この方針に関する投資顧問会社の結論は、税法及びその解釈の継続的な分析及びこれらの改正を含みますが、これらに限らない要因に基づいて、後日見直され、調整される場合があります。ファンドは、あらゆる主要な税務管轄について、あらゆる税務期間の分析を行っています。税務期間とは、税務当局による調査が可能な期間であり、各管轄の出訴期限法で定められています。ファンドは、主要な税務管轄として、ケイマン諸島と重要な投資を行っている外国の管轄を特定しています。

ファンドは、ポートフォリオのメンテナンスフィーにおける利息費用及び罰金の未認識のタックス・ベネフィットに関連して、未収利息を認識しています。2016年12月31日に終了した年度について、利息費用又は罰金は課されていません。

見積りの採用

US GAAPに準拠した財務書類の作成には、管理者がその財務書類作成日の資産負債の報告額と報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与えるような見積りと仮定を行うことが求められています。実際の結果は見積りと異なる場合があります。

受益者への分配

ファンドの分配金は日本円で支払われます。ファンドからの毎月の元本の返還及び分配金は、投資顧問会社と協議の上で各暦月の最終ファンド営業日（以下「分配日」といいます。）に受託会社が受益証券の強制買戻しを行う方法により実行されるものとします。

3. 新しい会計基準の公表

2014年8月、FASBが会計基準アップデートNo.2014-15「財務書類の表示 継続企業：継続企業として存続する能力に関する不確実性の開示」（以下「ASU2014-15」といいます。）を公表しました。一般に公正妥当と認められる会計基準（GAAP）では、事業体の清算が差し迫っていない限り、継続企業会計で財務書類を作成することが求められています。清算が差し迫っている場合には、財務書類はサブトピック205-30「財務書類の表示 清算企業会計」に従って清算企業会計で財務書類を作成します。

ASU2014-15では、事業体の管理者に対して、総体として考えた場合に、財務書類の公表日から1年以内（又は公表が可能となる日から1年以内）に継続企業として存続する事業体の能力に重大な疑義を生じる状況又は事由があるか否か評価することが求められています。管理者が継続企業として存続する事業体の能力に重大な疑義を生じる状況又は事由を特定した場合、かかる状況又は事由の軽減を意図した管理者の計画がかかる重大な疑義を軽減するか否かを検討しなければなりません。

管理者の計画の軽減効果は、(1)計画が有効に実行される可能性が高く、かつ、(2)計画が、継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じた状況又は事由を軽減する可能性が高いか、という限りにおいて検討しなければなりません。

継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じる状況又は事由がある場合でも、管理者の計画を検討した結果、重大な疑義が軽減される場合、事業体は財務書類の利用者に対して、（管理者の計画の検討前に）継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じた主たる状況又は事由とともに、管理者の評価及びかかる疑義を軽減する計画を理解するための情報を開示しなければなりません。

ASU2014-15は、2016年12月15日以降に開始する事業年度の中間及び年次報告から適用されます。早期適用は認められています。投資顧問会社は現在この指導の財務書類の開示に与える影響を評価していますが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

4. 受取分配金

2016年12月31日現在の235,280,285円の受取分配金は、マスターファンドの償還からの未収金残高95,698,287円及び分配金139,581,998円です。

5. 関係当事者、報酬及び経費

借入金

2016年4月15日付でファンドは、エボ・ファンドと750,000米ドル（81,952,500円）、年利1%、当初返済期日を2017年4月14日（2018年4月14日に延長されました。）とする無担保ローン契約（以下「ローン契約」といいます。）を締結しました。2016年12月14日付でローン契約は変更され、借入総額は1,250,000米ドル（140,727,500円）に増額されました。

借入れの目的は、受益者へのファンドの買戻金及び分配金の資金調達です。

2016年12月31日に終了した年度について、ファンドに542,190円の利払費用が発生し、2016年12月31日現在未払いのままです。未払利息は貸借対照表の未払費用残高に含まれています。

管理報酬

投資顧問会社は、純資産総額に対する年率1.0%相当の年間管理報酬をファンドから受領します。管理報酬は、前月の純資産総額をベースに後日計算され、四半期ごとに発生し支払われ、四半期末満の期間について比例的に配分されます。2016年12月31日に終了した年度について1,307,131円の管理報酬が発生し、2016年12月31日現在投資顧問会社に対して0円の未払いとなっています。

数か月の間、ファンドの純資産総額は最低年率5%（以下「目標値」といいます。）を超えていません。目標値はあくまで目標でありその達成は保証されておらず、またいずれかの当事者が達成すべき義務でもありませんが、2016年12月14日に、投資顧問会社は、前期の管理報酬の払戻しを確認し、ファンドが少なくとも目標値と同等の利回りを達成し、またローン契約に基づく支払債務を弁済するのに必要な範囲で、投資顧問契約に従い支払われる将来の管理報酬の放棄に自発的に同意しました。2016年12月31日に終了した年度において、管理報酬に関し19,707,930円が放棄されました。

業績連動報酬

投資顧問会社は、ファンドの純資産総額の増加分が現在5%に設定されている目標値（以下「目標値」といいます。）を超えた場合、総額で当該増加分の100%に相当する業績連動報酬を受領します。投資顧問会社は、管理会社と協議の上、目標値を常時調整することができます。但し、かかる調整が受益者の利益のためであると投資顧問会社及び管理会社が判断する場合に限られます。業績連動報酬が支払われる場合、月次単位で発生します。

2016年12月31日に終了した年度について18,175,607円の業績連動報酬が発生し、2016年12月31日現在投資顧問会社に対して0円の未払いとなっています。

数か月の間、ファンドの純資産総額は最低年率5%（以下「目標値」といいます。）を超えていません。目標値はあくまで目標でありその達成は保証されておらず、またいずれかの当事者が達成すべき義務でもありませんが、2016年12月14日に、投資顧問会社は、前期の報酬の払戻しを確認し、ファンドが少なくとも目標値と同等の利回りを達成し、またローン契約に基づく支払債務を弁済するのに必要な範囲で、投資顧問契約に従い支払われる将来の業績連動報酬の放棄に自発的に同意しました。2016年12月31日に終了した年度において、業績連動報酬に関し5,258,465円が放棄されました。

ファンドは、前記の契約に関して、2016年12月31日に終了した年度について、111,285,409円の管理報酬及び業績連動報酬の放棄を受けました。この金額は、損益計算書のその他の収益に含まれています。将来の管理報酬及び業績連動報酬の放棄は、ローン契約に基づくファンドの支払債務が全額弁済されるまで有効です。

代行協会員報酬及び販売会社報酬

代行協会員は、ファンドの純資産総額の年率0.1%の代行協会員報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。代行協会員報酬は、毎月計算され、毎月支払われます。販売会社は、ファンドの純資産総額の年率1.4%の販売会社報酬をファンドの資産から受領する権利を有しています。販売会社報酬は、毎月計算され、毎月支払われます。

2016年12月31日に終了した年度について2,101,505円の代行協会員報酬が発生し、2016年12月31日現在代行協会員に対して130,713円が未払いとなっています。2016年12月31日に終了した年度について29,421,081円の販売会社報酬が発生し、2016年12月31日現在販売会社に対して1,829,981円が未払いとなっています。

2016年4月4日より、投資顧問会社は、発生する代行協会員報酬及び販売会社報酬を支払う義務を引受けることを自発的に同意しました。2016年12月31日に終了した年度について、代行協会員報酬及び販売会社報酬に関し、29,561,892円が投資顧問会社よりファンドに払戻されました。この金額は、損益計算書のその他の収益に含まれています。

受託会社報酬

受託会社は、ファンドの受託会社として行為すること及びファンドに対して管理事務を提供することについて以下の報酬を受領する権利を有しています。

- a) 年間45,000米ドルを最低報酬額とする純資産総額の5パーセント・ポイントの年間受託会社報酬(年間報酬が15,000米ドルとなる運用後最初の12か月間は除きます。)
- b) 年間5,000.00米ドルの財務書類作成費用

また、受託会社は、ファンドの資産から、受託会社として自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。受託会社報酬は、管理報酬及び業績連動報酬に先立ち日々発生し、四半期ごとに後払いで支払われます。2016年12月31日に終了した年度の受託会社報酬は5,457,963円でした。

管理会社報酬

管理会社は、ファンドの管理会社として行為することについて年間45,000米ドルの報酬を受領する権利を有しています。また、管理会社は、ファンドの資産から、ファンドの運用に際して自らに発生した費用の償還を受ける権利も有しています。管理会社報酬は、管理報酬及び業績連動報酬に先立ち毎月発生し、四半期ごとに後払いで支払われます。2016年12月31日に終了した年度の管理会社報酬は4,912,165円でした。

6. 受益者取引

受益者からの申込

クラスE1受益証券の最初の申込日の購入価格は受益証券1口当たり10,000円であり、その後の各申込日においては、当該申込日の受益証券1口当たりの純資産価額に受益者がファンドに対して負担する費用又は金銭を加算した額となります。最低申込価格は1,000,000円又は管理会社が決定するその他の金額です。

各発行済受益証券は、同一クラスの他のすべての発行済受益証券に比例案分して、当該クラスに関するファンドの費用、経費、資産及び収益に参加します。受益証券の端数は、小数点第5位まで発行可能です。各受益証券には、本書に記載する買戻しの権利があります。

投資顧問会社と協議の上行為する管理会社は、受益者の事前承認又は投票なしに、管理会社が決定する権利、優先権、権限、方針及び制限の付された、但し信託証書及び当該受益証券に関する募集目論見書の条件で別途定めるところに従い、追加のクラス又は別シリーズの受益証券を設定することができます。但し、かかる追加クラス及び/又は受益証券のシリーズの発行及び販売は、既存の受益者の権利を損なうものであってはなりません。

各クラス又はシリーズに比例案分して帰属するファンドの資産は、他の各クラス又はシリーズに帰属するファンドの資産と合わせて投資される場合があります。

2016年12月31日に終了した年度の取引は以下のとおりです。

銘柄	2015年12月31日現在 発行済受益証券	発行済受益証券	償還及び買戻し 受益証券	2016年12月31日現在 発行済受益証券
クラスE1受益証券2014年2月シリーズ	7,168.84	-	(6,194.56)	974.28
クラスE1受益証券2014年3月シリーズ	2,462.78	-	(2,050.06)	412.72
クラスE1受益証券2014年4月シリーズ	9,398.34	-	(7,163.11)	2,235.23
クラスE1受益証券2014年5月シリーズ	11,616.53	-	(8,457.09)	3,159.44
クラスE1受益証券2014年6月シリーズ	12,559.41	-	(8,748.23)	3,811.18
クラスE1受益証券2014年7月シリーズ	6,821.67	-	(4,492.89)	2,328.78
クラスE1受益証券2014年8月シリーズ	5,318.57	-	(3,364.44)	1,954.13
クラスE1受益証券2014年9月シリーズ	6,262.15	-	(3,709.00)	2,553.15
クラスE1受益証券2014年10月シリーズ	7,985.24	-	(4,532.25)	3,452.99
クラスE1受益証券2014年11月シリーズ	12,301.51	-	(6,704.53)	5,596.98

クラスE1受益証券2014年12月シリーズ	11,596.04	-	(6,080.22)	5,515.82
クラスE1受益証券2015年1月シリーズ	7,599.87	-	(3,840.29)	3,759.58
クラスE1受益証券2015年2月シリーズ	6,291.38	-	(3,068.60)	3,222.78
クラスE1受益証券2015年3月シリーズ	6,392.97	-	(3,014.19)	3,378.78
クラスE1受益証券2015年4月シリーズ	12,834.01	-	(5,857.24)	6,976.77
クラスE1受益証券2015年5月シリーズ	8,015.38	-	(3,545.40)	4,469.98
クラスE1受益証券2015年6月シリーズ	11,930.28	-	(5,120.51)	6,809.77
クラスE1受益証券2015年7月シリーズ	15,901.34	-	(6,629.71)	9,271.63
クラスE1受益証券2015年8月シリーズ	12,322.23	-	(4,995.68)	7,326.55
クラスE1受益証券2015年9月シリーズ	19,926.63	-	(7,863.24)	12,063.39
クラスE1受益証券2015年10月シリーズ	10,020.93	-	(3,852.39)	6,168.54
クラスE1受益証券2015年11月シリーズ	12,815.91	-	(4,803.94)	8,011.97
クラスE1受益証券2015年12月シリーズ	13,997.00	-	(5,119.84)	8,877.16
クラスE1受益証券2016年1月シリーズ	-	9,597.00	(3,230.38)	6,366.62
クラスE1受益証券2016年2月シリーズ	-	7,469.00	(2,294.42)	5,174.58
クラスE1受益証券2016年3月シリーズ	-	26,688.00	(7,407.20)	19,280.80
合計	231,539.01	43,754.00	(132,139.41)	143,153.60

受益者への償還及び分配

各受益者に対し、以下のとおり算出される元本の返還及び分配金が毎月支払われる予定です。

- a．元本の返還 元本の損失を反映する調整が行われた後の受益証券について支払われた申込価格の総額の2.78%。及び、
- b．分配金 管理報酬及び業績連動報酬を含むファンドから支払われる報酬を控除した後のマスターファンドの前月の運用成果の受益者の比例按分額。

2016年12月31日に終了した年度について、ファンドの申込金及び分配金は各々437,540,000円及び1,416,248,764円でした。2016年12月31日現在の発行済受益証券は合計で143,153.60口でした。

7. 財務ハイライト

以下は2016年12月31日に終了した年度のファンドの1口当たりの運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合を示したものです。

(a) 1口当たりの運用実績

期首純資産価額	/ 10,451.42
運用による純資産の変動	
純投資収益	2,617.99
業績連動報酬	(91.42)
ローン、デリバティブ及び外国為替に係る実現純損失及び	
未実現評価損の純変動額	(2,994.73)
分配金	-
投資運用からの合計	(468.16)
期末純資産価額	/ 9,983.26

(b) 総利回り

業績連動報酬及び分配前総利回り	(3.60) %
分配金	-
業績連動報酬前総利回り	(3.60) %
業績連動報酬	(0.87) %
業績連動報酬及び分配後総利回り	(4.48) %

(c) 平均純資産に対する純投資収益の割合 *

純投資収益	24.81 %
-------	---------

(d) 平均純資産に対する費用の割合 *

業績連動報酬を除いた費用	(2.29) %
業績連動報酬	(0.87) %
費用合計	(3.16) %

上記の1口当たり運用実績及び総利回りは、参加型株式について計算したものであり、年率換算されています。純資産に対する割合は、ファンド全体について計算したものであり、年率換算されています。各投資家の1口当たり運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合は資本取引の時期及び金額によって、これらの金額及び割合とは異なる場合があります。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

8. 後発事象

ファンドは、財務書類が公表可能となった2017年4月28日までの期間について存在する可能性のある後発事象について評価しました。

2017年1月1日から財務書類が公表可能となった日までの期間において、2016年11月1日、2016年12月1日及び2017年1月1日に各々118,337,406円、116,990,852円及び116,532,051円の分配金を決済しました。

2017年1月1日から財務書類が発行可能となった日までの期間において、ファンドへの申込はなく、また2017年2月1日に116,073,246円の分配金を支払いました。

2017年3月3日、販売会社及び管理会社は、販売会社に対する販売会社報酬をファンドの純資産総額に対する年率0.7%相当に減額する契約を締結しました。

[次へ](#)

（参考情報）

マスターファンドであるエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（旧エボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッド）（ケイマン諸島で設立された免税会社）の2016年12月31日に終了した年度の監査済財務書類

マスターファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本文の財務書類には、主要な事項について平成30年4月27日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝109.35円）で換算された円換算額が併記されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合があります。

[次へ](#)

独立監査人による監査報告書

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド
取締役会御中

我々は、この報告書に添付されているエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド（以下「ファンド」といいます。）の財務書類、すなわち、投資有価証券明細表要約を含む2016年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに財務書類の関連する注記の監査を行いました。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い、これらの財務書類の作成及び適正な表示に対する責任、並びに不正か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類の作成及び適正な表示に関連する内部統制の立案、実行及び維持に対する責任を有します。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対して意見を表明することです。我々は米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施しました。当該基準は、我々が財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査を計画して実施することを要求しています。

監査には、財務書類の金額及び開示について監査証拠を入手する手続の実施が含まれています。選択される手続は、不正か誤謬かを問わない、財務書類の重要な虚偽表示のリスクに関する評価を含む、監査人の判断によって決まります。当該リスク評価の実施に際して、監査人は、その状況において適切である監査手続を立案するために、事業体による財務書類の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討しますが、それは、事業体の内部統制の有効性に対して意見を表明するためではありません。したがって我々はかかる意見を表明しません。監査はまた、財務書類の全体的な表示を評価することだけでなく、用いられた会計方針の適切性と、経営陣の行った重要な会計上の見積りの合理性を評価することも含んでいます。

我々は、入手した監査証拠が、我々の監査意見の基礎を与える十分かつ適切なものであると確信しています。

意見

我々の意見では、上記の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッドの2016年12月31日現在の財政状態、並びに同日に終了した年度の運用成績並びに純資産及びキャッシュ・フローの変動を、すべての重要な点において適正に表示しています。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2017年3月6日

[次へ](#)

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

貸借対照表

2016年12月31日現在

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
資産		
ローンへの投資（注８）	13,095,267	1,431,967
ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金（注６）	1,178,532	128,872
現金及び現金等価物	851,284	93,088
ローンからの受入利息	217,974	23,835
資産合計	15,343,057	1,677,763
負債		
公正価値によるデリバティブ契約に係る未実現評価損	82,316	9,001
未払分配金（注７）	2,022,645	221,176
未払管理報酬（注４）	2,265	248
未払業績連動報酬（注４）	3,035	332
その他の未払費用	117,209	12,817
負債合計	2,227,470	243,574
純資産	13,115,587	1,434,189
１株当たりの純資産価額		
クラスE株式（発行済株式6,836.70株）	134.78米ドル	14,738円
クラスE1株式（発行済株式118,211.77株）	12,069.16円	-

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

投資明細表要約

2016年12月31日

（表示通貨：米ドル）

	公正価値		純資産に対する 割合	取得原価	
	米ドル	千円		米ドル	千円
ローンへの投資					
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	13,095,267	1,431,967	99.85%	14,017,985	1,532,867
ローンへの投資合計	13,095,267	1,431,967	99.85%	14,017,985	1,532,867
公正価値によるデリバティブ契約に係る未実現評価損					
先物契約	(82,316)	(9,001)	(0.63%)		
公正価値によるデリバティブ契約に係る未実現評価損合計	(82,316)	(9,001)	(0.63%)		

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

損益計算書

2016年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
投資収益		
受入利息	4,042,141	442,008
費用		
その他一般費用	144,122	15,760
ローン費用	202,166	22,107
管理報酬（注４）	10,190	1,114
業績連動報酬（注４）	3,035	332
資本分散報酬（注４）	472	52
費用合計	<u>359,985</u>	<u>39,364</u>
純投資収益	<u>3,682,156</u>	<u>402,644</u>
信託ファンド及びローンへの投資に係る実現純損失及び未実現評価損 の純変動額		
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失	(1,301,893)	(142,362)
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価損 の純変動額	<u>(765,256)</u>	<u>(83,681)</u>
信託ファンド及びローンへの投資に係る実現純損失及び未実現評価損 の純変動額	<u>(2,067,149)</u>	<u>(226,043)</u>
運用による純資産の純増加	<u>1,615,007</u>	<u>176,601</u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

純資産変動計算書

2016年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加：		
投資に係る純利益	3,682,156	402,644
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失 及び未実現評価損の純変動額	(2,067,149)	(226,043)
運用による純資産の純増加	<u>1,615,007</u>	<u>176,601</u>
株主取引：		
発行済株式	3,801,796	415,726
償還済株式	(12,856,462)	(1,405,854)
株主取引による純資産の純減少	<u>(9,054,666)</u>	<u>(990,128)</u>
純資産の純減少	(7,439,659)	(813,527)
純資産期首残高	<u>20,555,246</u>	<u>2,247,716</u>
純資産期末残高	<u><u>13,115,587</u></u>	<u><u>1,434,189</u></u>

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

キャッシュ・フロー計算書

2016年12月31日に終了した年度

（表示通貨：米ドル）

	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー		
運用による純資産の純増加	1,615,007	176,601
運用による純資産の純増加と営業活動による純現金との照合のための調整：		
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純損失	1,406,279	153,777
ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価損の純変動額	660,176	72,190
信託ファンド並びに消費者及び中小企業ローンへの投資購入	(23,542,435)	(2,574,365)
信託ファンド並びに消費者及び中小企業ローンへの投資払戻	28,251,617	3,089,314
デリバティブ契約純収益	229,159	25,059
レンディング・プラットフォームへの貸付金の減少	628,921	68,773
ローンからの受入利息の減少	17,068	1,866
その他の資産の減少	472	52
関係会社への貸付金の減少	465	51
未払管理報酬の減少	(4,073)	(445)
未払業績連動報酬の減少	(2,157)	(236)
その他の未払費用の減少	(86,605)	(9,470)
営業活動による純キャッシュ・フロー	9,173,894	1,003,165
財務活動によるキャッシュ・フロー		
株式発行による収入	2,969,987	324,768
分配金の支払（未払額を除く）	(13,303,493)	(1,454,737)
財務活動に使用された純キャッシュ・フロー	(10,333,506)	(1,129,969)
現金及び現金等価物純変動額	(1,159,612)	(126,804)
現金及び現金等価物期首残高	2,010,896	219,891
現金及び現金等価物期末残高	851,284	93,088
キャッシュ・フロー補足開示情報		
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
本年度中利息として受領された現金	4,059,209	443,875

当財務書類と合わせて、付属の当財務書類に対する注記をご覧ください。

エボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド

財務書類に対する注記

2016年12月31日に終了した年度

(表示通貨:米ドル)

1. 組織及び主たる業務

ケイマン諸島の免税会社であるE1ファンド・リミテッドは、2008年7月24日に設立されました。2013年8月20日に、本会社はその名称をエボリューション・コンシューマー・レンディング・ファンド・リミテッドに変更し、2014年3月24日にエボリューション・インカム・マスターファンド・リミテッド(以下「ファンド」といいます。)に変更しました。ファンドは、2012年8月29日に運用を開始しました。エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC(以下「投資顧問会社」といいます。)は、ファンドの投資顧問会社であり、ファンドの投資プログラムを実行する単独の責任を負っています。ファンドは、2016年1月1日よりメーブルズ・ファンド・サービシズ(MA)インク(以下「管理事務代行会社」といいます。)を管理事務代行会社として任命しました。

ファンドの投資目的は、リスクに見合う最大限の資本増価を長期的に追及することです。ファンドは、レンディング・クラブ・コーポレーション(以下「レンディング・クラブ」といいます。)及びファンディング・サークル・ユーエスエー・インク(以下「ファンディング・サークル」といい、以下レンディング・クラブと総称して「レンディング・プラットフォーム」といいます。)を含むオンライン・レンディング・プラットフォームから支援を受ける消費者及び中小企業へのローンから価値を創出する有価証券(以下に定義します。)に重点的に投資を行います。「有価証券」は、レンディング・プラットフォームと関係のある信託に所有されるローンに関し(ファンドのように)利息及び元本の支払いを受ける権利を受益者に付与する信託証明書、レンディング・プラットフォームが発行する債券、レンディング・プラットフォームを通して債務者が発行する債券、又はレンディング・プラットフォームが発生させるローンから価値を創出するその他契約証書を含みます。

自己勘定で有価証券に投資することに加え、ファンドは有価証券を購入することを認められています。これにより、ファンドは2015年4月27日に、自らを「委託者」及び受益者とし、新生信託銀行株式会社を「受託者」及び信託管理人とする信託契約を締結し、2015年10月15日に、エボリューション・ファンディング・トラスト2015-1(以下「EFT1」といいます。)及びエボリューション・ファンディング・トラスト2015-2(以下「EFT2」といいます。)を設立しましたが、これはファンド外の勘定になります。ファンドはEFT1及びEFT2に有価証券を販売し、代わりにエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・エルピー及びエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・リミテッドをEFT1に、関連ファンド及びエボリューション・レバレッジド・インカム・ファンド・リミテッドをEFT2に参加させる証券化取引の一部として現金を受領しました。事前の契約は存在しませんが、ファンドは将来同様の取引を行う可能性があります。

2. 重要な会計方針

(a)表示の原則

ファンドの財務書類は米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従って作成され、米ドル建てで表示されています。ファンドはUS GAAPに基づき投資会社とみなされ、米国財務会計基準審議会(以下「FASB」といいます。)の会計基準コード化(以下「ASC」といいます。)トピック946「金融サービス 投資会社」の投資会社に適用される会計及び報告ガイダンスに従います。以下は財務書類の作成に採用された重要な会計および報告方針の要約です。

(b)現金及び現金等価物

現金及び現金等価物には要求払で当初3か月以内に満期が到来する有利子の銀行預金が含まれています。

(c)ローンへの投資

ローンへの投資は、予測ディスカウント・キャッシュ・フロー法を用いて公正価値で測定されます。将来の予測月次キャッシュ・フロー総額は、元本償還、利払い、償却、前払い、費用及び回収を含む様々な角度から見積られます。

(d)公正価値測定

FASB米国会計基準(以下「ASC」といいます。)のASCトピック825における「金融商品」の要件を満たすファンドの資産及び負債の公正価値は、貸借対照表に表示された簿価に近似します。

公正価値は、ASC820「公正価値測定と開示」に従い、ファンドが主たる市場又は主たる市場が存在しない場合はかかる投資若しくは負債に最も有利な市場において独立した取引当事者による適時の取引が行われた場合、投資の売却によって受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格として定義されています。

ASC820は、3段階のヒエラルキーを、以下のインプットを区別し、開示の目的上公正価値の分類を設定するために構築しました。

- (1) 市場参加者が、報告企業から独立したソースから取得する市場データに基づき資産又は負債の価格を決定するために用いるであろう仮定を反映したインプット(以下「観測可能インプット」といいます。)及び
- (2) 市場参加者が現状において利用可能な最善の情報に基づき資産又は負債の価格を決定するために用いるであろう仮定について報告企業独自の仮定を反映するインプット(以下「観測不能インプット」といいます。)

(e)投資取引並びに関連投資収益及び費用

投資取引は、取引日ベースで計上されます。実現損失は、ローンへの投資の償却を示し、デリバティブの実現損益は、先物契約の値洗い額を示しています。利子は発生主義で記録されます。すべての費用は発生主義で認識されます。

(f)外国為替取引

ファンドは、帳簿及び記録を米ドル建てで保持しています。外国為替建ての資産及び負債は、財務書類の作成日の為替レートで換算されます。外国為替取引は、取引時の為替レートで換算されます。為替損益は、損益計算書に計上されています。

(g)税金

ファンドは、ケイマン諸島政府から収益又はキャピタル・ゲインに税金を課されていません。投資顧問会社は、ファンドが、現在のアメリカの法律の規定に基づく所得税も課されていないと考えています。ファンドがアメリカから得た受入利息については、源泉徴収税が課される可能性があります。したがって、ファンドの財務書類には(当期又は繰延の)課税額又は税金費用は計上されていません。

(h)未確定の税務ポジション

FASB ASCトピック740(従前のFASB基準書第109号の解釈であるFASB解釈指針第48号「法人所得税の不確実性に関する会計処理」)に従い、投資顧問会社は、ファンドの税務ポジションが、当該ポジションのテクニカル・メリットに基づいて、関連する上訴又は訴訟手続きにおける解決を含め、該当する税務当局の調査を受ける可能性がより高いか否かを判断しなければなりません。認識されるタックス・ベネフィットは、最終解決時に実現される可能性が50%超であるベネフィットの最高額で測定されます。従前に認識されていたタックス・ベネフィットの認識が中止された場合、ファンドは税務負債を記録し、それにより純資産が減少する可能性があります。

このため、投資顧問会社の分析に基づき、ファンドの財務書類において税務負債又は費用は計上されていません。しかしながら、この方針に関する投資顧問会社の結論は、税法及びその解釈の継続的な分析及びこれらの改正を含みますが、これらに限らない要因に基づいて、後日見直され、調整される場合があります。ファンドは、あらゆる主要な税務管轄について、あらゆる税務期間の分析を行っています。税務期間とは、税務当局による調査が可能な期間であり、各管轄の出訴期限法で定められています。ファンドは、主要な税務管轄として、ケイマン諸島と重要な投資を行っている外国の管轄を特定しています。ファンドは、ポートフォリオのメンテナンスフィーにおける利息費用及び罰金の未認識のタックス・ベネフィットに関連して、未収利息を認識しています。2016年12月31日に終了した期間について、利息費用又は罰金は課されていません。

(i)見積りの採用

アメリカ合衆国において一般に認められた会計原則に準拠した財務書類の作成には、管理者が2016年12月31日の資産及び負債の報告額と報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与えるような見積りと仮定を行うことが求められています。実際の結果は見積りと異なる場合があります。

(j)最近の米国会計基準の公表の影響

2014年8月、FASBが会計基準アップデートNo.2014-15「財務書類の表示 継続企業：継続企業として存続する能力に関する不確実性の開示」（以下「ASU2014-15」といいます。）を公表しました。一般に公正妥当と認められる会計基準（GAAP）では、事業体の清算が差し迫っていない限り、継続企業会計で財務書類を作成することが求められています。清算が差し迫っている場合には、財務書類はサブトピック205-30「財務書類の表示 清算企業会計」に従って清算企業会計で財務書類を作成します。

ASU2014-15では、事業体の管理者に対して、総体として考えた場合に、財務書類の公表日から1年以内（又は公表が可能となる日から1年以内）に継続企業として存続する事業体の能力に重大な疑義を生じる状況又は事由があるか否か評価することが求められています。管理者が継続企業として存続する事業体の能力に重大な疑義を生じる状況又は事由を特定した場合、かかる状況又は事由の軽減を意図した管理者の計画がかかる重大な疑義を軽減するか否かを検討しなければなりません。管理者の計画の軽減効果は、(1)計画が有効に実行される可能性が高く、かつ、(2)計画が、継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じた状況又は事由を軽減する可能性が高いか、という限りにおいて検討しなければなりません。

継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じる状況又は事由がある場合でも、管理者の計画を検討した結果、重大な疑義が軽減される場合、事業体は財務書類の利用者に対して、（管理者の計画の検討前に）継続企業として存続する事業体の能力に関する重大な疑義を生じた主たる状況又は事由とともに、管理者の評価及びかかる疑義を軽減する計画を理解するための情報を開示しなければなりません。

ASU2014-15は、2016年12月15日以降に開始する事業年度の間及び年次報告から適用されます。早期適用は認められています。投資顧問会社はこの指導の財務書類の開示に与える影響を評価しましたが、財務書類に重大な影響を与えないと判断しました。

3．サービス・プロバイダー契約

メープルズ・ファンド・サービスズ（MA）インクは、ファンドの管理事務代行会社を務めています。管理事務代行会社は、ファンドに会計及び管理事務サービスを提供しています。

2016年12月31日終了した年度について65,900米ドルの事務手数料が発生しています。この額は、損益計算書のその他一般費用に含まれています。2016年12月31日時点で23,900米ドルの事務手数料が未払いです。

4．管理報酬、業績連動報酬及び資本分配報酬**管理報酬**

ファンドは、投資顧問会社に、月ベースで発生し算出され、四半期ごとに支払われるファンドの純資産総額に対する年率1.0%に相当する年間管理報酬を支払います。

2016年12月31日に終了した年度については、10,190米ドルの管理報酬が発生し、2016年12月31日現在投資顧問会社に対して2,265米ドルが未払いとなっています。

業績連動報酬

投資顧問会社は、各シリーズの株式の純資産額の増加分の10%に相当する業績連動報酬を受領します。株主が毎月の分配を選択し、業績連動報酬が支払われる場合には、ハイウォーター・マークを条件とする増加分に関連し毎月発生する報

酬が支払われます。サブ・シリーズに関して支払われる業績連動報酬は、累積ベースで算出されますが、当該サブ・シリーズに関する従前のすべての純損失が回復されるまでは支払われません。

2016年12月31日に終了した年度については、3,035米ドルの業績連動報酬が発生し、2016年12月31日現在投資顧問会社に対して同額が未払いとなっています。

資本分散報酬

投資額の合計の1%に相当する資本分散報酬が、投資時に課され、投資顧問会社に支払われます。資本分散報酬は、36か月の間、毎月増加した分が請求されます。株主は、36か月の増加期間より前に償還する場合、支払われる資本分散報酬の残額は、償還時に請求されます。

2016年12月31日に終了した年度については、資本分散報酬が償却され、472米ドルとなっています。

投資顧問会社は、株主(自己の関連会社及び/又は従業員を含むがこれらに限定されない)に関する管理報酬若しくは業績連動報酬を放棄又は減額する権利を有します。

5. 関連当事者取引

アメリカ合衆国において登記された会社であるエボリューション・キャピタル・マネジメントLLCは、ファンドの投資顧問会社としてその能力の範囲内で関連当事者となります。関連当事者とファンドの間の取引の詳細は、注記4に開示されています。

6. ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金

ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金の額は、ファンドのブローカー及びレンディング・プラットフォームに対する現金の残高及び財務書類の日付現在決済されていない有価証券及びローン取引について未収又は未払の金額を含みます。信用買残高に関しては、ファンドは、ブローカー・コール・レートに基づく変動レートによる利息を請求されます。売却されたが購入されていない有価証券に関連するブローカーの現金及び有価証券は、有価証券が購入されるまで、部分的に制限されています。

2016年12月31日現在、ブローカー及びレンディング・プラットフォームへの貸付金は、それぞれ1,066,933米ドル及び111,599米ドルです。

7. 株式資本

ファンドの授權株式は、100,010米ドルであり、1株0.01米ドルの10,000,000株の参加型株式と1株0.01米ドルの1,000株の議決権付非参加型役員株式(以下「役員株式」といいます。)から構成されます。ファンドは、参加型株式5,000,000株をクラスE株式及び参加型株式5,000,000株をクラスE1株式と指定しました。

クラスE株式1株の購入価格は100米ドル、クラスE1株式1株の購入価格は10,000円であり、以降株式1株の購入価格は、株式の純資産価額に等しい価格となります。クラスE株式の当初申込の最低価格は、100,000米ドルであり、クラスE1株式については、10,000,000円です。ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド規則に基づき要求される最低金額(現在100,000米ドル相当)を下回らない場合、自己の判断で、当初申込及びその後の将来の申込をこれより少ない金額で承諾し、又は将来の申込について異なる最低金額を設定することができます。クラスE株式の申込は、米ドルでの支払となり、クラスE1株式の申込は、日本円での支払となります。

株主は、株式について、以下の分配方法のうち1つを選択することができます。

(i) 分配しない

この選択により、株式はすべてファンドに投資され、株式を買い戻す唯一の方法は、償還となります。

(ii) 運用成果を分配する

この選択により、管理事務代行会社は、暦月の最終営業日（以下「分配日」といいます。）に、前月ファンドが投資したローンから受け取る運用額（費用控除後）を株主の保有する株数に応じて比例按分した金額にて、強制的に償還します。

(iii) 3年以上の元本及び運用成果を分配する

この選択により、管理事務代行会社は、分配日に、元本の2.78%に相当する金額（運用実績により調整されます）及び前月ファンドが投資したローンから受け取る運用額（費用控除後）を株主の保有する株数に応じて比例按分した金額で株式を強制償還します。この選択により、すべての株式が、目論見書の他の規定に従い、投資日から3年後には償還されることになります。

株主は、遅くとも60日前の書面により、暦月の最終営業日（以下「償還日」といいます。）に、保有する株式のすべて又は一部を償還する権利を有します。当該株主は、その時点での株式の当該クラスの純資産価額から業績連動報酬を差し引いた金額に相当する額まで償還することができます。ただし、取締役会がその単独の裁量で、特定の償還日に関する償還請求総額が、もし実行されたならばファンドに著しく悪影響を与えると考える金額を超える場合、取締役会は、自らが決定する期間当該償還を停止することができます。取締役会は、また、償還日に受領された償還請求がファンドの流動性を超える場合には、「ゲート」を課すことができます。この場合、取締役会は、その単独の裁量で、償還日現在の株式の純資産価額の2.5%を超えて償還されないように、償還請求の総額を按分して減額することができます。本規定の運用により償還日に株式の償還を認められなかった株主は、翌償還日に未償還の金額について償還請求を行なったものとみなされます（翌償還日においても株主の株式償還に係る2.5%の上限が課されることがあります）。上記の規定にかかわらず、株主の償還請求が連続して40償還日にわたり実行されなかった場合、かかる株主の償還請求は、償還総額に対する2.5%の上限にかかわらず翌償還日に支払われるものとします。

2016年12月31日現在、投資家へ未払の分配金は、総額2,022,645米ドルになります（2017年1月1日の償還を含みます）。

2016年12月31日に終了した年度の株式資本取引は下記のとおりです。

	クラスE株式	クラスE1株式
2016年1月1日発行済株式	11,464.02	212,220.42
発行済株式	238.77	17,442.13
償還済株式	(4,866.09)	(99,885.60)
交付済株式	-	(11,565.18)
2016年12月31日発行済株式	6,836.70	118,211.77

8. ローンへの投資

（米ドル）

レンディング・クラブが発生させる消費

者ローンへの投資	13,095,267
ローンへの投資合計	13,095,267

各レンディング・プラットフォームは、個人又は中小企業による借入と投資家によるローン資金の提供を可能にするオンライン金融プラットフォームです。各レンディング・プラットフォームは、借入人となる者としての属性を確認し、消費者情報報告機関から信用履歴を取得し、そのプラットフォーム参加適性を審査します。

投資顧問会社は、個別に及びポートフォリオ全体レベルでローンの回収可能性を評価する信用モニタリング技術を適用します。現在の利率は、様々なローンのグレードによって、年率5.9%から31.89%までの範囲となっております。レンディン

グ・プラットフォームのポリシーでは、ローンは、「最良」又は「最良に近い」カテゴリーに属する引受FISC0スコア620以上を有していなければならないことを定めています。引受ローンの毎月のデフォルト率は、変動しますが、ローンの帳簿上平均して年率13.37%程度となっています。エボリューションは、不測のデフォルト及び償却の増加リスクに備えるためバックテスト済の信用分析に基づき、幅広い分散投資をするよう努めています。

本年度中、2,497,449米ドルの消費者ローンが償却されました。

9. オフ・バランスシート・リスクのある金融商品

信用リスクとは、契約の相手方による契約条項の不履行から生じる損失の可能性をいいます。レンディング・プラットフォームを通じたローンを購入することで生じる信用リスクは、常に一つ又は複数のレンディング・プラットフォームによる自発的又は強制的な契約の不履行です。

ファンドは、信用リスクへのエクスポージャーを定期的にモニタリングすることでリスクを軽減することに努め、各レンディング・プラットフォームは、借入人となる者との属性を確認し、消費者情報報告機関から信用履歴を取得し、そのプラットフォーム参加適性を審査します。

ファンドは、様々な補償を含む契約を締結しています。かかる契約に基づくファンドの最大のエクスポージャーは明らかではありませんが、ファンドは、かかる契約についてこれまで債務又は損失を受けておらず、損失のリスクの可能性も低いと判断しています。

10. デリバティブ金融商品

ファンドは、通常の営業中に、投資活動としてデリバティブ金融商品を含む取引を行っています。かかる商品は、非デリバティブ商品と同様に、市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーション・リスクを含む様々なリスクに晒されます。ファンドは、かかるリスクをリスク管理方針全体の一部として、投資活動に伴うリスクに準じ、総合的に管理しています。そのため、損益計算書上他のカテゴリーに属する損益とデリバティブによる損益とを区別しておりません。

ファンドのデリバティブ金融商品契約の公正価値は、添付の貸借対照表のデリバティブ契約に係る未実現評価益の簿価に近似します。

2016年12月31日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の効果

ヘッジ商品として指定されていないデリバティブ商品	デリバティブ商品の実現利益 / (損失) 額			
	実現利益 / (損失) の計上先	米ドル	実現利益 / (損失) の計上先	米ドル
先物契約	ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る実現純利益	1,026,763	ローン、デリバティブ及び外国為替取引への投資に係る未実現評価損の純変動額	(229,159)
合計		1,026,763		(229,159)

デリバティブ商品の公正価値

2016年12月31日付の貸借対照表において開示された負債としてのデリバティブ

ヘッジ商品として指定されていないデリバティブ商品	2016				
	計上先	公正価値 (米ドル)	想定元本 (米ドル)	平均想定元本 (米ドル)	数量
先物契約	公正価値によるデリバティブ契約に係る未実現評価損	(82,316)	13,622,591	903,422	126
合計		(82,316)	13,622,591	903,422	126

11. 財務ハイライト

以下は2016年12月31日に終了した年度のファンドの財務ハイライトです。

	クラスE1株 (日本円)	クラスE株 (米ドル)
(a) 1株当たりの運用実績		
期首純資産価額	10,815.60	127.60
運用による純資産の変動額：		
純投資収益	2,306.82	22.30
業績連動報酬	-	(0.37)
ローン、デリバティブ及び外国為替取引に係る実現純損失 及び未実現評価損の純変動額	(1,053.26)	(14.75)
運用による純資産の純変動額	1,253.56	7.18
期末純資産価額	12,069.16	134.78
(b) 総利回り		
業績連動報酬前総利回り	11.59%	5.92%
業績連動報酬	(0.00)%	(0.29)%
業績連動報酬後総利回り	11.59%	5.63%

総利回りは株式価格の変動をベースに算出されています。

(c) 平均純資産に対する純投資収益の割合 *

純投資収益	18.32%	17.31%
-------	--------	--------

純投資収益の割合は、平均純資産全体に対するパーセンテージとして算出しています。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

(b) 平均純資産に対する費用の割合 *

営業費用	(1.73) %	(2.21) %
業績連動報酬	(0.00) %	(0.29) %
業績連動報酬後総利回り	(1.73) %	(2.50) %

費用の割合は、平均純資産全体に対するパーセンテージとして算出しています。

* 平均純資産は、毎月の会計期間について測定した純資産の平均です。

上記の1株当たり運用実績及び総利回りは、参加型株式について計算したものです。平均純資産に対する割合は、ファンド全体について計算したものです。各投資家の1株当たり運用実績、総利回り及び平均純資産に対する割合は資本取引の時期及び金額によって、これらの金額及び割合とは異なる場合があります。

12. 公正価値測定

ファンドの投資価値を決定するために様々なインプットが使用されています。インプットは、下記のとおり、3つのレベルに要約されています。

- ・レベル1 - 同一の投資についての活発な市場における公表価格
- ・レベル2 - (同様の投資、利率、期限前償還率、信用リスク等の公表価格を含む) その他の重要な観測可能インプット
- ・レベル3 - (ファンド自身の投資対象の公正価値の価格の見積を含む) 観測不能インプット

有価証券の価値を判断するために使用されるインプット又は評価技法は、必ずしもかかる有価証券への投資に関連するリスクの指標にはなりません。

かかるヒエラルキーでは、公正価値を決定する際可能であれば、ファンドが観測不能インプットの利用を最小限にし、観測可能な市場データを使用するよう要請しています。

金融資産の公正価値については、2016年12月31日現在、以下のレベルのインプットを使用すると決定されました。

	レベル１ - 公表価格	レベル２ - その他重要な 観測可能イン プット	レベル３ - 重要な観測不 能インプット	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
ローンへの投資				
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	-	-	13,095,267	13,095,267
先物契約	(82,316)	-	-	(82,316)
ローンへの投資合計	(82,316)	-	13,095,267	13,012,951

以下の表は、公正価値ヒエラルキーのレベル３に属する公正価値について、2016年12月31日にファンドが使用した評価プロセスの要約です。

投資のタイプ	公正価値レベル３ (米ドル)	評価技法	観測不能 インプット	インプットの範囲
レンディング・クラブが発生させる消費者ローンへの投資	13,095,267	ディスカウント・ キャッシュ・ フロー法	デフォルト率	0 - 2 %
			前払率	毎月 0 - 9 %

重要な観測不能インプット（レベル３）が価値を決定するために使用され、下記のとおり投資調整が行われました。

	消費者及び中小企業 ローンへの投資 米ドル
2016年１月１日現在の残高	19,870,904
投資購入額	23,524,526
投資償還額	(27,224,854)
ローンへの投資に係る実現純損失	(2,497,449)
信託ファンド及びローンへの投資 に係る未実現評価損の純変動額	(577,860)
2016年12月31日現在の残高	13,095,267

当期中にレベル間の移動はありませんでした。

13. 後発事象

FASB ASCトピック855、後発事象の規定に従い、投資顧問会社は、財務書類が公表可能となった2017年３月６日までの期間について存在する可能性のある後発事象について評価しました。

2017年１月１日から財務書類が公表可能となった日までの期間において、ファンドは、０円の申込を受け、約2,266,781米ドル償還しました。

投資顧問会社は、ファンドの財務書類において公表が必要となるその他の重大な事象は存在しないと判断しました。

[次へ](#)

Evolution US Lending Fund

Statement of Assets and Liabilities
(Expressed in Japanese Yen)

As of December 31, 2016

Assets	
Cash	¥ 180,121,397
Distributions receivable (Note 4)	235,280,285
Investment in Master Fund (cost ¥ 1,400,646,672)	1,426,716,112
Other assets	93,395,710
Total assets	<u>1,935,513,504</u>
Liabilities	
Loan payable (Note 5)	140,727,500
Redemptions and Distributions payable	352,774,478
Accrued expenses (Note 5)	12,871,679
Total liabilities	<u>506,373,657</u>
Net assets	<u>¥ 1,429,139,847</u>
Units outstanding (Note 6)	<u>143,153.60</u>
Net asset value per unit	<u>¥ 9,983.26</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2016 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Operations
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

Net investment income allocated from the Master Fund	
Interest income	¥ 458,443,272
Expenses	(30,733,958)
Total net investment income allocated from the Master Fund	427,709,314
Other income (Note 5)	140,847,301
Total income	568,556,615
Expenses	
Performance fee (Note 5)	18,175,607
Distributor's fee (Note 5)	29,421,081
Manager's fee (Note 5)	4,912,165
Audit fees	2,728,975
Trustee and administration fees (Note 5)	5,457,963
Investment Management Fees (Note 5)	1,307,131
Agency Company's fee (Note 5)	2,101,505
Interest Expense (Note 5)	542,190
Miscellaneous expenses	1,586,051
Total expenses	66,232,668
Net investment income	502,323,947
Net realized loss and change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(339,225,521)
Net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(59,082,505)
	(398,308,026)
Net realized loss on foreign currency	(11,196)
Net unrealized depreciation on unsettled foreign currency	(534,994)
Net unrealized gain from investment in foreign currency	1,000,165
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(397,854,051)
Net increase in net assets resulting from operations	¥ 104,469,896

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2016 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Changes in Net Assets

(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

Net increase in net assets resulting from operations	
Net investment income allocated from the Master Fund	¥ 427,709,314
Fund other income	140,847,301
Fund expenses	(66,232,668)
Net realized loss from investments in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(339,225,521)
Net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	(59,082,505)
Net realized loss on foreign currency	(11,196)
Net unrealized depreciation on unsettled foreign currency	(534,994)
Net unrealized gain from investment in foreign currency	1,000,165
Net increase in net assets resulting from operations	<u>104,469,896</u>
Net decrease in net assets resulting from capital transactions	
Subscriptions from Unitholders (Note 6)	437,540,000
Redemptions and Distributions to Unitholders (Note 6)	(1,532,780,815)
Net decrease in net assets resulting from capital transactions	<u>(1,095,240,815)</u>
Net decrease in net assets	(990,770,919)
Net assets at the beginning of period	2,419,910,766
Net assets at the end of period	<u>¥ 1,429,139,847</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2016 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Statement of Cash Flows

(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

Cash flows from operating activities

Net increase in net assets resulting from operations	¥ 104,469,896
Adjustments to reconcile net increase in net assets from operations to net cash used in operating activities:	
Net investment income allocated from the Master Fund	(427,709,314)
Net realized loss from investments in loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	339,225,521
Net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency allocated from the Master Fund	59,082,505
Net unrealized depreciation on unsettled foreign currency	(534,994)
Net unrealized appreciation from investment in foreign currency	1,000,165
Purchase of investments	(436,880,000)
Proceeds from sale of investments	1,334,857,047
Decrease in investment paid in advance	100,000,000
Increase in distributions receivable	(52,532,444)
Increase in other assets	(54,259,391)
Increase in agency and distributor's fee payable	1,960,694
Increase in loan payable	140,727,500
Increase in accrued expenses	716,726
Net cash from operating activities	<u>1,110,123,911</u>

Cash flows from financing activities

Subscriptions received from Unitholders	341,570,000
Redemptions and Distributions paid to Unitholders	<u>(1,284,741,258)</u>
Net cash from financing activities	<u>(943,171,258)</u>

Net increase in cash	166,952,653
Cash at the beginning of period	<u>13,168,744</u>
Cash at the end of period	<u>¥ 180,121,397</u>

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2016 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Schedule of Investment in Master Fund
(Expressed in Japanese Yen)

As of December 31, 2016

Description	Cost	Fair Value	% of Net Assets
Evolution Income Master Fund			
Class E1 (JPY)	¥ 1,400,646,672	¥ 1,426,716,112	92.30%
	¥ 1,400,646,672	¥ 1,426,716,112	92.30%

The accompanying notes to the financial statement and the financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. as of December 31, 2016 should be read in conjunction with this statement.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

1. Organization and principal activity

Evolution US Lending Fund (the "Trust") is a Cayman Islands unit trust established by the trust deed dated November 21, 2013 made between CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited (the "Trustee") and CS (Cayman) Limited (the "Manager"). Units of the Trust are issued in classes (each a "Class"). The Trust is currently offering Class E1 Units ("Class E1 Units," or the "Units"), which are denominated in Japanese Yen. Upon acquiring Units, investors become unitholders in the Trust (each a "Unitholder" and collectively the "Unitholders"). The Trust will terminate on the earliest of (a) the 30th day prior to expiry of the perpetuity period, (b) the repurchase of all the Units of the Trust, or (c) the date on which the Manager or the investment manager gives written notice to the Trustee.

The Units are not currently being offered for sale. When the units were being offered, they were only eligible to be offered to investors in Japan solely through Evolution Japan Securities Co. Ltd., as distributor and agent, (the "Distributor" and "Agent Company") and the sole Unitholder in the Trust (the "Unitholder"). Units were not offered to U.S. Persons and were not offered for sale in the United States or its territories or possessions. The Units are registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan (the "Financial Instruments and Exchange Law") for public offering in Japan.

The Trust invests substantially all of the assets associated with the Class E1 Units in a centralized investment entity, known as Evolution Income Master Fund Ltd. (formerly known as Evolution Consumer Lending Fund Ltd.), an exempted company incorporated under the laws of the Cayman Islands and registered as a 'mutual fund' under the Mutual Funds Law with the Cayman Islands Monetary Authority (the "Master Fund").

The Trust's primary investment objective is to obtain the yield targets that it has publicized while minimizing the risks involved. The Master Fund focuses on investing in consumer loans and securities that derive their value from consumer loans which will ultimately be sourced by peer-to-peer lending platforms. Each lending platform is an online financial platform that enables individuals to borrow money and investors to fund loans made to borrowers.

Evolution Capital Management LLC (the "Investment Manager"), a Delaware limited liability company, manages the assets of the Trust associated with the Units pursuant to an investment management agreement.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

1. Organization and principal activity (continued)

The administration of the Trust as well as the custody function is delegated to the Trustee. The Trustee's registered office is 11 Dr. Roy's Drive, P.O. Box 694, Grand Cayman KY1-1107, Cayman Islands.

2. Summary of Significant Accounting Policies

Basis of Presentation

The Trust's financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("US GAAP") and are stated in Japanese Yen (¥). The Trust is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in the Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, Financial Services – Investment Companies. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

Cash

Cash includes amounts held by the Trustee.

Valuation of Master Fund

The Trust carried its investment in the Master Fund at fair value based on the Trust's proportionate share of the fair value of the underlying net assets of the Master Fund. Valuation of investments held by the Master Fund is discussed in the notes to the Master Fund's financial statements. The performance of the Trust is directly affected by the performance of the Master Fund and is subjected to the same risk as Master Fund.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)

Fair Value of Financial Instruments

The fair values of the Trust's assets and liabilities that qualify as financial instruments under ASC Topic 825, approximate the carrying amounts presented in the statement of assets and liabilities.

In accordance with ASC 820, "*Fair Value Measurements and Disclosures*", fair value is defined as the price that the Trust would receive to sell an investment, or pay to transfer a liability, in a timely transaction with an independent buyer in the principal market, or in the absence of a principal market, the most advantageous market for the investment or liability.

The Trust's primary investment is in the Master Fund, therefore, the impact of ASC 820 is reflected at the Master Fund level and is disclosed in more detail in the financial statements of the Master Fund.

Allocation of Income and Expenses from the Master Fund

Investment income, expenses, and realized and unrealized gains and losses on investments of the Master Fund are allocated on a monthly basis to the Trust based on the amount of the Trust's investment in the Master Fund as a percentage of the total net asset value of the Master Fund.

Income

Income is recognized in the statement of operations on an accrual basis. The difference between cost and fair value of investments is reflected as net change in unrealized appreciation or depreciation on investments.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)

Expenses

All expenses are recognized in the statement of operations on an accrual basis except for transaction costs incurred on the acquisition of an investment which are included within the cost of that investment. Transaction costs incurred on the disposal of investments are deducted from the proceeds on sale.

Taxes

The Trust is not subject to taxation imposed on income or capital gains by the Government of the Cayman Islands. The only taxes payable by the Trust are withholding taxes of other countries applicable to certain investment income. Accordingly, no provision for income taxes is included in the financial statements of the Trust.

Uncertain tax positions

In accordance with FASB ASC Topic 740, the Investment Manager is required to determine whether a tax position of the 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. The tax benefit to be recognized is measured as the largest amount of benefit that is greater than fifty percent likely of being realized upon ultimate settlement. De-recognition of a tax benefit previously recognized could result in the Trust recording a tax liability that would reduce net assets.

As a result, based on the Investment Manager's analysis, no tax liability or expense has been recorded in the financial statements of the Trust. However, the Investment Manager's conclusions regarding this policy may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, on-going analyses of and changes to tax laws, regulations and interpretations thereof. The Trust analyzes all open tax periods for all major taxing jurisdictions. Open tax periods are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statue of Limitations in each jurisdiction. The Trust identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Trust makes significant investments.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)

Uncertain tax positions (continued)

The Trust recognizes interest accrued related to unrecognized tax benefits in interest expense and penalties in portfolio maintenance fees, if assessed. No interest expense or penalties have been assessed for the year ended December 31, 2016.

Use of Estimates

The preparation of financial statements in conformity with US GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Distributions to Unitholders

Cash distributions by the Trust will be paid in Japanese Yen. Monthly return of principal and distribution from the Trust shall be effected by way of a compulsory repurchase of Units by the Trustee, in consultation with the Investment Manager, on the last Business Day of any calendar month (the "Distribution Date").

3. New Accounting Pronouncements

In August 2014, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Codification Accounting Standards Update No. 2014-15, Presentation of Financial Statements—Going Concern: Disclosure of Uncertainties about an Entity's Ability to Continue as a Going Concern ("ASU 2014-15"). Generally accepted accounting principles (GAAP) requires financial statements to be prepared on a going concern basis of accounting unless and until the entity's liquidation become imminent, in which such financial statements should be prepared under the liquidation basis of accounting in accordance with Subtopic 205-30, Presentation of Financial Statements—Liquidation Basis of Accounting.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) (Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

3. New Accounting Pronouncements (continued)

ASU 2014-15 requires an entity's management to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern within one year after the date that the financial statements are issued (or within one year after the date that the financial statements are available to be issued when applicable). When management identifies conditions or events that raise substantial doubt about an entity's ability to continue as a going concern, management should consider whether its plans that are intended to mitigate those relevant conditions or events will alleviate the substantial doubt.

The mitigating effect of management's plans should be considered only to the extent that (1) it is probable that the plans will be effectively implemented and, if so, (2) it is probable that the plans will mitigate the conditions or events that raise substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern.

If conditions or events raise substantial doubt about an entity's ability to continue as a going concern, but the substantial doubt is alleviated as a result of consideration of management's plans, the entity should disclose information that enables users of the financial statements to understand principal conditions or events that raised substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern (before consideration of management's plans) as well as management's evaluation and plan that alleviated substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern.

ASU 2014-15 is effective for interim and annual reporting periods in fiscal years that begin after December 15, 2016. Earlier application is permitted. The Investment Manager has evaluated the impact of this guidance on the financial statement disclosures and has determined it will not have a material impact on the financial statements.

4. Distributions receivable

Distributions receivable of ¥235,280,285 as of December 31, 2016 represents receivable balances from redemptions of ¥95,698,287 and distributions of ¥139,581,998 in the Master Fund.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

5. Related parties, fees and expenses**Loan payable**

On April 15, 2016 the Trust entered into an unsecured loan agreement (the "Loan Agreement") with Evo Fund for an amount of US\$750,000 (¥81,952,500), at an annual interest rate of 1% with an initial maturity date of April 14, 2017, which has been extended to April 14, 2018. On December 14, 2016, an amendment to the loan agreement was made, in which the total loan amount was increased to US\$1,250,000 (¥140,727,500).

The purpose of the loan is for the funding of the redemptions and distributions of the Trust to the Unitholders.

For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred interest expense of ¥542,190 which is still outstanding as of December 31, 2016. The interest payable is included in the Accrued expenses balance per the Statement of Assets and Liabilities.

Investment Management fees

The Investment Manager shall receive an annual management fee from the Trust which is equal annual rate of 1.0% of the net asset value. The Management fee is calculated in arrears based on the previous month's net asset value and accrued and paid quarterly and will be allocated pro-rata for partial periods. For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred management fee of ¥1,307,131 with ¥0 being due to the Investment Manager as of December 31, 2016.

During certain months the Trust's net asset value has not appreciated by an annualized rate of at least 5% (the "Hurdle Rate"). Although the Hurdle Rate is a target only, and is not guaranteed or required to be met by any party, on December 14, 2016, the Investment Manager confirmed its prior rebate of Investment Management fees and voluntarily agreed to waive future Investment Management fees payable to it pursuant to the Investment Management Agreement, to the extent necessary for the Trust to achieve a return at least equal to the Hurdle Rate, and to satisfy its payment obligations under the Loan Agreement. For the year ended December 31, 2016, an amount of ¥19,707,930 relating to Investment Management fees was waived.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

5. Related parties, fees and expenses (continued)**Performance fees**

The Investment Manager will receive a performance-based fee equal to, in the aggregate, 100% of the appreciation of the net asset value of the Trust above a hurdle, which is currently set at 5% (the "Hurdle Rate"). The Investment Manager, in consultation with the Manager, may adjust the Hurdle Rate at any time provided they consider such adjustment to be for the benefit of the Unitholders. The Performance fees, if payable, will be accrued and payable on a monthly basis.

For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred performance fee of ¥18,175,607 with ¥0 due to the Investment Manager as of December 31, 2016.

During certain months the Trust's net asset value has not appreciated by an annualized rate of at least 5% (the "Hurdle Rate"). Although the Hurdle Rate is a target only, and is not guaranteed or required to be met by any party, on December 14, 2016, the Investment Manager confirmed its prior rebate of Investment Management fees and voluntarily agreed to waive future performance fees payable to it pursuant to the Investment Management Agreement, to the extent necessary for the Trust to achieve a return at least equal to the Hurdle Rate, and to satisfy its payment obligations under the Loan Agreement. For the year ended December 31, 2016, an amount of ¥5,258,465 relating to Performance fees was waived.

In terms of above mentioned agreement, for the year ended December 31, 2016, the Trust waived Investment Management and Performance fees to the value of ¥111,285,409. This amount is included in Other Income per Statement of Operations. The waiver of future Management and Performance fees will continue in effect until the payment obligations of the Trust under the Loan Agreement are fully satisfied.

Agency Company's fee and Distributor's fee

The Agent Company is entitled to receive an agent company fee from the assets of the Trust of 0.1% per annum of the net asset value of the Trust. The Agency Company's fee is calculated monthly and payable on a monthly basis. The Distributor is entitled to receive a distribution fee from the assets of the Trust of 1.4% per annum of the net asset value of the Trust. The distribution fee is calculated monthly and payable on a monthly basis.

For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred Agency Company fees of ¥2,101,505 with ¥130,713 due to the agent as of December 31, 2016. For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred Distributor's fee of ¥29,421,081 with ¥1,829,981 due to the Distributor as of December 31, 2016.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

5. Related parties, fees and expenses (continued)

Agency Company's fee and Distributor's fee (continued)

Effective April 4, 2016, the Investment Manager voluntarily agreed to assume the obligation to pay Agency Company's fee and Distributor's fee incurred by the Trust. For the year ended December 31, 2016, an amount of ¥29,561,892 relating to Agency Company's fee and Distributor's fee was rebated to the Trust by the Investment Manager. This amount is included in Other Income on the Statement of Operations.

Trustee and administration fees

The Trustee is entitled to receive the following fees for acting as trustee for the Trust and providing administration services to the Trust:

- a) Annual trustee fee of 5 basis points on the Net Asset Value subject to a minimum fee of US\$45,000 per annum (except for the first 12 months of operation for which the annual fee will be US\$15,000);
- b) Financial statement preparation fee of US\$5,000.00 per annum.

The Trustee is also entitled to reimbursement of its expenses incurred in its capacity as Trustee out of the assets of the Trust. Trustee and administration fees are accrued daily before management and performance fees and are payable quarterly in arrears. For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred trustee and administration fees of ¥5,457,963.

Manager's fee

The Manager is entitled to receive a fee of US\$45,000 per annum for acting as the manager of the Trust. The Manager is also entitled to reimbursement of its expenses incurred in managing the Trust out of the assets of the Trust. Manager's fee is accrued monthly before management and performance fees and are payable quarterly in arrears. For the year ended December 31, 2016, the Trust incurred manager's fee of ¥4,912,165.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

6. Unitholder Transactions

Subscriptions from Unitholders

The purchase price for Class E1 Units on the first Subscription Date is ¥10,000 per unit and on each subsequent subscription date is the net asset value per unit on subscription date plus any expenses or monies owed by the Unitholder to the Trust. The minimum investment in the Trust is ¥1,000,000 or such other amount as determined by the Manager.

Each of the outstanding units participates ratably with all other outstanding units of the same Class in the Trust's fees, expenses, assets and earnings with respect to such Class. Fractional units are permitted to the fifth decimal point. Each unit has the repurchase rights discussed herein.

The Manager, acting in consultation with the Investment Manager, may create and establish such additional Classes or separate series of Units, without obtaining the prior authorization or vote of Unitholders, with such rights, preferences, powers, policies and limitations, but otherwise upon the terms of the trust deed and offering memorandum in respect of such Units, as it may determine, provided that the issuance and sale of such additional Classes and/or series of Units shall not prejudice the rights of the existing Unitholders.

The pro rata portion of the assets of the Trust that may be attributed to each Class or series may be invested together with the pro rata portion of the assets of the Trust that may be attributed to each other Class or series.

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

6. Unitholder Transactions (continued)

Unit transactions for the year ended December 31, 2016 are as follows:

Description	Units outstanding December 31, 2015	Units issued	Units redeemed and repurchased	Units outstanding December 31, 2016
Class E1 February 2014	7,168.84	-	(6,194.56)	974.28
Class E1 March 2014	2,462.78	-	(2,050.06)	412.72
Class E1 April 2014	9,398.34	-	(7,163.11)	2,235.23
Class E1 May 2014	11,616.53	-	(8,457.09)	3,159.44
Class E1 June 2014	12,559.41	-	(8,748.23)	3,811.18
Class E1 July 2014	6,821.67	-	(4,492.89)	2,328.78
Class E1 August 2014	5,318.57	-	(3,364.44)	1,954.13
Class E1 September 2014	6,262.15	-	(3,709.00)	2,553.15
Class E1 October 2014	7,985.24	-	(4,532.25)	3,452.99
Class E1 November 2014	12,301.51	-	(6,704.53)	5,596.98
Class E1 December 2014	11,596.04	-	(6,080.22)	5,515.82
Class E1 January 2015	7,599.87	-	(3,840.29)	3,759.58
Class E1 February 2015	6,291.38	-	(3,068.60)	3,222.78
Class E1 March 2015	6,392.97	-	(3,014.19)	3,378.78
Class E1 April 2015	12,834.01	-	(5,857.24)	6,976.77
Class E1 May 2015	8,015.38	-	(3,545.40)	4,469.98
Class E1 June 2015	11,930.28	-	(5,120.51)	6,809.77
Class E1 July 2015	15,901.34	-	(6,629.71)	9,271.63
Class E1 August 2015	12,322.23	-	(4,995.68)	7,326.55
Class E1 September 2015	19,926.63	-	(7,863.24)	12,063.39
Class E1 October 2015	10,020.93	-	(3,852.39)	6,168.54
Class E1 November 2015	12,815.91	-	(4,803.94)	8,011.97
Class E1 December 2015	13,997.00	-	(5,119.84)	8,877.16
Class E1 January 2016	-	9,597.00	(3,230.38)	6,366.62
Class E1 February 2016	-	7,469.00	(2,294.42)	5,174.58
Class E1 March 2016	-	26,688.00	(7,407.20)	19,280.80
Total	231,539.01	43,754.00	(132,139.41)	143,153.60

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued) *(Expressed in Japanese Yen)*

For the year ended December 31, 2016

6. Unitholder Transactions (continued)

Redemptions and Distributions to Unitholders

Each Unitholder will be paid a monthly return of principal and distribution of an amount calculated as follows:

- a. Return of principal. 2.78% of the total subscription price paid for the Units as adjusted to reflect any losses on the principal; and
- b. Distribution. The Unitholder's pro-rata amount of the previous month's performance of the Master Fund net of any fees paid by the Trust including management fee and performance fee.

For the year ended December 31, 2016, the Trust had subscriptions and distributions of ¥437,540,000 and ¥1,416,248,764, respectively. Units outstanding as of December 31, 2016 totaled to 143,153.60.

7. Financial Highlights

The following represents the per share operating performance of the Trust, total return and ratios to average net assets information For the year ended December 31, 2016:

(a) Per unit operating performance	
Net asset value, beginning of period	¥ 10,451.42
Changes in net assets resulting from operations	
Net investment income	2,617.99
Performance fees	(91.42)
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency	(2,994.73)
Distributions	-
Total from investment operations	<u>(468.16)</u>
Net asset value, end of period	<u>¥ 9,983.26</u>

Evolution US Lending Fund

Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

7. Financial Highlights (continued)

(b) Total return

Total return before performance fees and distributions	(3.60)%
Distributions	-
Total return before performance fees	(3.60)%
Performance fees	(0.87)%
Total return after performance fees and distributions	(4.48)%

(c) Ratio of net investment income to average net assets*

Net investment income	24.81 %
-----------------------	---------

(d) Ratio of expenses to average net assets*

Expenses other than performance fees	(2.29)%
Performance fees	(0.87)%
Total expenses	(3.16)%

The above per unit operating performance and total return are calculated for the participating units and are annualized. The ratios to average net assets are calculated for the Trust taken as a whole and are annualized. An individual investor's per unit operating performance, total return and ratios to average net assets may vary from these amounts and ratios based on the timing and amount of capital transactions.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

Evolution US Lending Fund
Notes to Financial Statements (continued)
(Expressed in Japanese Yen)

For the year ended December 31, 2016

8. Subsequent Events

The Trust has evaluated the possible subsequent events existing in the Trust's financial statements through April 28, 2017, the date the financial statements were available to be issued.

For the period January 1, 2017 through the date the financial statements were available for issuance, the Trust settled distributions of ¥118,337,406, ¥116,990,852 and ¥116,532,051, for November 1, 2016, December 1, 2016 and January 1, 2017 respectively.

For the period January 1, 2017 through the date the financial statements were available for issuance, the Trust received no subscriptions, and paid distributions of ¥116,073,246 for February 1, 2017.

On March 3, 2017, the Distributor and Manager entered into an agreement to reduce the distribution fee payable to Distributor to 0.7% per annum of the net asset value of the Trust.



Ernst & Young Ltd.
62 Forum Lane
Camana Bay
P.O. Box 510
Grand Cayman KY1-1106
CAYMAN ISLANDS

Tel: +1 345 949 8444
Fax: +1 345 949 8529
ey.com

Report of Independent Auditors

The Board of Directors
Evolution Income Master Fund Ltd.

We have audited the accompanying financial statements of Evolution Income Master Fund Ltd. (the "Fund"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the condensed schedule of investments, as of December 31, 2016, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements 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 entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.



We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Evolution Income Master Fund Ltd. at December 31, 2016, and the results of its operations, changes in its net assets and its cash flows for the year then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Ernst & Young Ltd.

March 6, 2017

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Assets and Liabilities**As of December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)**

	Note	\$
ASSETS		
Investment in loans	8	13,095,267
Due from brokers and Lending Platforms	6	1,178,532
Cash and cash equivalents		851,284
Interest receivable from loans		217,974
TOTAL ASSETS		15,343,057
LIABILITIES		
Unrealized depreciation on derivative contracts, at fair value		82,316
Distributions payable	7	2,022,645
Management fees payable	4	2,265
Performance fees payable	4	3,035
Other expenses payable		117,209
TOTAL LIABILITIES		2,227,470
NET ASSETS		13,115,587
Net asset value per share:		
Class E Shares (based on 6,836.70 shares outstanding)		\$134.78
Class E1 Shares (based on 118,211.77 shares outstanding)		JPY¥12,069.16

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

4

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Condensed Schedule of Investments

As of December 31, 2016

(Stated in United States Dollars)

	Fair Value \$	% Net Assets	Cost \$
Investment in loans			
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	13,095,267	99.85%	14,017,985
Total investment in loans	13,095,267	99.85%	14,017,985
Unrealized depreciation on derivative contracts, at fair value			
Future contracts	(82,316)	(0.63%)	
Total unrealized depreciation on derivative contracts, at fair value	(82,316)	(0.63%)	

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

5

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Operations
For the year ended December 31, 2016
(Stated in United States Dollars)

	Note	\$
Investment income		
Interest income		4,042,141
Expenses		
General and other expenses		144,122
Loan fees		202,166
Management fees	4	10,190
Performance fees	4	3,035
Capital deployment fees	4	472
Total expenses		<u>359,985</u>
Net investment income		<u>3,682,156</u>
Net realized loss and change in unrealized depreciation from investment in trust funds and loans		
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		(1,301,893)
Net change in unrealized depreciation on investment in loans, derivatives and foreign currency transactions		<u>(765,256)</u>
Net realized loss and change in unrealized depreciation from investment in trust funds and loans		<u>(2,067,149)</u>
Net increase in net assets resulting from operations		<u>1,615,007</u>

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

6

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Changes in Net Assets
For the year ended December 31, 2016
(Stated in United States Dollars)

	\$
Net increase in assets resulting from operations:	
Net investment income	3,682,156
Net realized loss and change in unrealized depreciation from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	<u>(2,067,149)</u>
Net increase in net assets resulting from operations	<u>1,615,007</u>
Shareholder transactions:	
Shares issued	3,801,796
Shares redeemed	<u>(12,856,462)</u>
Net decrease in net assets resulting from shareholder transactions	<u>(9,054,666)</u>
Net decrease in assets	(7,439,659)
Net assets at the beginning of the year	20,555,246
Net assets at the end of the year	<u>13,115,587</u>

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

7

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Statement of Cash Flows
For the year ended December 31, 2016
(Stated in United States Dollars)

	\$
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	
Net increase in net assets resulting from operations	1,615,007
<i>Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash from operating activities:</i>	
Net realized loss from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	1,406,279
Net change in unrealized depreciation on investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	660,176
Purchase of investment in trust funds and consumer and small business loans	(23,542,435)
Repayment of investment in trust funds and consumer and small business loans	28,251,617
Net receipts on derivative contracts	229,159
Decrease in due from lending platforms	628,921
Decrease in Interest receivable from loans	17,068
Decrease in Other assets	472
Decrease in Due from related parties	465
Decrease in Management fees payable	(4,073)
Decrease in Performance fees payable	(2,157)
Decrease in Other expenses payable	(86,605)
Net cash flows from operating activities	<u>9,173,894</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	
Proceeds from issuance of shares	2,969,987
Payments on distributions, net of distributions payable	(13,303,493)
Net cash flows used in financing activities	<u>(10,333,506)</u>
Net change in cash and cash equivalents	(1,159,612)
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	2,010,896
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>851,284</u>
Supplemental disclosures of cash flow information	
Cash flows from operating activities include:	
Cash received during the year for interest	4,059,209

The accompanying notes to the financial statements should be read in conjunction with this statement.

8

Notes to the Financial Statements**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****1 ORGANIZATION AND PRINCIPAL ACTIVITY**

EI Fund Ltd., a Cayman Islands exempted company was formed on July 24, 2008. On August 20, 2013, the entity changed its name to Evolution Consumer Lending Fund Ltd. and on March 24, 2014 to Evolution Income Master Fund Ltd. (the "Fund"). The Fund commenced operations on August 29, 2012. Evolution Capital Management LLC (the "Investment Manager") is the investment manager of the Fund and has sole responsibility for conducting the Fund's investment program. The Fund has appointed Maples Fund Services (MA) Inc. (the "Administrator") as the administrator of the Fund, effective January 1, 2016.

The Fund's investment objective is to maximize long-term capital appreciation commensurate with the risks involved. The Fund focuses on investing in Securities (as defined below) that derive their value from consumer and small business loans facilitated by online lending platforms such as LendingClub Corporation ("Lending Club") and Funding Circle USA, Inc. ("Funding Circle", and together with Lending Club, the "Lending Platforms"). The "Securities" include trust certificates that entitle a holder (like the Fund) to interest and principal payments with respect to loans that are owned by a trust affiliated with a Lending Platform, notes issued by the Lending Platforms, notes issued by borrowers through the Lending Platforms, or other contractual instruments that derive their value from loans sourced by Lending Platforms.

In addition to investing in Securities for its own account, the Fund is permitted to purchase Securities. In this regard, the Fund entered into a Trust Agreement, as "Trustor" and beneficiary, with Shinsei Trust & Banking Co. Ltd., as "Trustee" and trust administrator, on April 27, 2015 and October 15, 2015 resulting in the establishment of the Evolution Funding Trust 2015-1 ("EFT 1") and Evolution Funding Trust 2015-2 ("EFT 2"), which is external to the Fund. The Fund sold Securities to EFT 1 and EFT 2 in exchange for cash as part of a securitization transaction that involved Evolution Leveraged Income Fund L.P. and Evolution Leveraged Income Fund Ltd. in EFT 1, and the Affiliated Funds and Evolution Leveraged Income Fund Ltd. in EFT 2. Although there is no pre-existing commitment to do so, the Fund may engage in similar transactions in the future.

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**(a) Basis of accounting**

The Fund's financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America and are stated in United States Dollars (\$). The Fund is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in the Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, Financial Services - Investment Companies. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

(b) Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include amounts due from banks on demand and interest bearing deposits with original maturities of three months or less.

(c) Investment in loans

Investment in loans are valued at fair value using an expected discounted cash flow methodology. Future expected total monthly cash flows are estimated across a number of dimensions that include principal repayment, interest payment, charge-offs, prepayments, fees and recoveries.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)****(d) Fair value measurements**

The fair value of the Fund's assets and liabilities which qualify as financial instruments under FASB Accounting Standards Codification ("ASC"), ASC No 825, "Financial Instruments" approximates the carrying amounts presented in the Statement of Assets and Liabilities.

In accordance with ASC 820, "Fair Value Measurements and Disclosures", fair value is defined as the price that the Fund would receive to sell an investment, or pay to transfer a liability, in a timely transaction with an independent buyer in the principal market, or in the absence of a principal market, the most advantageous market for the investment or liability.

ASC 820 establishes the three-tier hierarchy to distinguish between: (1) inputs that reflect the assumptions market participants would use in pricing an asset or liability based on market data obtained from sources independent of the reporting entity ("observable inputs") and; (2) inputs that reflect the reporting entity's own assumptions about the assumptions market participants would use in pricing an asset or liability based on the best information available in the circumstances ("unobservable inputs") and to establish classification of fair value measurements for disclosure purposes.

(e) Investment transactions and related investment income and expenses

Investment transactions are accounted for on a trade-date basis. Realized losses represent charge-offs on investments in loans. Realized gains or losses on derivatives represent the mark to market on futures contracts. Interest is recorded on accrual basis. All expenses are recognized on an accrual basis.

(f) Foreign currency translation

The Fund maintains its books and records in United States Dollars. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at rates of exchange prevailing at the date of the financial statements. Transactions in foreign currencies are translated at rates of exchange prevailing at the time of the transaction. Exchange gains or losses are included in the Statement of Operations.

(g) Taxation

The Fund is not subject to taxation imposed on income or capital gains by the Government of the Cayman Islands. The Investment Manager believes that the Fund is also not subject to US income taxes as provided under any current US legislation. Certain interest income derived from US sources by the Fund may be subject to US withholding taxes. As a result, no tax liability (current or deferred) or expense has been recorded in the financial statements of the Fund.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)****(h) Uncertain tax positions**

In accordance with FASB ASC Topic 740, previously FASB Interpretation No. 48, Accounting for Uncertainty in Income Taxes an Interpretation of FASB Statement No. 109, the Investment Manager is required to determine whether a tax position of the Fund 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. The tax benefit to be recognized is measured as the largest amount of benefit that is greater than fifty percent likely of being realized upon ultimate settlement. De-recognition of a tax benefit previously recognized could result in the Fund recording a tax liability that would reduce net assets.

As a result, based on the Investment Manager's analysis, no tax liability or expense has been recorded in the financial statements of the Fund. However, the Investment Manager's conclusions regarding this policy may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, on-going analyses of and changes to tax laws, regulations and interpretations thereof. The Fund analyzes all open tax periods for all major taxing jurisdictions. Open tax periods are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statute of Limitations in each jurisdiction. The Fund identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Fund makes significant investments. The Fund recognizes interest accrued related to unrecognized tax benefits in interest expense and penalties in portfolio maintenance fees, if assessed. No interest expense or penalties have been assessed for the year ended December 31, 2016.

(i) Use of estimates

The preparation of the financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities as of December 31, 2016 and the reported amounts of income and expenses for the reporting period. Actual results could differ from these estimates.

(j) Impact of recent US accounting pronouncements

In August 2014, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Codification Accounting Standards Update No. 2014-15, Presentation of Financial Statements—Going Concern: Disclosure of Uncertainties about an Entity's Ability to Continue as a Going Concern ("ASU 2014-15"). Generally accepted accounting principles (GAAP) requires financial statements to be prepared on a going concern basis of accounting unless and until the entity's liquidation become imminent, in which such financial statements should be prepared under the liquidation basis of accounting in accordance with Subtopic 205-30, Presentation of Financial Statements—Liquidation Basis of Accounting.

ASU 2014-15 requires an entity's management to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern within one year after the date that the financial statements are issued (or within one year after the date that the financial statements are available to be issued when applicable). When management identifies conditions or events that raise substantial doubt about an entity's ability to continue as a going concern, management should consider whether its plans that are intended to mitigate those relevant conditions or events will alleviate the substantial doubt. The mitigating effect of management's plans should be considered only to the extent that (1) it is probable that the plans will be effectively implemented and, if so, (2) it is probable that the plans will mitigate the conditions or events that raise substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)****(j) Impact of recent US accounting pronouncements (continued)**

If conditions or events raise substantial doubt about an entity's ability to continue as a going concern, but the substantial doubt is alleviated as a result of consideration of management's plans, the entity should disclose information that enables users of the financial statements to understand principal conditions or events that raised substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern (before consideration of management's plans) as well as management's evaluation and plan that alleviated substantial doubt about the entity's ability to continue as a going concern.

ASU 2014-15 is effective for interim and annual reporting periods in fiscal years that begin after December 15, 2016. Earlier application is permitted. The Investment Manager has evaluated the impact of this guidance on the financial statement disclosures and has determined it will not have a material impact on the financial statements.

3 SERVICE PROVIDER AGREEMENT

Maples Fund Services (MA) Inc. acts as the Administrator of the Fund. The Administrator provides accounting, clerical and administrative services to the Fund.

For the year ended December 31, 2016, the Fund incurred administration fees of \$65,900. This amount is included as part of General and other expenses in the Statement of Operations. Administration fees of \$23,900 were payable as of December 31, 2016.

4 MANAGEMENT, PERFORMANCE AND CAPITAL DEPLOYMENT FEES**Management fees**

The Fund pays the Investment Manager an annual management fee, which is calculated and accrued monthly and paid quarterly and is based on an annual rate of 1.0% of the net asset value of the Fund.

For the year ended December 31, 2016 the Fund incurred management fees of \$10,190 with \$2,265 due to the Investment Manager as of December 31, 2016.

Performance fees

The Investment Manager receives a performance-based fee equal to 10% of the appreciation of the net asset value of each series of shares. If shareholders have elected one of the monthly distribution options, a performance fee, if payable, will be accrued on a monthly basis in connection with any appreciation subject to the high water mark. The performance fee payable with respect to a sub-series, is calculated on a cumulative basis and is not payable until all prior net losses with respect to such sub-series, as applicable, are recouped.

For the year ended December 31, 2016 the Fund incurred performance fees of \$3,035, and the same is due to the Investment Manager as of December 31, 2016.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****4 MANAGEMENT, PERFORMANCE AND CAPITAL DEPLOYMENT FEES (continued)****Capital deployment fees**

Capital deployment fees of 1% of the total investment made will be levied at the time of the investment and will be paid to the Investment Manager. Capital deployment fees will be charged in equal monthly increments over a thirty-six month period. If a shareholder redeems prior to the thirty-six month accrual period, any remaining amount of the capital deployment fee to be paid will be charged at the time of the shareholder's redemption.

For the year ended December 31, 2016, the Fund amortized capital deployment fees of \$472.

The Investment Manager reserves the right to waive or reduce the management fee or performance fee with respect to any shareholder, including, without limitation, its affiliates and/or employees

5 RELATED PARTY TRANSACTIONS

Evolution Capital Management LLC, a company registered in the United States of America, is a related party through its capacity as Investment Manager of the Fund. Details of transactions between the related party and the Fund are disclosed in Note 4.

6 DUE FROM BROKERS AND LENDING PLATFORMS

Due from brokers and Lending Platforms amounts include cash balances with the Fund's brokers and Lending Platforms and amounts receivable or payable for securities and loan transactions that have not settled at the date of the financial statements. In relation to margin debt balances, the Fund is charged interest at fluctuating rates based on the broker call rate. Cash and securities at the brokers that are related to securities sold, but not yet purchased are partially restricted until the securities are purchased.

As of December 31, 2016 due from broker and due from Lending Platforms amounted to \$1,066,933 and \$111,599, respectively.

7 SHARE CAPITAL

The authorized share capital of the Fund is \$100,010 consisting of 10,000,000 participating shares with a par value of \$0.01 per share as well as 1,000 voting non-participating management shares with a par value of \$0.01 per share (the "Management Shares"). The Fund has designated 5,000,000 participating shares as Class E Shares and 5,000,000 participating shares as Class E1 Shares.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****7 SHARE CAPITAL (continued)**

The purchase price per Class E Share is \$100 and the purchase price per Class E1 Share is JPY¥10,000 and thereafter the price per share will equal the net asset value of the shares. The minimum initial subscription of Class E Shares is \$100,000 and for Class E1 Shares JPY¥10,000,000. The Fund, in its discretion, may accept initial and/or subsequent subscriptions of a lesser amount or establish different minimum subscriptions in the future, provided that the Fund will not reduce the minimum subscription to below the minimum amount required under Cayman Islands mutual fund regulation which is currently the equivalent of \$100,000. Subscriptions for Class E Shares are payable in US dollars and subscriptions for Class E1 Shares are payable in Japanese Yen.

Shareholders can elect one of the three following distribution options with regard to their shares:

(i) No distribution

Under this option, the shares will remain fully invested in the Fund and the sole method of redeeming the shares will be pursuant to redemption.

(ii) Distribution of performance

Under this option, the Administrator shall effectuate a compulsory redemption of shares on the last business day of any calendar month (a "Distribution Date") in an amount equal to the shareholders' pro rata amount of performance net of fees received on the loans underlying the Fund's investments in the prior month.

(iii) Distribution of original principal and performance over a three year period

Under this option, the Administrator shall effectuate a compulsory redemption of shares on a Distribution Date in an amount equal to 2.78% of the original principal, as adjusted for performance, as well as the amount equal to the shareholder's pro rata amount of performance net of fees received on the loans underlying the Fund's investments in the prior month. Under this option, all of the shares will be redeemed after three years from the investment date subject to any other provisions of the offering memorandum.

Shareholders will have the right to redeem some or all of its shares, on the last business day of any calendar month (a "Redemption Date") with not less than 60 days prior written notice. Such shareholders may redeem up to an amount equal to the then current net asset value of such class of shares less any applicable performance fees. If redemption requests in respect of a particular redemption date, in their aggregate, exceed an amount that in the opinion of the Board of Directors, in its sole discretion, if effected, would cause the Fund to suffer a materially adverse effect, the Board of Directors will be entitled to suspend such redemptions for such period or periods as the Board of Directors may determine. The Board of Directors may also impose a "gate" if redemption requests received as of any redemption date exceed the liquidity of the Fund. In the case, the Board of Directors may, in its sole discretion, reduce the aggregate redemption request pro rata so that no more than 2.5% of the net asset value of the shares is withdrawn as of such redemption date. If any shareholder is prohibited from redeeming shares at a redemption date as a result of the operation of this provision, such shareholder will be deemed to have made a redemption request with respect to the unredeemable amount for the immediately following redemption date (subject to the potential imposition of the 2.5% cap on the shareholders' redemption of the shares on the following redemption date). Notwithstanding the foregoing, if any shareholder's redemption request remains unsatisfied for 40 consecutive redemption dates, such shareholder's redemption request will be paid to such shareholder on the immediately following redemption date irrespective of the 2.5% cap on aggregate redemptions.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****7 SHARE CAPITAL (continued)**

As of December 31, 2016, outstanding distributions payable to investors totaled \$2,022,645, which is inclusive of January 1, 2017 redemptions.

Share capital transactions for the year ended December 31, 2016 were as follows:

	Class E Shares No.	Class E1 Shares No.
Shares outstanding at January 1, 2016	11,464.02	212,220.42
Shares issued	238.77	17,442.13
Shares redeemed	(4,866.09)	(99,885.60)
Shares distributed	-	(11,565.18)
Shares outstanding at December 31, 2016	6,836.70	118,211.77

8 INVESTMENT IN LOANS

	\$
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	13,095,267
Total investment in loans	13,095,267

Each Lending Platform is an online financial platform that enables individuals or small businesses to borrow money and investors to fund loans made to borrowers. Each Lending Platform verifies the identity of its prospective borrowers, obtains their credit profiles from consumer reporting agencies, and screens them for eligibility to participate in the platform.

The Investment Manager applies credit monitoring techniques to assess the recoverability of the loans both individually and at the aggregate portfolio level. Current interest rates range from 5.9% pa to 31.89% pa through a number of different loan grades. The Lending Platform's policies dictate that the loans must have an underwriting FICO score of 620 or better which put the loans in the "prime" or "near prime" category. Monthly default rates for underwritten loans vary, but average annualized rates of roughly 13.37% across the loan book. Evolution seeks large diversification based on backtested credit analysis to address the risk of an increase in unexpected defaults and charge-offs.

During the year, \$2,497,449 of consumer loans were charged-off.

9 FINANCIAL INSTRUMENTS WITH OFF-BALANCE SHEET RISK

Credit risk is the possibility of loss from the failure of a counterparty to perform according to the terms of a contract. At any moment, the credit risk for purchasing exposure to loans through Lending Platforms is subject to one or more of the Lending Platforms default, either voluntarily or involuntarily, on its performance under the contract.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****9 FINANCIAL INSTRUMENTS WITH OFF-BALANCE SHEET RISK (continued)**

The Fund seeks to reduce its credit risk by regularly monitoring its credit exposure and each Lending Platform verifies the identity of its prospective borrowers, obtains their credit profiles from consumers reporting agencies, and screens them for eligibility to participate in the platform.

The Fund enters into contracts that contain a variety of indemnifications. The Fund's maximum exposure under these arrangements is unknown. However, the Fund has not had prior claims or losses pursuant to these contracts and expects the risk of loss to be remote.

10 DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

In the normal course of business, the Fund enters into transactions involving derivative financial instruments in connection with its investing activities. These instruments are subject to various risks similar to non-derivative instruments, including market, credit, liquidity, and operational risks. The Fund manages these risks on an aggregate basis along with the risks associated with its investing activities as part of its overall risk management policies, and as such does not distinguish derivative profit or loss from any other category of investments for income presentation purposes.

The fair value of the Fund's derivative financial instrument contracts approximates the carrying amounts included in unrealized appreciation on derivatives on the accompanying Statement of Assets and Liabilities.

The effect of derivative instruments on the Statement of Operations for the year ended December 31, 2016:

Derivatives not designated as hedging instruments	Amount of gain/(loss) recognized in relation to derivatives			
	Location of realized gain/(loss)	\$	Location of realized gain/(loss)	\$
Futures contracts	Net realized gain from investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	1,026,763	Net change in unrealized depreciation on investment in loans, derivatives and foreign currency transactions	(229,159)
Total		1,026,763		(229,159)

FAIR VALUES OF DERIVATIVE INSTRUMENTS**Liability derivatives—disclosed in the Statement of Assets and Liabilities at December 31, 2016:**

Derivatives not designated as hedging instruments	2016				
	Location	Fair Value	Notional Value	Average Notional	Quantity
Futures contracts	Unrealized depreciation on derivative contracts, at fair value	(82,316)	13,622,591	903,422	126
Total		(82,316)	13,622,591	903,422	126

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****11 FINANCIAL HIGHLIGHTS**

Financial highlights of the Fund for the year ended December 31, 2016 are as follows:

	Class E1 Shares ¥	Class E Shares \$
(a) Per share operating performance		
Beginning net asset value	10,815.60	127.60
Change in net assets resulting from operations:		
Net investment income	2,306.82	22.30
Performance fees	-	(0.37)
Net realized loss and net change in unrealized depreciation on loans, derivatives and foreign currency transactions	(1,053.26)	(14.75)
Net change in net assets resulting from operations	<u>1,253.56</u>	<u>7.18</u>
Ending net asset value	<u>12,069.16</u>	<u>134.78</u>
(b) Total return		
Total return prior to performance fees	11.59%	5.92%
Performance fees	<u>(0.00)%</u>	<u>(0.29)%</u>
Total return after performance fees	<u>11.59%</u>	<u>5.63%</u>

Total return is calculated based on the movements in the share price.

(c) Ratio of net investment income to average net assets*

Net investment income	<u>18.32%</u>	<u>17.31%</u>
-----------------------	---------------	---------------

The ratio of net investment income is calculated as a percentage of average net assets taken as a whole.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)

For the year ended December 31, 2016

(Stated in United States Dollars)

11 FINANCIAL HIGHLIGHTS (continued)

	Class E1 Shares ¥	Class E Shares \$
(b) Ratio of expenses to average net assets*		
Operating expense	(1.73)%	(2.21)%
Performance fees	(0.00)%	(0.29)%
Total return after performance fees	<u>(1.73)%</u>	<u>(2.50)%</u>

The expense ratio is calculated as a percentage of average net assets taken as a whole.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

The above per share operating performance and total return are calculated for the participating shares. The ratios to average net assets are calculated for the Fund taken as a whole. An individual investor's per share operating performance, total return and ratios to average net assets may vary from these amounts and ratios based on the timing and amount of capital transactions.

12 FAIR VALUE MEASUREMENTS

Various inputs are used in determining the value of the Fund's investments. The inputs are summarized in the three broad levels listed below:

Level 1 - quoted prices in active markets for identical investments;

Level 2 - other significant observable inputs (including quoted prices for similar investments, interest rates, prepayment speeds, credit risk, etc.); and

Level 3 - significant unobservable inputs (including Fund's own assumptions in determining fair value of investments).

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

This hierarchy requires the Fund to minimize the use of unobservable inputs and to use observable market data, if available, when determining fair value.

EVOLUTION INCOME MASTER FUND LTD. - FINANCIAL STATEMENTS

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)****12 FAIR VALUE MEASUREMENTS (continued)**

The fair value of financial assets was determined using the following levels of inputs as of December 31, 2016.

	Level 1 - Quoted prices	Level 2 - Other significant observable inputs	Level 3 - Significant unobservable inputs	Total
	\$	\$	\$	\$
Investment in loans				
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	-	-	13,095,267	13,095,267
Future contracts	(82,316)	-	-	(82,316)
Total investment in loans	(82,316)	-	13,095,267	13,012,951

The following table summarizes the description of the valuation processes used by the Fund at December 31, 2016 for fair value measurements categorized within Level 3 of the fair value hierarchy.

Type of Investments	Fair Value Level 3 (\$)	Valuation Technique	Unobservable inputs	Range of inputs
Investment in consumer loans sourced by Lending Club	13,095,267	discounted cash flows	defaults rate prepayment rate	0-2% 0-9% monthly

The following is a reconciliation of investments in which significant unobservable inputs (Level 3) were used in determining value:

	Investment in consumer and small business loans \$
Balance as of January 1, 2016	19,870,904
Purchases of investment	23,524,526
Repayments of investment	(27,224,854)
Net realized loss from investment in loans	(2,497,449)
Net change in unrealized depreciation on investment in trust funds and loans	(577,860)
Balance as of December 31, 2016	<u>13,095,267</u>

There were no transfers between levels during the year.

Notes to the Financial Statements (continued)**For the year ended December 31, 2016****(Stated in United States Dollars)**

13 SUBSEQUENT EVENTS

In accordance with the provisions set forth in FASB ASC Topic 855, Subsequent Events, the Investment Manager has evaluated the possibility of subsequent events existing in the Fund's financial statements through March 6, 2017, the date the financial statements were available to be issued.

During the period from January 1, 2017 through the date the financial statements were available for issuance, the Fund had subscriptions of \$0 and redemptions of approximately \$2,266,781.

The Investment Manager has determined that there are no other material events that would require disclosure in the Fund's financial statements.

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

（2018年4月末日現在）

		円（ を除きます。）
	資産総額	343,773,689
	負債総額	68,727,761
	純資産総額（ - ）	275,045,928
	発行済口数（円クラス）	24,362.01 口
	1 単位当たり純資産額（ / ） （円クラス）	11,289.951694

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

(1) 受益証券の名義書換

取扱機関 CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド
(CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited)

取扱場所 ケイマン諸島、KY 1 - 1107、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、ドクター・ロイズ・ドライブ
11、CIBCフィナンシャル・センター、私書箱694
(CIBC Financial Centre, 11 Dr. Roy's Drive, PO Box 694 GT, Grand Cayman, KY 1-1107, Cayman Islands)

日本の受益者については、受益証券の保管を販売会社に委託している場合、その販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のもの(但し、下記(3)をご参照下さい。)については本人の責任で行われます。

名義書換の費用は徴収されません。

(2) 受益者集会

受益者は信託証書の変更案について制限付きの議決権を有しています。受託会社(又はその受任者)は、信託証書により要求される場合、又はその時点で発行済みの全受益証券(又はあるクラスのみに関する事項については当該クラス)の純資産総額の25%以上の保有者として登録されている受益者から書面で請求された場合、当該開催通知に記載する時刻及び場所で受益者全員(又は当該クラスの受益者全員)の集会を開催されます。受益者集会には信託証書の別紙の規定が適用されます。信託証書の規定に従うことを条件として、信託証書の別紙により開催される集会の定足数は、本人又は代理人により出席する全受益証券(又はあるクラスのみに関する事項については当該クラス)の純資産総額の25%以上を保有する1又は複数の者とされます。但し、集会において定足数に満たない場合には、受託会社は当該集会を中止し、当該集会通知に記載される事項を検討するための次の集会を招集することができ、のちに招集される集会においては、出席した受益者(又はあるクラスのみに関する事項については当該クラスの受益者)をもって当該集会の定足数とします。いずれかの集会において集会の採決に付された決議は書面の投票によって決定することができます。過半数受益者による投票の結果は集会の決議とみなされます。

受益者が管理会社及び受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければなりません。したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社及び受託会社に対し直接受益権を行使することはできません。これら日本の受益者は、日本における販売会社との間の口座約款に基づき、日本における販売会社をして受益権を自己のために行使させることができます。

受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行います。

(3) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はありません。

受益証券は、管理会社が投資顧問会社と協議の上、書面により事前の同意を与えた場合に限り譲渡することができます。管理会社は、いかなる者(米国人及び、制限付例外がありますがケイマン諸島の居住者又は所在地事務代行会社を含みます。)による受益証券の取得も制限することができます。

第二部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

（1）資本金の額

2018年4月末日現在の発行済資本金の額は、682,400米ドル（約7,462万円）で、全額払込済です。管理会社の授権株式総数は、額面1米ドルの株式200万株で、発行済株式数は、普通株式682,400株です。なお、管理会社の純資産の額は、2018年4月末日現在、682,400米ドル（約7,462万円）です。

管理会社の設立後の資本金の増減は以下の通りです。

2010年3月10日	582,400米ドル
2013年10月31日	682,400米ドル
2014年10月31日	682,400米ドル
2015年6月30日	682,400米ドル
2016年4月30日	682,400米ドル
2017年4月30日	682,400米ドル
2018年4月30日	682,400米ドル

（2）会社の機構

定款によれば、管理会社の事業は複数の取締役において管理されます。ケイマン諸島の会社法（改正済）又は定款により、管理会社が株主総会により行使すべきとされるものを除き、複数の取締役は、管理会社のすべての権限を行使することができます。但し、定款による規則、ケイマン諸島の会社法（改正済）及び管理会社が株主総会で定める規則（定款の規則と矛盾しないもの）又は規定に従うことを要します。なお、管理会社が株主総会で制定したいずれの規則によっても、当該規則が制定されなければ有効であった複数の取締役の以前の行為は、無効とならないものとします。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）により禁止されている事項の他は、制限されておりません。

管理会社は、2018年4月末日現在、4本の投資信託の管理・運用を行っています。

（2018年4月末日現在）

国別（設立国）	種類別（基本的性格）	サブ・ファンドの本数	純資産総額の合計
ケイマン諸島	契約型投資信託（アンブレラ・ファンドのサブ・ファンドを含む。）	4	762,281,824.38 米ドル

3【管理会社の経理状況】

a. 管理会社の最近事業年度の日本語の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです(但し、円換算部分を除きます。)。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」(平成5年大蔵省令第22号、その改正を含みます。)に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号、その改正を含みます。)第131条第5項但書の規定の適用によるものです。

b. 上記財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。)(以下「外国監査法人等」といいます。)であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの(訳文を含みます。)が当該財務書類に添付されています。

c. 管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本語の財務書類には、主要な事項について平成30年4月27日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=109.35円)で換算された円換算額が併記されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合があります。

（１）【貸借対照表】

シーエス（ケイマン）リミテッド
貸借対照表
2017年12月31日現在
（米ドルで表示）

		2017年		2016年	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
親会社に対する債権	4	682,400	74,620	682,400	74,620
資産合計		682,400	74,620	682,400	74,620
株主資本					
株式資本	5	682,400	74,620	682,400	74,620
株主資本合計		682,400	74,620	682,400	74,620

財務書類に対する注記を参照のこと。

2018年5月25日付で、取締役会を代表して承認された。

ディーアナ・デリック（DEANNA DERRIC） 取締役

ウォレン・キーンズ（WARREN KEENS） 取締役

（２）【損益計算書】

シーエス（ケイマン）リミテッド
包括利益計算書
2017年12月31日現在
（米ドルで表示）

	注記	2017年		2016年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
管理報酬	4	182,650	19,973	187,700	20,525
費用					
専門家報酬		91,945	10,054	97,403	10,651
管理事務代行報酬		84,873	9,281	84,465	9,236
監査報酬		5,832	638	5,832	638
		182,650	19,973	187,700	20,525
包括利益合計		0	0	0	0

財務書類に対する注記を参照のこと。

シーエス（ケイマン）リミテッド
財務書類に対する注記
2017年12月31日現在
（米ドルで表示）

1．設立および主たる事業活動

シーエス（ケイマン）リミテッド（以下「当社」という。）は、ケイマン諸島の会社法に基づき一般事業会社として2010年3月10日に設立された。当社はまた、ケイマン諸島の証券投資業法に基づき、免除者として登録された。当社は、ケイマン諸島の会社法に基づき設立された会社であるインタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド（以下「親会社」という。）の完全所有子会社である。登記上の事務所の所在地は、ケイマン諸島 KY 1 - 9005、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、エルジン・アベニュー190である。当社には、直接の従業員はいない。

当社は、日本で公募されている投資信託の管理会社として従事している。

2．作成の基礎
遵守の表明

本財務書類は、国際会計基準審議会より公表されている国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されている。

今日までに公表されている一定の新基準、既存の基準に対する修正および解釈は、2017年12月31日に終了する年度の当社の財務書類にはまだ適用されておらず、本財務書類の作成に採用されておらず、又は早期に採用されていない。経営陣は新基準を評価し、当社の財務書類にかかる重大な影響を及ぼすとは予想していない。

測定の基礎

本財務書類は、取得原価主義に基づき作成されている。

機能通貨および表示通貨

本財務書類は、当社の機能通貨である米ドル（USD）で表示されている。

財務書類

2017年12月31日に終了した年度における株主資本変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書は、株主資本に変動がなく、かつ当社は現金および現金等価物を有していなかったため、作成されていない。これらの計算書が、他の有用な情報を提供するものではないと経営陣が考えていることから、表示されていない。

3．重要な会計方針

以下に記載されている会計方針が一貫して適用され、当社が採用する重要な会計方針は以下のとおりである。

（a）金融商品

（ ）分類

金融資産とは、現金、現金または他の金融資産を受取る契約上の権利、もしくは潜在的に有利な条件で金融商品を交換する契約上の権利、または他の企業の持分金融商品のいずれかの資産をいう。貸付金および債権に分類される当社の金融資産は、親会社に対する債権からなる。

金融負債とは、現金または他の金融資産を引渡す契約上の義務、または潜在的に不利な条件で他の企業と金融商品を交換する契約上の義務のいずれかの負債をいう。当社は金融負債を有していない。

（ ）認識および測定

当社は、金融資産および金融負債を金融商品の契約条項の当事者となった日付で認識する。金融商品は、当初、公正価値に取引に直接起因する費用を加算して測定される。

貸付金および債権に分類される金融資産および金融負債は、実効金利法を用いた償却原価から金融資産に対する減損損失を控除（もしあれば）して測定される。

（ ）認識の中止

金融資産は、売却または譲渡された時点および当社が当該資産を構成するいずれかの権利を喪失した時点で、認識を中止される。金融負債は、金融負債が消滅した時点で認識を中止される。

（b）収益及び費用

収益および費用は、発生主義ベースで包括利益計算書において認識される。

4．関連当事者取引

	2017年 (米ドル)	2016年 (米ドル)
貸借対照表：		
親会社に対する債権	682,400	682,400
包括利益計算書：		
管理報酬	182,650	187,700

親会社に対する債権は無担保、無利息で要求に応じて返済される。親会社に対する債権の帳簿価額は、要求払いのため公正価値に近似している。

5．株式資本

	2017年 (米ドル)	2016年 (米ドル)
授權資本：		
1株当たり1.00米ドルの普通株式2,000,000株		

発行済株式：

普通株式682,400株

682,400

682,400

2013年5月1日付で、当社の発行済普通株式のすべてがインタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッドからインタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドに譲渡された。当社の最終的な実質株主の変更はなかった。

6．財務リスクの管理

本注記は、各リスクに対する当社のエクスポージャー、リスクの測定および管理に対する当社の目的、方針および手順、ならびに当社の資本管理についての情報を記載している。取締役会は、当社の財務リスクの管理体制の確立と監視について全体的な責任を負う。

当社は、金融商品を用いることから生じる信用リスクについてエクスポージャーを有する。信用リスクは、取引相手方が契約義務の履行を怠った場合の当社に対する金融損失リスクである。関連当事者の債権とは、親会社に対する債権である。経営陣は、かかる関係の結果生じる金融損失を見込んではいない。流動性リスクとは、期日に、当社が財務上の支払債務を履行することができないリスクである。当社は、いかなる流動性リスクにも晒されていない。当社は、金融資産および金融負債が無利息であるため、金利リスクに晒されていない。当社は通貨リスクに晒されていない。

7．資本リスクの管理

当社は、当社が継続企業として確実に存続できるように資本の管理を行っている。

当社の資本は発行済株式資本からなる。当社は日本証券業協会により最低5,000万円の純資産（または日本銀行の公式為替レート使用で同等額の米ドル）を維持することが要求される。当社は、2017年12月31日に終了した年度中（5,000万円または442,870米ドル）および2016年12月31日に終了した年度中（5,000万円または429,811米ドル）、当該要件に従った。

[次へ](#)

CS (CAYMAN) LIMITED**Balance Sheet****December 31, 2017***(stated in United States dollars)*

	Note	2017	2016
Assets			
Due from Parent	4	682,400	682,400
Total Assets	US\$	682,400	682,400
Shareholder's Equity			
Share capital	5	682,400	682,400
Total shareholder's equity	US\$	682,400	682,400

See accompanying notes to the financial statements.

Approved on behalf of the Board of Directors on May 25, 2018.

DEANNA DERRICK

Director

WARREN KEENS

Director

CS (CAYMAN) LIMITED
Statement of Comprehensive Income

December 31, 2017

(stated in United States dollars)

	Note	2017	2016
Revenue			
Management fees	4	<u>182,650</u>	<u>187,700</u>
Expenses			
Professional fees		91,945	97,403
Administration fees		84,873	84,465
Audit fees		<u>5,832</u>	<u>5,832</u>
		<u>182,650</u>	<u>187,700</u>
Total comprehensive income	US\$	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

See accompanying notes to the financial statements.

CS (CAYMAN) LIMITED

Notes to Financial Statements

December 31, 2017

(stated in United States dollars)

1. INCORPORATION AND PRINCIPAL ACTIVITIES

CS (Cayman) Limited (the "Company") was incorporated as an ordinary company on March 10, 2010 under The Companies Law of the Cayman Islands. The Company is also registered under the Securities Investment Business Law of the Cayman Islands as an excluded person. The Company is a wholly owned subsidiary of Intertrust SPV (Cayman) Limited (the "Parent"), a company incorporated under the Companies Law of the Cayman Islands. During the year ended December 31, 2013, the Parent changed from Intertrust Trustees (Cayman) Limited to Intertrust SPV (Cayman) Limited. The address of the registered office is 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands. The Company has no direct employees.

The Company primarily acts as a manager for trusts being offered publicly in Japan.

2. BASIS OF PREPARATION

Statement of compliance

These financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") as issued by the International Accounting Standards Board ("IASB").

Certain new standards, amendments and interpretations to existing standards issued to date are not yet effective for the financial statements of the Company for the year ended December 31, 2017, and have neither been applied nor early adopted in preparing these financial statements. Management have assessed these new standards and does not expect any material impact on the Company's financial statements.

Basis of measurement

These financial statements are prepared on the historical cost basis.

Functional and presentation currency

The financial statements are presented in United States dollars (USD), which is the Company's functional currency.

Financial Statements

Statements of changes in shareholder's equity and cash flows for the year ended December 31, 2017 have not been presented as there were no movements in shareholder's equity and the Company held no cash and cash equivalents. These statements are not presented, as management believes they would not provide additional useful information.

CS (CAYMAN) LIMITED
Notes to Financial Statements (continued)

December 31, 2017
(stated in United States dollars)

3. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies set out below have been applied consistently and the significant accounting policies adopted by the Company are as follows:

(a) Financial instruments

(i) Classification

A financial asset is any asset that is cash, a contractual right to receive cash or another financial asset or to exchange financial instruments under conditions that are potentially favourable, or an equity instrument of another enterprise. The Company's financial asset, which is classified as loans and receivables, comprise amounts due from parent.

A financial liability is any liability that is a contractual obligation to deliver cash or another financial asset or to exchange financial instruments with another enterprise under conditions that are potentially unfavourable. The Company holds no financial liabilities.

(ii) Recognition and Measurement

The Company recognises financial assets and liabilities on the date it becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Financial instruments are measured initially at fair value plus any direct attributable transaction costs.

Financial assets classified as loans and receivables and financial liabilities are subsequently measured at amortized cost using the effective interest rate method, less impairment losses, if any, for financial assets.

(iii) Derecognition

A financial asset is derecognised when it is sold or transferred and the Company loses control over any rights that comprise that asset. A financial liability is derecognised when it is extinguished.

(b) Revenue and Expenses

Revenue and expenses are recognized in the statement of comprehensive income on the accrual basis.

CS (CAYMAN) LIMITED

Notes to Financial Statements (continued)

December 31, 2017
(stated in United States dollars)

4. RELATED PARTY TRANSACTION

	2017	2016
Balance sheet:		
Due from Parent	682,400	682,400
Statement of comprehensive income:		
Management fees	182,650	187,700

Due from Parent is unsecured, interest free and repayable on demand. The carrying value of the amount due from parent approximates fair value as this is due on demand.

5. SHARE CAPITAL

	2017	2016
<u>Authorised:</u>		
2,000,000 common shares of \$1.00 each		
<u>Issued:</u>		
682,400 common shares	682,400	682,400

On May 1, 2013, the total issued common shares of the Company were transferred from Intertrust Trustees (Cayman) Limited to Intertrust SPV (Cayman) Limited. There was no change in the ultimate beneficial owner of the Company.

6. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

This note presents information about the Company's exposure to each risk, the Company's objectives, policies and processes for measuring and managing risk, and the Company's management of capital. The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Company's financial risk management framework.

The Company has exposure to credit risk from its use of financial instruments. Credit risk is the risk of financial loss to the Company if a counterparty fails to meet its contractual obligations. Amounts due from related parties are due from the Parent. Management does not expect any financial losses as a result of this relationship. Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Company is not exposed to any liquidity risk. The Company is not exposed to interest rate risk as it has no interest bearing financial assets or liabilities. The Company is not exposed to currency risk.

CS (CAYMAN) LIMITED
Notes to Financial Statements (continued)

December 31, 2017
(stated in United States dollars)

7. CAPITAL RISK MANAGEMENT

The Company manages its capital to ensure that the Company will be able to continue as a going concern.

The capital structure of the Company consists of issued share capital. The Company is required by the Japan Securities Dealer Association to maintain a minimum net worth of ¥50,000,000 (or its US dollar equivalent using the Bank of Japan's official exchange rate). The Company was in compliance with this requirement during the year ended December 31, 2017 (¥50,000,000 or US\$442,870) and December 31, 2016 (¥50,000,000 or US\$429,811).

4【利害関係人との取引制限】

管理会社及び関連会社の取締役又は主要株主との間の取引についての制限については、特に記載すべき事項はありません。なお、「第一部ファンド情報、第1ファンドの状況、3投資リスク、(1)リスク要因、利益相反」をご参照ください。

5【その他】

(1) 定款の変更

管理会社の定款の変更又は解散に関しては、株主総会の決議が行われなくてはなりません。

(2) 事業譲渡又は事業譲受

管理会社の事業譲渡又は事業譲受は、予定されていません。

(3) 出資の状況

該当事項はありません。

(4) 訴訟事件その他の重要事項

本書の日付現在、管理会社及びファンドに重要な影響を与えることが予想される事実はありません。

管理会社の会計年度は、毎年1月1日に開始し、その年の12月31日に終了します。

管理会社の存続期間は無期限です。但し、株主総会の決議によっていつでも解散することができます。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

(1) 受託会社

名称

CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド

(CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited)

資本金の額

2018年4月末日現在、37,513,020米ドル(約41億205万円)(払込済株式資本)

事業の内容

受託会社は、ケイマン諸島の法律に基づき1965年に設立された信託銀行であり、銀行、信託及び投資サービスを包括的に提供しています。その顧客には、ケイマン諸島だけでなく世界各地の個人、法人その他の機関が含まれます。受託会社は、ケイマン諸島の銀行及び信託会社法(2018年改正法)に基づき適法に設立され、存続しており、現在行っている自己の事業につき許可を受けています。また、受託会社は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づきミューチュアル・ファンド管理者としての許可もを受けています。受託会社はCIMAの規制を受けます。

(2) 投資顧問会社

名称

エボリューション・キャピタル・マネジメントLLC

(Evolution Capital Management LLC)

資本金の額

2018年4月末日現在、150万米ドル(約1億6,403万円)

事業の内容

投資顧問会社は、2002年5月16日に設立され、インベストメント・アドバイザーとしての業務を行っています。

(3) 販売会社及び代行協会員

名称

EVOLUTION JAPAN証券株式会社

資本金の額

2018年4月末日現在、9億9,405万8,875円

事業の内容

販売会社・代行協会員は、日本において第一種及び第二種金融商品取引業等を営んでいます。

2【関係業務の概要】

(1) 受託会社

ファンドの受託会社はCIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドです。

受託会社は信託証書及び管理事務代行契約に基づき、ファンドの管理、ファンド資産の保管及び受益者名簿の備置について責任を負います。

受託会社は、受託会社に付与された権利、特権、権能、任務、信託義務及び裁量権の全部又はいずれかを、受任者として行動する資格を有するとその判断する個人、機関、企業若しくは法人(投資顧問会社、管理事務代行会社、監査人、販売会社、保管会社を含みます。)、及び/又は受託会社若しくは管理会社が信託証書の別紙2第7項に従い任命するその他の個人、機関(受託会社若しくは管理会社の関係者を含みます。)、企業若しくは法人に委任する権限を有しており、かつ、信託証書に基づき定められる通常の費用を請求することができます。受託会社又は管理会社は、関係者以外の者を任命することを検討する義務を負いません。

受託会社は保管会社として、ファンドの資産の保護預かり及び決済業務を提供します。但し、受託会社は、ファンドの費用負担で、あらゆる者を当該資産についての保管会社、共同保管人又は副保管人に指名することができます。受託会社は、信託証書の規定に従うことを条件に、ファンド資産を占有しているものとみなされます。受託会社は、その選択に際して合理的注意を払う限り、受任者若しくは副受任者の活動を監督する義務を負うものではなく、また、適用のある法令により認められる限度で、受任者又は副受任者の作為又は不作為について責任を負いません。また、受託会社は、当該受任者又は副受任者の清算、破産又は支払不能を理由に発生する損失についても、これら受任者又は副受任者がどのように指名されたかに関わらず、一切責任を負いません。受託会社は、ファンド資産のうち、管理会社又は管理会社の関連会社若しくは権限を有する者の指図により、集中証券保管システム、機関若しくは決済システム、又はポー

トフォリオ・マネジャー、先物取次業者、銀行、貸付人、代理人、ノミニー、保管人、共同保管人、ブローカー、プライムブローカー、又はその他の仲介業者に預託されたものについては責任を負いません。

受託会社は、信託証書あるいは管理事務代行契約に従い、(i)純資産価額の計算、(ii)ファンドに関して受託会社が実施する全ての取引について完全な記録を行うために必要とされる財務関連の帳簿・記録の維持、(iii)受益証券の発行、名義書換及び買戻しに関連する登録代行業務及び名義書換代行業務の提供を含みますがこれらに限定されることなく)ファンドについての一定の会計業務、名義書換代行業務、財務報告業務、及び管理事務について責任を負います。

また、受託会社は、ファンドの登録代行・名義書換代理人(以下「登録事務代行会社」といいます。)としても行います。受託会社が登録事務代行会社として提供する役務には、受益証券の所有及び買戻しに関するファンドの記録にあたる受益者名簿の備置、買戻請求の受領、買戻代金の支払許可、管理・助言関係の報酬・手数料等の支払許可、並びにその他当事者間で合意される役務が含まれます。

受益証券の純資産価額の計算に際しては、受託会社は、投資顧問会社又はその他のブローカー若しくは保管受託会社及び/又は独立した立場の第三者価格評価サービスから提供を受ける財務データに依拠することができ、その内容が正確であるかどうかについては責任を負いません。受託会社は、ファンドのためのその役務の履行に際して他の者から提供を受ける情報が正確であるかどうかについては、責任を負いません。受託会社は、受益証券又は原投資資産の保証人又は募集人としては一切行いません。また、ファンドの販売代理人若しくは他のブローカー・保管受託会社、又は投資顧問会社の作為についても責任を負いません。

受託会社は、管理会社又は投資顧問会社によるファンド資産の運用状況を監視する義務を負いません。また、ファンド資産の投資及び処分又は非分散投資、又は管理会社若しくは投資顧問会社の作為若しくは不作為により直接又は間接に発生する適用のある投資制限に対する違反の結果、直接又は間接に生じるファンドの価値の下落について責任を負いません。

受託会社は、(信託証書及びその補充証書に基づくその権限及び任務の適正な履行に際して)ファンドに関連して受託会社として自らに発生しうる訴訟、費用、請求、損害、経費又は催告に対して補償を受ける目的において、受託会社において現に不正、故意の不履行又は重過失(以下に定義します。)があったことによる作為又は不作為から発生した訴訟、費用、請求、損害、経費又は催告の場合を除き、ファンドの現金その他の財産及び資産から支払を受ける権利を有します。「重過失」とは、該当する役務の提供に従事する専門家が通常期待される注意基準から著しく逸脱しているため、その結果に対する認識のある過失又は故意によることが明らかな作為又は不作為をいいます。

受託会社は、信託証書に記載される事由のために責任を負わないものとされています。特に、受託会社の固有財産はいかなる場合であっても、(受託会社において現に不正、故意の不履行又は重過失があったことから生じるもの以外)信託証書に関して発生する損失、責任、損害、費用、経費、判決及び和解金の支払の充足に利用されることはありません。受託会社は、ファンドの他のサービス業者との間でファンドのために、受託会社が適切と判断する補償規定が含まれた契約を締結する権限を有しています。

受益者は、信託証書別紙6の規定に従い招集される総会における議決権を有する受益者が可決するか、又はかかる受益者の全員の署名のある書面により可決される(それぞれを「可決」といいます。)ファンド受益者決議により、受託会社を解任することができます。

受託会社は60日前までに書面の通知を管理会社、投資顧問会社及び受益者に送付することによって、本信託証書に定める信託業務を退任することができます。かかる退任は本項に定める要領で後任の受託者が任命された時点で効力を発生するものとします。上記のとおり書面による退任の通知を行った受託会社が、かかる通知の送達後60日以内に後任の受託会社を配置及び任命することができない場合、受託会社は直ちに全受益者に対し通知を行います。受益者は決議により、あらゆる点において受託会社の後任として行為するのにふさわしいと受益者が判断する後任の受託会社を指名し、かかる後任受託会社の指名時において、受託会社に対し書面によりその旨を通知することにより、受託会社は、社印又は公印に基づくかかる後任受託会社が当事者となる補遺信託証書を締結することにより、かかる後任受託会社を受託会社として任命します。

(2) 投資顧問会社

管理会社は、ファンドとの間の投資顧問契約に従い、デラウェア州のリミテッド・ライアビリティ・カンパニーであるエボリューション・キャピタル・マネジメントLLC(以下「投資顧問会社」といいます。)にファンドの資産運用を委託しています。投資顧問会社は2002年5月16日に設立されました。

投資顧問契約は、一定の状況における投資顧問会社の補償について定めています。投資顧問契約においては、投資顧問会社は、重大な過失、故意の債務不履行、又はその義務若しくは任務の履行若しくは不履行における不正行為がない限り、その役務に関連する判断の誤り又はファンド若しくは受益者に生じる損失について、ファンド又は受益者に対して責任を負わないと定められています。投資顧問契約には、投資顧問契約に定める一定の場合を除き、投資顧問会社の役務の履行に関連して生じる第三者に対する責任について、ファンドが投資顧問会社を補償する旨の規定があります。

投資顧問会社は、ファンドの効率的な運営に必要と自らが判断する時間をファンドの投資活動に投入します。投資顧問会社は、ファンドと類似の性質であるかどうかを問わず、他の活動若しくは事業に従事又は参加することができます。受益者は、ファンドと類似の性質であるかどうか、又はファンドと競合するかどうかを問わず、投資顧問会社又はその関係者がファンド以外の活動又は事業から得る利益を享受する権利を有しません。投資顧問会社とその関係者は、ファンドが保有するのと同じ銘柄の有価証券を含めて、自己勘定で有価証券の売買を行うことは一切禁止されません。但し、投資顧問会社又はその関係者のいずれも、ファンドとの間で有価証券の売買取引を行うことはできず、又はファンドに不公平な売買を行うことも禁止されます。投資顧問会社が従事する他の活動の結果、投資顧問会社による時間、役務及び機能の配分の点で、ファンドと他の事業との間に利害の対立が生じることがあります。

投資顧問会社の運用成績に関する情報は請求に応じて提供されます。

主たるポートフォリオ・マネジャー

投資顧問会社の主たるポートフォリオ・マネジャーの経歴は以下のとおりです。

マイケル・ラーチ：創業者・最高投資担当役員

18年余りにわたり、株式デリバティブとストラクチャードファイナンスを専門に、アジア市場の有価証券を担当。エボリューション・キャピタル・マネジメントLLCの設立前には、東京のリーマン・ブラザーズでアジアプログラム取引・指数アービトラージ主任を務めました。1998年から2000年までは、東京のクレディ・アグリコル・インドスエズの株式デリバティブ取引・アジアストラクチャードファイナンス担当マネージング・ディレクターを務め、同地域の主要市場を対象とする私設取引システムと、店頭エグゾチックストラクチャード商品のインフラ構築に従事しました。また、1996年から1998年にかけては、東京のメリルリンチの株式デリバティブ取引事業主任、1994年から1996年にかけては大阪のINGベアリングスのオプショントレーダーを務めました。プリンストン大学文学士号取得。

コナー・ニュー：ポートフォリオ・マネジャー

投資顧問会社のポートフォリオ・マネジャーとして、マスターファンド及びファンドの投資決定を担当。グローバル市場で10年余りの取引経験を有するほか、投資プロセスに対するテクノロジー統合管理も担当。2002年の投資顧問会社の創業時より同社に参加、グローバル市場を網羅する同社のアービトラージ戦略、イベント・ドリブン戦略、ボラティリティ戦略のいくつかの構築で重要な役割を果たしました。また、投資顧問会社の立ち上げ時のオペレーションと技術インフラの開発面の多くにも貢献し、複数のファンドを網羅する独自の統計リスクモデルを開発しました。プリンストン大学コンピュータ科学専攻、理工学士号取得。

(3) 販売会社・代行協会員

販売会社・代行協会員は登録された金融商品取引業者です。代行協会員契約に基づき、販売会社は、JSDAが昭和48年12月4日に採択した規則(改訂済)(以下「規則」といいます。)第21条に規定される日本における代行協会員としての資格において、以下の業務を遂行します。

- (a) 適用ある日本の法令又はJSDAの上記規則の規定に基づき随時作成を要求される日本語の目論見書をJSDAに提出すること。
- (b) 受益証券1口当たりの純資産価額を日本において公表すること。
- (c) 適用ある日本の法令又はJSDAの上記規則の規定に基づき随時作成を要求されるファンドに関する財務書類及びその他の書類をJSDAに提出すること。
- (d) 受益証券が、JSDAの規則に規定される外国投資信託受益証券の選別基準に適合しなくなった場合、JSDAに報告し、かつ管理会社に通知すること。
- (e) 販売会社が上述の任務のいずれかを遂行するにあたって付随し又は必要となる行為を、管理会社を代理して行うこと。

代行協会員契約に定める条項に従い、管理会社は、代行協会員がその資格においてファンドに関して提供した役務に関連して合理的に負担した実費を、要求に応じて、ファンドの費用負担で支払います。代行協会員は、管理会社に対して、概算費用及びその内訳の明細を提出するものとします。

3【資本関係】

管理会社とその他の関係法人との間に資本関係はありません。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）が制定された1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を規制する単独法は存在しませんでした。それ以前は、投資信託は特別な規制には服していませんでしたが、ケイマン諸島内において又はケイマン諸島から運用されている投資信託の受託会社は銀行・信託会社法（改正済）の下で規制されており、ケイマン諸島内において又はケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社及びその他の業務提供者は、会社管理法（改正済）又は地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていました。

ケイマン諸島は連合王国の属領（現在は連合王国の海外領）であり、為替管理上は「ボンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラスト及びオープンエンド型の投資信託が1960年代の終わり頃から設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社又は投資顧問会社をスポンサーとしていました。その後、米国、ヨーロッパ、極東及びラテンアメリカの投資顧問会社もスポンサーとなって、かなりの数のユニット・トラスト、会社型投資信託、及びリミテッド・パートナーシップが設定されました。

2018年3月31日現在、オープンエンド型の規制対象投資信託の数は10,500を超えています。かかる投資信託の総資産及び純資産について利用可能な正確な数字はありません。

ケイマン諸島は、カリブ金融活動作業部会（マネー・ロンダリング）（the Caribbean Financial Action Task Force (Money Laundering)）及びオフショア・バンキング監督者グループ（銀行規制）（the Group of Offshore Banking Supervisors (banking regulation)）に加盟しています。

2. ケイマン諸島の投資信託制度の記述

A. 投資信託規制

- 1993年に最初に制定されたミューチュアル・ファンド法は、オープンエンド型投資信託及び投資信託管理者に対する規則を制定しています。クローズド・エンド型ファンドは、ミューチュアル・ファンド法の規制の対象ではありません。ミューチュアル・ファンド法に基づく規制責任は、金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」といいます。）により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（銀行、信託会社及び保険会社をも監督し、以下「CIMA」といいます。）にあります。ミューチュアル・ファンド法は、同法の規定に対する違反行為に対して厳しい刑事罰を課しています。
- 投資信託とは、会社、ユニット・トラスト若しくはパートナーシップであって、投資者の選択により買い戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ投資を通じて投資者が収益若しくは売却益を享受できるようにする目的若しくは効果を有するものです。
- ミューチュアル・ファンド法第4(4)条のもとで規制を免除されている投資信託とは、(a) その受益権を15名以下の投資家が保有し、その過半数によって当該投資信託の取締役、受託者若しくはジェネラル・パートナーを選任及び解任することができる投資信託、又は(b) ケイマン諸島外で設立又は設定され、ケイマン諸島において、当該区分においてCIMAが規制している受益権の公募を、証券投資業法（改正済）に基づく免許の保有者によって又はその者を介して実施するファンドで、かつ(i) 受益権がCIMAがケイマン諸島の官報に掲載する通達で指定する証券取引所（店頭市場を含む。）に上場されている、又は(ii) 当該区分において規制される、及び公募の目的でCIMAが承認する海外規制当局により規制される投資信託です。
- ミューチュアル・ファンド法に基づいて規制を受ける投資信託には次の三つの種類が存在します。

4.1 免許投資信託

免許投資信託の場合、投資信託がCIMAに対して、投資信託及び投資信託に対する業務提供者の詳細を記述した法定の様式（MF3）による目論見書がその概要とともに提出され、登録時及び毎年3,500ケイマン諸島ドル（300ケイマン諸島ドルの事務手数料を加算されます。）が納入されなければなりません。発起人が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有した健全な評判を有する者が存在しており、かつ投資信託業務及び受益権の募集が適切な方法で行われるとCIMAが判断した場合に、免許が付与されます。投資信託の取締役、受託者及びジェネラル・パートナーに関する詳細な情報が要求されます。この種類の投資信託は、有名かつ評判の良い機関が発起人であって、ケイマン諸島の免許投資信託管理事務代行会社が選任されない場合に適しています。（下記第4.2項を参照のこと。）

4.2 管理投資信託

管理投資信託の場合、投資信託は、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定します。目論見書とともに、管理事務代行会社及び投資信託が作成する、投資信託及び業務提供者の詳細を要約した法定様式（MF2A及びMF2）をCIMAに対して提出しなければなりません。投資信託管理事務代行会社は、発起人が健全な評判を有する者であること、投資信託管理についての十分な専門性及び健全な評判を有する者が存在していること、投資信託業務及び受益権の募集が適切に行われること、かつ投資信託がケイマン諸島で設立又は設定されたものでない場合は、CIMAが承認した国又は領域において設立若しくは設定されていること又はCIMAによりその他の方法で規制を受けていることが要求されます。当初手数料及び年間手数料は3,500ケイマン諸島ドル（300ケイマン諸島ドルの事務手数料が加算されます。）です。投資信託管理事務代行会社は、主たる事務所を提供している投資信託（又は発起人、取締役、受託者、若しくはジェネラル・パートナー）がミューチュアル・ファンド法に違反しているか、支払不能に陥る可能性があるか、又はその他債権者若しくは投資者に対して害を与える方法で行なうと信じるに足る理由があるときは、CIMAに対して報告しなければなりません。

4.3 登録投資信託（第4(3)条投資信託）

規制投資信託の第三の類型はさらに三つの類型に分けられます。

- (i) 一投資家の最低投資額が100,000米ドル以上であるもの、
- (ii) 受益権が公認された証券取引所に上場されているもの、又は
- (iii) 「マスターファンド」（ミューチュアル・ファンド法に定義される。）であり、かつ一投資家の最低投資額が100,000米ドル以上であるもの、若しくはマスターファンドの受益権が公認された証券取引所に上場されているもの

上記(i)又は(ii)に該当する投資信託は、投資信託と業務提供者の一定の詳細内容(MF1)をCIMAに対して届け出て、かつ3,500ケイマン諸島ドル(300ケイマン諸島ドルの事務手数料が加算されます。)の当初手数料及び年間手数料を支払います。

上記(iii)に該当する場合は、ファンド、フィーダー・ファンド及び業務提供者の一定の詳細内容(MF4)をCIMAに対して届け出て、かつ2,500ケイマン諸島ドルの当初手数料及び年間手数料を支払います。登録時に300ケイマン諸島ドルの事務手数料も合わせて負担します。ミューチュアル・ファンド法は、ケイマン諸島において設立又は設定され、一又は複数の投資家に受益権を発行し、規制フィーダー・ファンドの総合的投資戦略を実施することを目的として投資対象を保有し、取引活動を行っており、一又は複数の規制フィーダー・ファンドを直接に又はマスターファンドに投資するために設立した媒介法人を通じて持ち、かつ銀行・信託会社法(改正済)若しくは保険法(改正済)に基づく免許を保有せず、又は住宅金融組合法(改正済)若しくは共済会法(改正済)に基づく登録をしていない投資信託について、マスターファンドとして定義しています。

B. 投資信託の現行要件

1. いずれの規制投資信託(規制マスターファンド以外)も、受益権についてすべての重要な事項及び投資希望者が十分情報を得た上で投資するか否かの判断ができるようにその他の必要情報を記載した目論見書を発行しなければなりません。さらに、虚偽記載に対する既存の法的義務及びすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモン・ロー上の義務が適用されます。継続的に募集している場合には、重要な変更、たとえば、取締役、受託者、投資信託管理事務代行会社、監査人等の変更の場合には改訂目論見書を提出する義務を負います。
2. すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任し、決算終了から6か月以内に監査済み会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したとき又は該当すると考える理由があるときは、CIMAに対し迅速に書面により通知を送付する法的義務を負っています。
 - 2.1 投資信託が、その義務を履行期日に履行できない、又はそのおそれがある場合。
 - 2.2 投資信託の投資者又は債権者を害するような方法で事業を行い若しくは事業を行おうと意図するか、自発的に事業を解散しようと意図している場合。
 - 2.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を維持せずに事業を行い又はそのように意図している場合。
 - 2.4 欺罔的又は犯罪的行為により事業を行い又はそのように意図している場合。
 - 2.5 ミューチュアル・ファンド法(改正済)、同法規則、金融庁法(改正済)、マネーロンダリング防止規則(改正済)又は投資信託業免許の条件を遵守せずに事業を行い又はそのように意図している場合。
3. すべての規制投資信託は、登記上の事務所若しくは主たる事務所又は受託者の変更があったときは、これをCIMAに通知しなければなりません。

C. 投資信託管理事務代行会社

1. 免許には、「投資信託管理事務代行会社」の免許及び「制限的投資信託管理事務代行会社」の免許の二種類があります。ケイマン諸島において又はケイマン諸島から投資信託の管理代行事務を行おうとする場合は、そのいずれかの免許が必要となります。管理とは、投資信託の資産のすべて又は実質上すべての支配を含む投資信託の管理、又は投資信託に対して主たる事務所を提供し、若しくは受託者又は取締役(かかる投資信託が会社型かユニット・トラストであるかにより異なります。)を提供するものと定義されます。
2. いずれの種類の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、評判がよく、かつ適切な方法で規制投資信託を管理するという法定基準を満たさなければなりません。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーと財務構造並びにその取締役及び役員のすべてについて詳述する申請書をCIMAに対し提出しなければなりません。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければなりません。投資信託管理事務代行会社の純資産額は、最低40万ケイマン諸島ドルなければなりません。制限的投資信託管理事務代行会社には、最低純資産額の要件は課されません。投資信託管理事務代行会社(但し、制限的投資信託管理者ではありません。)は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する主たる営業所をみづから有しているか、ケイマン諸島内で設立された法人を代行会社として有さねばならず、無制限の数の投資信託のために行為することができ、制限的投資信託管理事務代行会社の免許を有する事業体は、ケイマン諸島に登録上の事務所を有さなければなりません。
3. 投資信託管理事務代行会社の責任は、まず受託できる投資信託にのみ主たる事務所を提供し、かかる投資信託全部についてCIMAに対し通知を行い、かつ、上記第A4.2項に定めた状況においてCIMAに対し通知する法的義務を遵守することです。
4. 制限的投資信託管理事務代行会社は、CIMAが承認する数の免許投資信託に関し管理事務代行会社として行為することができます。この種類は、ケイマン諸島に投資信託管理者を設立する発起人が投資信託に関連したファミリー投資信託を管理することを認めています。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていません。よって、制限的投資信託管理事務代行会社が投資信託管理事務代行業務を提供する各規制投資信託は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条(上記第A.4.3項を参照のこと。)に基づき規制されていない場合又は同法第4(4)条(上記第A.3項を参照のこと。)に基づく例外にあたる場合は、別個に免許を受けなければなりません。
5. 投資信託管理事務代行会社は、CIMAの承認を受けた現地の監査人を選任しなければならず、決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程で投資信託管理事務代行会社が以下のいずれかに該当する事由があることを知るに至り又はかかる事由があると信ずる理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負います。
 - 5.1 投資信託管理事務代行会社はその義務を履行期日に履行できないか、又はそのおそれがある場合。
 - 5.2 投資信託管理事務代行会社が管理している投資信託の投資者又は当該管理事務代行会社若しくは投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行い若しくは行おうとしているか、自発的に投資信託管理事務代行業務を解散しようと意図している場合。
 - 5.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を維持せずに事業を行い又はそのように意図している場合。
 - 5.4 欺罔的又は犯罪的な方法で事業を行い又はそのように意図している場合。
 - 5.5 ミューチュアル・ファンド法、投資信託管理事務代行会社の免許の条件又はケイマン諸島のその他の法律を遵守せずに事業を行い又はそのように意図している場合。

6. CIMAはまた、投資信託管理事務代行会社に対して純資産額を増加し、又は保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできます。
7. 投資信託管理事務代行会社の株主、取締役又は上級役員の変更についてはCIMAの承認が必要です。
8. 投資信託管理事務代行会社が支払う当初手数料及び年間手数料は、20,000ケイマン諸島ドル（当初）/30,000ケイマン諸島ドル（年間）（50ファンド以下の場合）又は25,000ケイマン諸島ドル（当初）/35,000ケイマン諸島ドル（年間）（50ファンド超の場合）であり、制限的投資信託管理事務代行会社の支払う当初手数料及び年間手数料は、7,000ケイマン諸島ドルです。

3. ケイマン諸島における種類別の投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている法人の種類は以下のとおりです。

A. 免税会社

最も一般的な投資信託ヴィークルは、会社法（改正済）に従って通常額面株式を発行する（無額面株式も認められます。）従来の有限責任会社です。時には、保証による有限責任会社も用いられます。免税会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特徴を有しています。

1. 設立手続には、会社の規約（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、及び内部統制条項を記載した基本定款及び付属定款）を制定し、基本定款の記名者による署名を行い、これを取締役として提案されている者の簡略な法的宣誓書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することが含まれます。
2. 存続期限のある/存続期間限定会社 - 存続期限を有し、そのため外国、たとえば米国の税法上非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われる会社型ファンド・ピークルを設立することも可能です。
3. 投資信託がいったん登録された場合、会社法の下での主な要件は、以下のとおり要約されます。
 - 3.1 各会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければなりません。
 - 3.2 取締役及び役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならず、その写しを会社登記官に提出しなければなりません。
 - 3.3 会社の財産に対する担保その他の負担の登録簿は、登記上の事務所において維持されなければなりません。
 - 3.4 株主名簿を維持することを要しますが、登記上の事務所において又は必要に応じてその他の管轄地において維持することができます。
 - 3.5 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持しなければなりません。
 - 3.6 会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿及び記録を維持しなければなりません。
4. 会社は、存続期間の限られた会社でありかつ株主により運営されていない限り、取締役会を設置しなくてはなりません。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服するものとし、とりわけ、注意を払って、かつ会社の最善の利益のために行わなければならない。
5. 会社は、株主資本を様々な通貨建てで指定することができます。
6. 額面株式の発行は認められません。
7. いずれのクラスについても償還可能株式の発行が認められています。
8. 株式の買戻しも認められています。
9. 収益又は資本剰余金（払込剰余金）からの株式の償還又は買戻しの支払に加え、会社は、資本金を取り崩して株式を買い戻すことができますが、会社は、資本金からの支払の後においても、通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有することを条件とします。
10. 会社の収益からと同様に資本剰余金勘定からも分配金を支払うことができます。会社の資本剰余金勘定から分配金を支払う場合、取締役はその支払後も、会社が通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を依然として有することを確認しなければなりません。
11. 免税会社は、今後20年間（さらに10年間の延長が可能）税金が賦課されない旨の約定を取得することができます。
12. 会社は、名称、取締役及び役員、株式資本及び定款の変更並びに自発的解散を行う場合は、会社登記官に報告しなければなりません。
13. 免税会社は、毎年、会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければなりません。

B. 免税ユニット・トラスト

1. ユニット・トラストは、（たとえば、税金又は規制の理由により）ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりも受け入れられやすい又は魅力的な管轄地域の投資者によってしばしば用いられています。
2. ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者により組成されます。また、投資運用会社が信託を設立する信託証書の当事者となり、信託証書に基づく権利、義務及び債務を有することが一般的になりつつあります。
3. ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法及び判例法の相当程度の部分を採用しています。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託者に対して資金を拠出し、受託者は通常、かかる資金を保管者として維持し、それを投資者（受益者）の利益のために、投資運用会社が運用します。ユニット・トラストの信託証書の特別条項に従い、各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有します。
4. 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明責任を負います。その機能、義務及び責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に定められます。
5. 大部分のユニット・トラストは、信託法（改正済）に基づく「免税信託」として信託登記官に登録申請されます。その場合、信託証書及びケイマン諸島の居住者たる受益者又はケイマン諸島を本拠地とする受益者は存在しない（限られた一定の場合を除きます。）と宣言した受託者の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に提出されます。

6. 免税信託の受託者は、受託者、受益者、及び信託財産が50年間ケイマン諸島における課税に服さないとの約定を取得することができます。
7. 信託は、150年まで存続することができ、財産永久所有法(Perpetuities Law)(改正済)に規定されている一定の制限的例外に従います。
8. 免税信託は、信託証書の変更を信託登記官に提出しなければなりません。
9. 免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料及び年次手数料を支払わなければなりません。

C. 免税リミテッド・パートナーシップ

1. 免税リミテッド・パートナーシップは、少人数の投資者によるベンチャーキャピタルにおいて一般的に用いられます。
2. リミテッド・パートナーシップの概念は、基本的に米国において採用されている概念に類似しています。それは法によって創設されるものであり、その法とは、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基礎を置くものです。ケイマン諸島の免税リミテッド・パートナーシップ法(改正済)は、他の法域のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んでいます。
3. 免税リミテッド・パートナーシップは、ジェネラル・パートナー(その一人はケイマン諸島の居住者であるか、同島において登録されているか又は同島で設立されたものでなければなりません。)及びリミテッド・パートナーが免税リミテッド・パートナーシップ契約を締結し、免税リミテッド・パートナーシップ法(改正済)により登録されることによって形成されます。登録はジェネラル・パートナーが、免税リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となります。
4. ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して免税リミテッド・パートナーシップの業務の運営を行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態(たとえば、リミテッド・パートナーが業務の運営に積極的に参加する場合)を除き、有限責任たる地位を享受します。ジェネラル・パートナーの機能、義務及び責任の詳細は、免税リミテッド・パートナーシップ契約に規定されます。
5. ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつ免税リミテッド・パートナーシップ契約に含まれる矛盾する明示規定に従うことを条件としてパートナーシップの利益のために行う法的義務を負っています。また、たとえばコモン・ロー及びパートナーシップ法(改正済)の下での、ジェネラル・パートナーシップの法理が適用されます。
6. 免税リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければなりません。
 - 6.1 ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - 6.2 名称及び住所、並びにリミテッド・パートナーとなった日のほか、出資額及び出資額の払い戻しの詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を登録事務所において維持する。
 - 6.3 リミテッド・パートナーによるリミテッド・パートナーシップ持分に対する担保設定の詳細を示す担保登録簿を維持する。
7. パートナーシップ契約に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有します。
8. パートナーシップ契約に従い、リミテッド・パートナーシップ持分は、パートナーシップを解散せずにパートナーシップの資本金からいつでも償還することができますが、パートナーシップに支払能力があることを条件とします。パートナーシップが6か月以内に支払不能となり、かつリミテッド・パートナーがその支払不能を現実に知っていたときは、上記償還は当該期間内に取り消すことができます。
9. 免税リミテッド・パートナーシップは、50年を最長期間として将来のケイマン諸島における税金の賦課をしないとの約定を取得することができます。
10. 免税リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更及びその解散についてリミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければなりません。
11. 免税リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければなりません。

4. ケイマン諸島の投資信託に関する準拠法令

A. ミューチュアル・ファンド法及び金融庁法に基づく規制投資信託に対するCIMAによる規制と監督

1. CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して、会計監査を行い、CIMAが特定する時までにCIMAにそれを提出するように指示できます。
2. 規制投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、受託者又はジェネラル・パートナー)は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、1万ケイマン諸島ドルの罰金及び所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない期間に対し、一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金が科せられます。
- 3.1 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して、ケイマン諸島において又はケイマン諸島から投資信託として事業を行っているか行おうとしていると信じるに足る合理的根拠を有する場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法に基づくその義務を実行するために合理的に要求する情報又は説明をCIMAに対して提供するように指示できます。
- 3.2 第3.1項に従いなされた指示を遵守しない者は、罪に問われ、10万ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。
- 3.3 第3.1項に基づき情報又は説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、又は知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはなりません。この規定に違反した者は、罪に問われ、10万ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。
4. CIMAは、投資信託が、ミューチュアル・ファンド法に違反して、ケイマン諸島において及びケイマン諸島から事業を営んでいるか行おうとしているとみなす場合、ケイマン諸島大法廷(Grand Court)(以下「グランドコート」といいます。)に当該投資信託の投資者の資産を保護するために適切と考える命令を求めて申請する権限を有し、グランドコートは係る命令を発令する権限を有します。

- 5.1 CIMAは、以下の事由のいずれかに該当する場合、第5.3項に定める措置のいずれか又は全部を行うことができます。
- 5.1.1 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合。
 - 5.1.2 規制投資信託がその投資者若しくは債権者を害するような方法で業務を行っているか若しくは行おうとしている場合、又は自発的にその事業を解散する場合。
 - 5.1.3 免許投資信託である規制投資信託が、その投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合。
 - 5.1.4 規制投資信託の指導及び運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合。
 - 5.1.5 規制投資信託の取締役、マネジャー又は役員としての地位にある者が、その地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合。
- 5.2 第5.1項の事由が発生したか、又は発生しそうか否かについてCIMAは把握するため、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに調査し、その理由を確認するものとします。
- 5.2.1 CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること。
 - 5.2.2 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること。
 - 5.2.3 所定の年間認可料又は年間登録料を支払うこと。
 - 5.2.4 CIMAの指示に従い、会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに対して提出すること。
- 5.3 第5.1項の目的上、規制投資信託に関しCIMAがとることのできる行為は以下のとおりです。
- 5.3.1 投資信託に関するミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託の認可又は登録を取り消すこと。
 - 5.3.2 投資信託が保有する何らかの投資信託免許に対して条件を付し、又は条件を追加し、それらの条件を改定し、取り消すこと。
 - 5.3.3 投資信託の発起人又は運営者の交代を求めること。
 - 5.3.4 適切な業務遂行について、投資信託に助言する者を選任すること。
 - 5.3.5 投資信託業務を管理する者を選任すること。
- 5.4 CIMAが第5.3.3項の措置を講じた場合、CIMAは、投資信託の投資者及び債権者の利益を保護するために必要と考える措置を講じ、及びその後同項に定めたその他の措置を講じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができます。
- 5.5 CIMAは、必要又は適切であると考え、またそうすることが実際である場合は、投資信託に関し第5.3項及び第5.4項において記載するみずから行っている措置又は行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対し通知するものとします。
- 5.6 第5.3.4項又は第5.3.5項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとし、その選任によりCIMAに発生した費用は、当該投資信託がCIMAに支払います。
- 5.7 第5.3.5項により選任された者は、投資信託の投資者及び債権者の最大利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有します。
- 5.8 第5.7項で言及する権限は、投資信託の事業を終了する権限をも含みます。
- 5.9 第5.3.4項又は第5.3.5項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとします。
- 5.9.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - 5.9.2 選任後3か月以内又はCIMAが特定する期間内に、投資信託の事務についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
 - 5.9.3 第5.9.2項の報告書を提出後も選任が終了しない場合、引き続き、CIMAが特定する情報、報告書及び勧告をCIMAに対して提出する。
- 5.10 第5.3.4項又は第5.3.5項により投資信託に関し選任された者が第5.9項の義務を遵守しない場合、又はCIMAが、当該投資信託に関するその義務を満足に実行していないと判断する場合、CIMAは、選任を取り消して他の者を後任として選任することができます。
- 5.11 投資信託に関する第5.9項の情報又は報告を受領したときは、CIMAは以下の措置をとることができます。
- 5.11.1 CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること。
 - 5.11.2 投資信託が会社型の場合、会社法(改正済)の第96条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること。
 - 5.11.3 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、受託者に対してファンドを解散させる指示を発令するよう求めてグランドコートに申し立てること。
 - 5.11.4 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、当該パートナーシップの解散命令の発令を求めてグランドコートに申し立てること。
- またCIMAは、第5.3.4項又は第5.3.5項により選任される者の選任又は再任に関して適切と考える措置を講じること。
- 5.12 CIMAが第5.11項の措置を講じた場合、投資信託の投資者及び債権者の利益を保護するために必要と考えるその他の措置を命じるよう求めてグランドコートに申し立て、また第5.11項又は第5.3項に定めるその他の措置を講じることができます。
- 5.13 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合であって、CIMAが第5.3.1項に従い投資信託の免許を取り消した場合、当該パートナーシップは、解散されたものとみなされます。
- 5.14 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、投資信託管理事務代行会社が事業を行うこと若しくは行おうとすることを停止したこと又は任意清算若しくは解散に付されるものと確信したときは、いつでも投資信託管理事務代行会社の免許を取り消すことができます。
- 5.15 グランドコートが第5.11.3項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、グランドコートは投資信託の資産からグランドコートが適切と認める補償の支払を受託者に対し付与することができます。
- 5.16 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、投資信託が事業を行うこと若しくは行おうとすることを停止し又は任意清算若しくは解散に付されるものと了解したときは、当該投資信託について有効な投資信託の免許又は登録をいつでも取り消すことができます。
6. CIMAは、あらゆる合理的な時期に、(a) 規制法(金融庁法に定義されています。)に基づき規制される者、(b) 関係者又は(c) 問い合わせに関係する情報を有するとCIMAが合理的に信じる者に対し書面で通知を交付することにより、ミュー

チュアル・ファンド法、金融庁法、その他の規制法又はその他の法律によるかこれらに基づき付与された職務のCIMAによる実行に関連しCIMAが合理的に請求するところにより、上記の者に対し(i) 指定情報若しくは指定された種類の情報の提供又は(ii) 指定文書若しくは指定された種類の文書の提出を請求し、かつケイマン諸島のマネーロンダリング防止規則に対する遵守の監視を請求することができます。

7. 金融庁法に従い、海外規制当局による請求に応じ援助を提供すべきことにつきCIMAが納得する場合、CIMAは書面により、(a) 規制法に基づき規制される者、(b) 関係者、(c) 規制法に基づき規制に従うべき業務に従事している者又は(d) 請求が関連する問い合わせに関係する情報を有すると合理的に信じる者に対し、所定の時間内に、(i) 請求が関連する問い合わせに関係する事項に係る指定情報若しくは指定された種類の文書を提出すること、又は(ii) 上記の問い合わせに関係する指定文書若しくは指定された種類の文書を提出すること、又は(iii) 上記の問い合わせに係るCIMAが書面で特定する援助をCIMAに対して与えることを書面で指示することができます。
8. ある者が請求若しくは指示の行われた日から3日以内又はCIMAが認めるこれより長い期間内に、第6項に基づく請求又は第7項に基づき付与される指示に従わない場合、CIMAは請求又は指示の遵守をその者に要求する命令を裁判所に申し立てることができます。
9. 第6項に基づく請求又は第7項に基づき付与される指示に関連し、ある者の宣誓による審問が必要であるとCIMAが考える場合、CIMAは裁判所がその者を審問し、審問の結果をCIMAに送付させるよう即決裁判所に申請することができます。
10. 裁判所は第9項に基づく申請をその受領から7日以内に処理し、審問から14日以内に審問結果をCIMAに送付します。
11. 第6項又は第7項に基づき文書が提出される場合、CIMAはこれらの謄本又は抄本を作成することができます。
12. 弁護士がその依頼人又は本人の住所及び氏名の提供を請求される場合を除き、いかなる者も、法的手続において法律上の専門家特権に基づき開示又は提供を拒絶する権利を有する情報の開示又は文書の提供を本項により要求されません。
13. 合理的な理由なく、(a) 第6項によるCIMAの請求若しくは第7項によるCIMAの指示に従わない者、(b) 第6項若しくは第7項の規定を無効とする意図をもって、文書の破棄、汚損、毀損、隠蔽若しくは除去を行う者、又は(c) 第6項若しくは第7項に従って実行されるCIMAによる問い合わせを故意に妨害する者は、罪に問われ、1万ケイマン諸島ドルの罰金の略式処分及び10万ケイマン諸島ドルの罰金の起訴処分を課され、同人が有罪と決せられる違犯が処分後も継続する場合、同人はさらに違犯を犯していることになり、かかる違犯が継続する一日につき1万ケイマン諸島ドルの罰金を課せられます。
14. (a) 法人の犯した第6項及び第7項に基づく違犯が、法人の取締役、マネジャー、秘書役若しくはその他の類似役員又はかかる資格で行為するとされるあらゆる者の同意若しくは黙認を得て実行されたか、又はこれらの側の過失に帰せられると証明された場合、法人の他、これらの者はかかる違犯について罪を問われ、これに従い法的手続きに処せられかつ処罰されます。
(b) 法人の業務がその社員により管理される場合、当該社員の管理職務に関連する同人の行為及び不履行について、同人が法人の取締役であるものとして第14条(a)項が適用されます。
15. ある者が第6項に基づく請求、第7項に基づく指示若しくは第8項に基づく命令に従う場合又は第9項に基づく証拠を提供する場合、かかる遵守は、法律によるか又はこれに基づく情報の開示制限の違犯とはみなされず、民法上の責任を生じるものではありません。
16. CIMAは、一定の状況下において、かつ海外規制当局による求めに応じ援助を提供すべきことにつきCIMAが納得する場合、(a) 適格者に対し、CIMAの協力権能の一部の行使を授權し、かつ(b) その協力権能の行使において警察庁長官の支援を求めることができます。
17. 海外の規制当局又はその代理人により実行される問い合わせの対象となる者又はかかる対象の主題である(a) CIMAにより指定された者の業務若しくは業務の側面又は(b) CIMAにより指定された主題の調査を目的とする場合を除き、第16項に基づく支援を求めてはならず、又は職権は授与されるものではありません。
18. いかなる者も、要求された場合に自己の権限の証拠を提出しない限り、第16項により授与される職権により権限を行使する者が課した要求に従う義務を負うものではありません。
19. CIMAが第16項に基づき支援を求めるか又は権限を授与する場合、支援又は権限は、CIMAが決定する方法で提供されるか又は実行されます。またCIMAがかかる権限のある者に授与する場合、同人は当該権限の行使及びその行使結果についてCIMAが要求する方法でCIMAに報告を行います。

B. ミューチュアル・ファンドの取締役の登録及び免許

1. 2014年取締役登録及び免許法(改正済)(以下「DRLL」といいます。)に従い、ミューチュアル・ファンド法上の規制がおよぶミューチュアル・ファンド及び証券投資業法上の「適用除外者」の登録を受ける大部分の会社(以下「対象事業者」と総称します。)におけるすべての取締役は、(i) CIMAに登録するか、又は(ii) かかる取締役が(a) 20以上の対象事業者のために行為する場合若しくは(b) 法人取締役(一部の例外あり)である場合はCIMAから免許を受けなければなりません。また、いずれの場合も適正な登録手数料又は免許手数料を支払わなければなりません。
2. DRLLは、パートナーシップ又はユニット・トラストたる対象事業者について現時点では適用されません。
3. 登録取締役とは、専門職取締役のいずれの類型にも該当しない自然人をいいます。登録取締役はDRLL上の登録義務を負います。
4. 専門職取締役とは、20以上の別個の対象事業者から取締役として選任されている自然人をいいます。専門職取締役は、DRLL上の免許取得義務を負います。ただし、以下に該当する事業者の取締役、従業員、構成員、役員、パートナー又は株主を兼ねる場合はこの限りではありません。
(a) 会社管理法に従い発行される会社管理免許、若しくはミューチュアル・ファンド法に従い発行されるミューチュアル・ファンド管理者免許を取得している事業者、又は
(b) 「ファンド・マネジャー」(すなわち、投資運用サービスや投資顧問サービスを提供し、若しくは(ミューチュアル・ファンド法で定義される)発起人として行為する者)であり、指定外国規制当局から登録若しくは免許を受け、取締役とファンド・マネジャーのつながりを理由としてかかる取締役の選任を行った事業者
(a)又は(b)に該当する場合、専門職取締役はDRLLに基づく登録資格を取得し、免許申請を要しません。

5. 法人取締役とは、対象事業者の取締役として選任されたあらゆる法人をいいます。法人取締役は免許取得義務を負いますが、(専門職取締役の条項に記載される)管理会社免許又はミューチュアル・ファンド管理者免許を取得している場合はこの限りではありません。さらに、一定のその他の登録義務が課されることがあります。
6. 登録をするために、取締役は、CIMAのオンライン登録システムを通じてCIMAに以下を提出しなければなりません。
- (a) 以下を含む申請書
- (i) 申請者の氏名、生年月日、国籍及び出生国
 - (ii) 申請者の主たる居所及び郵送宛先(もし居所と異なる場合)
 - (iii) 詐欺又は不正行為に関係する前科の詳細
 - (iv) 規制当局、自主規制団体又は専門規制機関による不利益認定、財務上のペナルティ、制裁又は懲戒の詳細
 - (v) (申請者がその任を受けて行為し又は行為しようとしている)対象事業者の名称及び登録番号
- (b) 853.66米ドルの返還不可の申請及び登録手数料
- 以上に加え、上記第4項に記載される事由のいずれかにより免許取得義務を免除される専門職取締役は、個人に関する調査票に回答し、並びに免除を基礎付ける一定の追加的な詳細情報及び確認を提供する必要があります。CIMAは、登録を処理するために追加的な情報を求めることができ、また申請者が(i)詐欺若しくは不正行為に関係する刑事犯罪の前科を有する場合、又は(ii)規制当局、自主規制団体若しくは専門規制機関による不利益認定、財務上のペナルティ、制裁若しくは懲戒を受けている場合は、一般にその申請を拒否することができます。
7. 免許を申請するために、取締役は、CIMAのオンライン登録システムを通じてCIMAに以下を提出しなければなりません。
- (a) 以下を含む申請書及び付属書類
- (i) 申請者の氏名、生年月日、国籍及び出生国
 - (ii) 申請者の主たる居所及び郵送宛先(もし居所と異なる場合)
 - (iii) 個人の詳細に関する調査票
 - (iv) 人物照会状1通、良好な財務状況を証する照会状1通及び無犯罪証明書(又はこれに相当するもの)1通を含む3通以上の照会状
 - (v) (申請者がその任を受けて行為し又は行為しようとしている)対象事業者の名称及び登録番号
 - (vi) 保険補償の証拠
- (b) 3,658.54米ドルの返還不可の申請及び免許手数料
- CIMAは、免許申請を処理するために必要があればその他の情報を求めることができますが、申請者が適合的かつ適切な人物であるか否かを一般的に考慮し、その際には申請者の(i)正直さ、誠実さ及び評判、(ii)有能さ及び手腕、並びに(iii)財務の健全さを勘案するものとします。
8. 法人取締役の免許を申請するために、当該取締役は、CIMAのオンライン登録システムを通じてCIMAに以下を提出しなければなりません。
- (a) 以下を含む申請書及び付属書類
- (i) 申請者が外国法人である場合は、その申請者に代わって送達又は通知を受ける権限を与えられた1名以上の者の氏名及び住所
 - (ii) 申込者の設立に関する証拠
 - (iii) (申請者がその任を受けて行為し又は行為しようとしている)対象事業者の名称及び登録番号
 - (iv) 申請者のすべての取締役、マネジャー及び役員の氏名、住所及び国籍
 - (v) 申請者の発行済株式資本又は総議決権数の10パーセント超を保有する株主各人の氏名、住所及び国籍
 - (vi) (i) 取締役、マネジャー及び役員、並びに(ii)申請者の発行済株式資本又は総議決権数の10パーセント超を保有する株主及び実質的株主の各人の詳細に関する調査票
 - (vii) (i) 取締役、マネジャー及び役員、並びに(ii)申請者の発行済株式資本又は総議決権数の10パーセント超を保有する株主及び実質的株主の各人につき、人物照会状1通、良好な財務状況を証する照会状1通及び無犯罪証明書(又はこれに相当するもの)1通を含む3通以上の照会状
 - (viii) 申請者の基本定款及び付属定款(又は設立許可書に相当するもの)の写し、並びに1名の取締役による制定法上の宣言
 - () すべての親会社及びすべての子会社の名称並びに主たる事務所及び登記上の事務所の名称及び住所
 - (x) 外国規制当局から免許又は登録を受けている申請者のすべての親会社及びすべての子会社による法人存続証明書
 - () 申請者を規制するすべての外国規制当局による法人存続証明書
 - () 保険補償の証拠
- (b) 9,756.10米ドルの返還不可の申請及び免許手数料
- CIMAは、免許申請を処理するために必要があればその他の情報を求めることができるが、申請者が適合的かつ適切な人物であるか否かを一般的に考慮し、その際には申請者の(i)正直さ、誠実さ及び評判、(ii)有能さ及び手腕、並びに(iii)財務の健全さを勘案するものとします。
- 免許を受けて以降、法人取締役は、いかなる新任取締役の選任に際しても事前にCIMAの書面による承認を得なければなりません。
9. 専門職取締役及び法人取締役は、認可保険会社(すなわち、2010年保険法上の認可を受けている保険会社又はCIMAが許容するその他のあらゆる保険会社)との間で最低限度の保険補償を維持しなければなりません。

C. 投資信託管理事務代行会社に対するCIMAの規制及び監督

1. CIMAは、いつでも免許投資信託管理事務代行会社に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し監査済み計算書類を提出するように指示することができます。
2. 免許投資信託管理事務代行会社は、第1項による指示に従うものとし、当該規定に違反する者は、罪に問われ、1万ケイマン諸島ドルの罰金及び所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない期間に対し、一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。

3. CIMAは、ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠を有する場合、その者に対し、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を履行するために合理的に要求できる情報又は説明をCIMAに対して提供するように指示できます。
4. 何人も、第3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、10万ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。
5. 第3項に基づき情報又は説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、又は知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはなりません。当該規定に違反した者は、罪に問われ、10万ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。
6. CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切とみなす命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を発する権限を有します。
 - 6.1 ある者が投資信託管理事務代行会社として行為し、又はその業務を行っており、かつ
 - 6.2 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
7. CIMAは、以下のいずれかの事由に該当する場合は、第9項所定の措置をとることができます。
 - 7.1 免許投資信託管理事務代行会社がその義務を履行期日に履行できないか、そのおそれがある場合。
 - 7.2 免許投資信託管理事務代行会社が管理する投資信託の投資者又は当該投資信託管理事務代行会社自身の債権者若しくは当該投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行い若しくは行おうとしているか、又は行っている投資信託管理事務代行業を解散しようと意図している場合。
 - 7.3 免許投資信託管理事務代行会社が、その投資信託管理者免許の条件を遵守せずに、投資信託管理事務代行業務を行っているか、又はそのように意図している場合。
 - 7.4 免許投資信託管理事務代行業務の指示及び管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合。
 - 7.5 免許投資信託管理事務代行会社の取締役、マネジャー又は役員の地位にある者が、その地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合。
 - 7.6 免許投資信託管理事務代行会社を支配し又は所有する者が、当該支配又は所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合。
8. 第7項に言及する事由が発生したか、又は発生しそうか否かを把握するため、CIMAは、ただちに以下の事項について調査し、その理由を確認するものとします。
 - 8.1 免許投資信託管理事務代行会社の以下の不履行
 - 8.1.1 CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料その他手数料を支払うこと。
 - 8.1.2 CIMAの指示に従い、保証その他財政上の援助をし、又は純資産額を増加すること。
 - 8.1.3 投資信託、又はファンドの発起人若しくは運営者に関する条件を満たすこと。
 - 8.1.4 規制投資信託に関する事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと。
 - 8.1.5 CIMAの指示に従い、その名称を変更すること。
 - 8.1.6 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送付すること。
 - 8.1.7 少なくとも2名の取締役をおくこと。
 - 8.1.8 CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること。
 - 8.2 CIMAの承認を得ることなく管理事務代行会社が株式を発行すること。
 - 8.3 CIMAの書面による承認なく管理事務代行会社の取締役、同等の上級役員又はジェネラル・パートナーを選任すること。
 - 8.4 CIMAの承認なく、管理事務代行会社の株式が処分され又は取り引きされること。
9. 第7項の目的上、免許投資信託管理事務代行会社についてCIMAがとりうる行為は以下の通りです。
 - 9.1 その投資信託管理者免許に条件及び追加条件を付し、又はかかる条件を変更し若しくは取り消すこと。
 - 9.2 管理事務代行会社の取締役、同等の上級役員又はジェネラル・パートナーの交代を要求すること。
 - 9.3 管理事務代行会社に対し、その投資信託管理事務代行業務の適正な遂行について助言を行う者を選任すること。
 - 9.4 投資信託管理事務代行業務に関し管理事務代行会社の業務を監督する者を選任すること。
 - 9.5 投資信託管理事務代行会社が保有する投資信託管理者免許を取り消すこと。
10. CIMAが第9項による措置をとった場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理事務代行会社によって管理されているいずれかのファンドの投資者並びに当該管理事務代行会社の債権者及びかかるファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を講じる命令を求めて申立てを行うことができます。
11. 第9.3項又は第9.4項により選任される者は、当該管理事務代行会社の費用負担において選任されるものとします。その選任によりCIMAに発生した費用は全額、当該管理事務代行会社がCIMAに対し弁済することとなります。
12. 第9.4項により選任された者は、管理事務代行会社によって管理される投資信託の投資者並びに当該管理事務代行会社の債権者及びかかるファンドの債権者の最大利益のために他の者(管財人又は清算人を除く)を排除して投資信託に関する管理事務代行会社の事務を行うに必要な一切の権限を有します。
13. 第12項で言及する権限は、投資信託の管理に関連する限り、当該管理事務代行会社の業務を終了させる権限をも含みます。
14. 第9.3項又は第9.4項によりライセンスを受けた投資信託管理事務代行会社に関し選任された者は、以下の行為を行うものとします。
 - 14.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理事務代行会社の管理に関する情報をCIMAに対して提供します。
 - 14.2 選任後3か月以内又はCIMAが特定する期間内に、投資信託の管理事務代行会社の管理業務についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理業務に関する勧告をCIMAに対して行います。
 - 14.3 第14.2項の報告書を提出後も選任が終了しない場合、引き続き、CIMAが特定する情報、報告書及び勧告をCIMAに対して提出します。

15. 第9.3項又は第9.4項により選任された者が、
- 15.1 第14項の義務に従わない場合、又は
- 15.2 投資信託管理事務代行会社に関するその義務を十分に果たしていないとCIMAが判断する場合、CIMAは、当該選任を取り消し、後任者を選任することができます。
16. 免許投資信託管理事務代行会社に関する第14項の情報又は報告を受領したときは、CIMAは以下の措置をとることができます。
- 16.1 当該管理事務代行会社に対し、CIMAが特定した方法で当該管理事務代行会社の業務に関する事柄を再編するように要求すること。
- 16.2 投資信託管理事務代行会社が会社の場合、会社法(改正済)の第96条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること。
- また、CIMAは、第9.3項又は第9.4項により選任される者の選任に関して適切と考える措置を講じることができます。
17. CIMAが第16項の措置をとった場合、CIMAは、当該管理事務代行会社が管理する投資信託の投資者並びに当該管理事務代行会社の債権者及びかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置を講じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができます。
18. CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理事務代行会社の免許を取り消すことができます。
- 18.1 CIMAが、免許保有者が投資信託管理事務代行会社としての業務を行うこと又は行おうとすることを停止したと判断した場合。
- 18.2 免許保有者が、解散又は清算に付された場合。
19. 免許投資信託管理事務代行会社がケイマン諸島法に基づき組成されたパートナーシップの場合で、CIMAが第9項に従い、その投資信託管理者免許を取り消した場合、当該パートナーシップは解散されたものとみなされます。
20. 投資信託管理事務代行会社が信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者として行為する場合、銀行・信託会社法によってもCIMAの規制及び監督の対象となります。かかる規制及び監督の範囲は、ミューチュアル・ファンド法の下でのそれに概ね類似しています。

D. ミューチュアル・ファンド法に基づく執行一般

1. 執行官が、CIMA又はインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法に基づく犯罪行為がある場所で行われたか、行われつつあるか、若しくは行われようとしていると疑うに足る合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMA又は警察官及びその者が支援を受けるため合理的に必要なその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができます。
- (i) 必要の場合は、強権を用いて当該場所に立ち入ること。
- (ii) 当該場所又はその場所にいるその他の者を搜索すること。
- (iii) 必要の場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること。
- (iv) ミューチュアル・ファンド法に基づく犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、又は行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること。
- (v) ミューチュアル・ファンド法に基づく犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、又は行われようとしていることを示すと思われる場所において記録を調査しその写しをとるか、それが実際的でない場合は、かかる記録を運び出し、CIMAに対して引き渡すこと。
2. CIMAが記録を運び出すか、又はCIMAに記録が引き渡された場合、CIMAはこれを調査し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができ、その後、運び出された場所に返却されます。
3. 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法に基づくその権限の行使を妨げてはなりません。この規定に違反する者は罪に問われ、20万ケイマン諸島ドルの罰金を科せられます。

E. CIMAによる金融庁法上のミューチュアル・ファンド法開示

金融庁法により、CIMAの取締役、役員、従業員、代理人又は顧問は、下記のいずれかの情報を開示することができます。

1. CIMAに関する事項
2. 規制法に基づく免許を受けるためにCIMA又は政府に対してなされた申請。
3. 規制法に基づき免許を保有する者(住宅金融組合又は信用組合を含みます。)に関する事柄。
4. 免許保有者により管理されている会社又は投資信託の顧客、構成員、依頼人又は保険契約者に関する事柄。
5. 海外の規制当局によって共有されている情報又はこれに関する通信情報。
- 但し、これらの情報は、CIMAが金融庁法又はその他の法律に基づく職務を行い、その任務を実行する過程で取得し、以下に該当する場合とします。
1. ケイマン諸島内の管轄裁判所によりこれを行うことが合法的に要求され又は許可された場合。
2. 金融庁法、その他の法律又はこれらに基づき制定された規則により付与された職務の実行においてCIMAを補助することを目的とする場合。
3. 免許所有者の業務に関する場合、又は免許所有者によるか、その同意が任意に付与されている免許所有者、顧客、依頼人、保険契約者、会社若しくは投資信託(場合による。)の権限をもって管理・運用される会社若しくは投資信託の顧客、依頼人、保険契約者の業務に関する場合、又はかかる会社若しくは投資信託に関する場合。
4. CIMAが金融庁法又はその他の法律に基づきその職務を実行する際に金融庁法若しくはこれに基づき制定された規則によるか又は長官とCIMAの間の取引に関連し長官に付与された職務を長官が実行することを可能とするか又はこれを助ける目的の場合。
5. 開示された情報が他の源泉から公衆に提供されるか又は提供された場合。

6. 開示された情報が、免許所有者の身元、又は当該情報の関連する免許所有者により管理される会社若しくは投資信託の顧客、依頼人若しくは保険契約者の身元、又はかかる会社若しくは投資信託の身元の確認を可能としない方法で表明された要約又は統計に含まれている場合。
7. (i) 刑事手続のためにケイマン諸島の法務長官又は法執行機関に対して適法に行われる場合、(ii) いずれかの者に対する金融庁法に基づき適法に行われる場合、又は(iii) 第9項に基づき海外規制当局に適法に行われる場合。
8. (i) 免許所有者の解散若しくは清算又は(ii) 免許所有者の管財人の任命に関連する法的手続を目的とする場合。
9. ケイマン諸島外の投資信託規制当局により管理される法令及び規則を執行するための民事又は行政調査及び手続の実行を含む規制上の職務を当該当局が実行することを可能とするために必要な情報を、かかる当局に提供する場合。

上述に規定された認められた状況におけるもの以外の情報を開示するCIMAの取締役、役員、従業員、代理人又は顧問は、1万ケイマン諸島ドルの罰金及び1年間の懲役の略式処分又は起訴処分の場合は5万ケイマン諸島ドルの罰金及び3年間の懲役の処分を課せられます。

F. ケイマン諸島投資信託のエクイティ持分の募集/販売に関する一般的な民法上の責任

1. 過失による不実表示

投資信託の販売書類における不実表示に対し、民事上の不法行為として責任が発生する場合があります。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、たとえば(場合に依り)投資信託、取締役、受託者、管理者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課しています。この義務の違反は、損失の原因となった販売書類中の記載について、その責任を明示的又は黙示的に引き受ける者に対し、請求権を発生させます。

2. 詐欺的な不実表示

詐欺的な事実の不実表示(約束、予想又は意見の表明でなくとも)に関しては、不法行為上の民事責任が発生する場合があります。この文脈において「詐欺的」とは、当該表示が虚偽であることを知りながら、又は表明が事実であるとは思わずに、又は表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行った場合を意味するものとして広く解釈されます。

3. 契約法(改正済)

契約法の第14(1)条では、当該表示が詐欺的に行われ、責任が生じたであろう場合には、契約前の不実表示に対し、賠償金を回収できる場合があります。但し、かかる表示を行った者が、表示された内容が真実であるものと信じるに足る根拠があり、かつ契約の時まで信じていたことを証明した場合はこの限りではありません。一般的には、本条は、過失による不実表示に関する賠償金に対して法定の権利を与えるものです。同法の第14(2)条は、不実表示が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めています。

一般的に、関連契約はファンド自身(又は受託者)とのものであるため、申込者が請求を行う関連当事者はファンドになりますが、ファンド(又は受託者)はその管理者、ジェネラル・パートナー、取締役、発起人又はアドバイザーに対し求償できる場合があります。

4. 欺罔に対する訴訟

被害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し(契約上でなく不法行為上の民事請求権)、以下を証明することにより、欺罔に対する損害賠償を得ることができます。

(i) 重大な不実表示が詐欺的になされたこと。

(ii) そのような不実表示の結果、受益証券を申し込んだこと。

「詐欺的」とは、ここでも表示が虚偽であることを知りながら、又は表明が真実であるとは思わずに、又は真偽について注意を払わずに行った場合を意味します。だます意図があったこと又は虚偽表示が投資者が受益権を購入するよう誘引された唯一の原因であったことを証明する必要はありません。

情報の省略は、省略情報を含まなかったために、事実についての何らかの積極的な虚偽表示があったとき、又は表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的若しくは断片的な事実の表示があったときは、虚偽表示となりえます。

表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の無条件での受諾前に真実でなくなったときは、明確に記載を訂正することなく、受益証券の申込を受け付けた詐欺行為として訴訟が可能となります。

事実の表示の場合と反対に、意見又は見込みに関する表示は、本項の責任を発生させることはありませんが、既存の事実を表明するために使われた語句に誤りがあれば、不実表示となる場合があります。

5. 契約上の責任

販売書類は又はファンド(又は受託者)と持分の成約申込者との間の契約の基礎となります。もしそれが不正確か誤解を招くものである場合、申込者は契約を解除し又は当該ファンド(あるいは受託者)、及び/又は管理者、発起人、ジェネラル・パートナー若しくは取締役に対し損害賠償請求を行うことができます。

一般的事項として、当該契約はファンド(又は受託者)そのものと締結するので、申込者が請求を行う関連相手当事者はファンド(又は受託者)となりますが、ファンド(又は受託者)は、その取締役、管理者、ジェネラル・パートナー、発起人又はアドバイザーに対し求償できる場合があります。

6. 隠された利益及び利益相反

ファンドの受託者、ジェネラル・パートナー、取締役、役員又は代理人は、ファンドと第三者との間の取引から利益を享受することはできません。但し、ファンドが特定の許可する場合を除きます。そのように許可を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属します。

G. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集/販売に関する一般的な刑事責任

1. 刑法(改正済)第257条

会社の役員(若しくはかかる者として行為しようとする者)が、当該会社の株主又は債権者(申込者を含む場合があります)を、会社の事項について欺罔する意図のもとに、重要事項について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるか、

その可能性があることを知りながら、書面又は計算書を発行し又は発行に協力する場合、当該役員は罪に問われ、7年間の拘禁刑に処せられます。

2. 刑法(改正済)第247条及び第248条

欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、又は他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われ、5年間の拘禁刑に処せられます。他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われ、10年の拘禁刑に処せられます。

この目的上、その者が所有権、占有権又は支配権を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得又は第三者をして取得若しくは保持を可能にすることを含みます。両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、語句によるものであれ行為によるものであれ、一切の欺罔(未必の故意又は故意によるものかは問いません。)欺罔を用いる者若しくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含みます。

5. 清算

会社の清算(解散)は、会社法(改正済)(及び会社法に基づく解散規則)、会社の基本定款及び付属定款に準拠します。清算には、自発的なもの(すなわち、株主の決議に従うもの)と、債権者又は会社の申立に従い裁判所が行う強制的なものがあります。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下に置かれる場合もあります。CIMAもまた、投資信託又は投資信託管理事務代行会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有しています(上記第4.A.5.11.2項及び第4.B.16項を参照のこと)。剰余資産がある場合、基本定款及び付属定款の規定に従い、株主に分配されます。

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠します。CIMAは、受託者に対し投資信託である信託を解散させる命令の発令を裁判所に申請する権限を有しています(第4.A.5.11.3項を参照のこと)。剰余資産がある場合、信託証書の規定に従って分配されます。

免税リミテッド・パートナーシップの解散及び清算は、免税リミテッド・パートナーシップ法(改正済)及びパートナーシップ契約書に準拠します。CIMAは、投資信託であるパートナーシップを解散及び清算させる命令の発令(上記第4.A.5.11.4項を参照のこと)を裁判所に申請する権限を有しています。剰余資産がある場合、パートナーシップ契約書の規定に従って分配されます。

ジェネラル・パートナーは解散後、パートナーシップを清算する法的責任を負います。

6. 税金

1. ユニット・トラスト

現在のケイマン諸島には、ファンドの収益に適用される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税その他の税は存在しません。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税又は相続税も存在しません。受託者は、信託法(改正済)81条に基づく保証をケイマン諸島の総督から受領しており、ファンド設定日から50年間、所得、資本資産、利益又は評価益に対する税、その他遺産税又は相続税の性質を有する税を課税する、その後制定されたケイマンの法律が、ファンドを構成する資産又はファンドに発生する収益に適用されない旨、又はかかる資産又は収益についてファンドの受託者又は受益者に適用されない旨保証されています。

2. パートナーシップ

ケイマン諸島の現行法のもとでは、パートナーシップの利益に適用される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税その他の税は、ケイマン諸島には存在しません。ケイマン諸島においては、贈与税、遺産税又は相続税も存在しません。ジェネラル・パートナーは、総督の決定する期間(但し、かかる保証の日から50年を超えない。)、所得、収益、利益又は評価益に対する税を課税する制定されたケイマン諸島の法律が、パートナーシップ又はリミテッド・パートナーシップのリミテッド・パートナーシップ権益に適用されない旨、また所得、収益、利益又は評価益に課される税、又は遺産税又は相続税の性質を有する税が、かかるパートナーシップ又はリミテッド・パートナーシップのリミテッド・パートナーシップ権益について課されない旨の保証を申請し、当該保証をケイマン諸島の総督から受領することができます。

3. 会社

現在、ケイマン諸島には直接税は存在せず、免税会社に支払われる利息、配当及び利益は、いずれのケイマン諸島の税も課されることなく受領することができます。ケイマン諸島において設立された免税会社は、ケイマン諸島の総督に対し、課税特例法(改正済)6条に基づく免税について保証をケイマン諸島の総督に申請することができ、かかる保証を受領する予定です。課税特例法(改正済)第6条は、保証の発行された日から20年以下の期間(適用ある場合は、さらに10年間延長されます。)において、所得、収益、利益又は評価益に課税する、ケイマン諸島においてその後制定された法律が、当該会社の収益又は資産に適用されない旨規定します。

第4【参考情報】

ファンドについては、当計算期間において、以下の書類が関東財務局長に提出されています。

平成29年6月30日	有価証券報告書（第3期） 有価証券報告書（第2期）の訂正報告書
平成29年9月29日	半期報告書（第4期中） 有価証券報告書（第3期）の訂正報告書

第5【その他】

該当事項はありません。

独立監査人による監査報告書

エボリューションUSレンディングファンド
受託会社御中

我々は、この報告書に添付されているエボリューションUSレンディングファンド(以下「ファンド」といいます。)の財務書類、すなわち、マスターファンド投資明細表を含む2016年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに財務書類の関連する注記の監査を行いました。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い、これらの財務書類の作成及び適正な表示に対する責任、並びに不正か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類の作成及び適正な表示に関連する内部統制の立案、実行及び維持に対する責任を有します。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対して意見を表明することです。我々は米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施しました。当該基準は、我々が、財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査を計画して実施することを要求しています。

監査には、財務書類の金額及び開示について監査証拠を入手する手続の実施が含まれています。選択される手続は、不正か誤謬かを問わない、財務書類の重要な虚偽表示のリスクに関する評価を含む、監査人の判断によって決まります。当該リスク評価の実施に際して、監査人は、その状況において適切である監査手続を立案するために、事業体による財務書類の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討しますが、それは、事業体の内部統制の有効性に対して意見を表明するためではありません。したがって、我々はかかる意見を表明しません。監査はまた、財務書類の全体的な表示を評価することだけでなく、用いられた会計方針の適切性と、経営陣の行った重要な会計上の見積りの合理性を評価することも含んでいます。

我々は、入手した監査証拠が、我々の監査意見の基礎を与える十分かつ適切なものであると確信しています。

意見

我々の意見では、上記の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、エボリューションUSレンディングファンドの2016年12月31日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績並びに純資産及びキャッシュ・フローの変動を、すべての重要な点において適正に表示しています。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2017年4月28日

[次へ](#)

Report of Independent Auditors

The Trustee
Evolution US Lending Fund

We have audited the accompanying financial statements of Evolution US Lending Fund (the "Trust"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investment in Master Fund, as of December 31, 2016, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements 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 entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Evolution US Lending Fund at December 31, 2016, and the results of its operations, changes in its net assets and its cash flows for the year then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Ernst & Young Ltd.
April 28, 2017

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

独立監査人による監査報告書

エボリューションUSレンディングファンド
受託会社御中

我々は、この報告書に添付されているエボリューションUSレンディングファンド(以下「ファンド」といいます。)の財務書類、すなわち、マスターファンド投資明細表を含む2017年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の関連する損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに財務書類の関連する注記の監査を行いました。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い、これらの財務書類の作成及び適正な表示に対する責任、並びに不正か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類の作成及び適正な表示に関連する内部統制の立案、実行及び維持に対する責任を有します。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対して意見を表明することです。我々は米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施しました。当該基準は、我々が、財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査を計画して実施することを要求しています。

監査には、財務書類の金額及び開示について監査証拠を入手する手続の実施が含まれています。選択される手続は、不正か誤謬かを問わない、財務書類の重要な虚偽表示のリスクに関する評価を含む、監査人の判断によって決まります。当該リスク評価の実施に際して、監査人は、その状況において適切である監査手続を立案するために、事業体による財務書類の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討しますが、それは、事業体の内部統制の有効性に対して意見を表明するためではありません。したがって、我々はかかる意見を表明しません。監査はまた、財務書類の全体的な表示を評価することだけでなく、用いられた会計方針の適切性と、経営陣の行った重要な会計上の見積りの合理性を評価することも含んでいます。

我々は、入手した監査証拠が、我々の監査意見の基礎を与える十分かつ適切なものであると確信しています。

意見

我々の意見では、上記の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、エボリューションUSレンディングファンドの2017年12月31日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績並びに純資産及びキャッシュ・フローの変動を、すべての重要な点において適正に表示しています。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2018年4月27日

[次へ](#)

Report of Independent Auditors

The Trustee
Evolution US Lending Fund

We have audited the accompanying financial statements of Evolution US Lending Fund (the "Trust"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investment in Master Fund, as of December 31, 2017, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements 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 entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Evolution US Lending Fund at December 31, 2017, and the results of its operations, changes in its net assets and its cash flows for the year then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Ernst & Young Ltd.
April 27, 2018

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[次へ](#)

（訳文）

独立監査人の監査報告書

取締役各位

意見

私どもは、シーエス（ケイマン）リミテッド（以下「会社」という。）の、2017年12月31日現在の貸借対照表、同日終了した年度の包括利益計算書ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記で構成される財務書類の監査を行った。

私どもは、添付の財務書類が、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して、会社の2017年12月31日現在の財政状態、および同日終了した年度の財務実績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

私どもは、国際監査基準（ISAs）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく私どもの責任は、私どもの報告書の、財務書類の監査に関する監査人の責任の項に詳しく記載されている。私どもは、ケイマン諸島における私どもの財務書類の監査に関連する倫理要件および国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（IESBA Code）に準拠して、会社から独立しており、また、私どもは、当該要件およびIESBA Codeに準拠して、私どものその他の倫理的責任を果たしている。私どもは、私どもが入手した監査証拠が、私どもの監査意見表明のための根拠として十分かつ適切であると判断する。

交付または使用に対する制約

当該報告書は、エンゲージメント・レターの条件に従って、会社の取締役らが彼らの当局への報告義務を果たすために彼らのためのみに作成され、その他の目的のためではない。私どもは、その他の目的のため、もしくは当該報告書を提示されるその他の者または当該報告書を取得するその他の者に対しいかなる責任または注意義務を引き受けることはなく、負担することもない。

財務書類に関する経営陣および企業統治責任者の責任

経営陣は、国際財務報告基準に準拠して財務書類を作成し適正に表示すること、および不正や誤謬による重大な虚偽の表示のない財務書類の作成に経営陣が必要と判断する内部統制について責任を負っている。

財務書類の作成において、経営陣が会社について清算もしくは営業を停止する意図を有しているか、またはそれ以外に現実的な代替手段を持たない場合を除き、経営陣は、会社の継続事業体として存続する能力を評価し、適用ある場合には、継続事業に関連する事項を開示し、継続事業ベースの会計を採用する責任を負う。

企業統治責任者は、会社の財務報告過程を監督する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

私どもの目的は、財務書類全体に不正または誤謬による重大な虚偽の表示がないかについての合理的な確証を得ること、および私どもの意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確証は高水準の確証だが、ISAsに準拠して行われる監査が、重大な虚偽の表示が存在する場合にこれを常に検出することを保証するものではない。虚偽の表示は不正または誤謬により発生する可能性があり、個別にまたは総合的に、当該財務書類に基づいた利用者の経済的な意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合には、重大とみなされる。

ISAsに準拠する監査の一部として、私どもは、監査期間を通じて、専門的な判断を行い、職業的な懐疑的態度を維持する。私どもは、また、

- ・ 財務書類の不正または誤謬による重大な虚偽の表示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を策定および実行し、また、私どもの監査意見表明のための根拠として十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正は、共謀、偽造、意図的な省略、虚偽表示、または内部統制の無効化を伴うことがあるため、不正による重大な虚偽の表示を検出しないリスクは、誤謬による重大な虚偽の表示を検出しないリスクよりも高いものである。
- ・ 状況に照らして適切な監査手続を策定するために監査に関連する内部統制の理解を得るが、会社の内部統制の有効性についての意見表明が目的ではない。
- ・ 経営陣が採用した会計方針の適切性ならびに経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性について評価する。
- ・ 経営陣が継続事業ベースの会計を採用することの適切性について、および入手した監査証拠に基づき、会社の継続事業体として存続する能力に重要な疑いを投げかけ得る事象または条件に関連する重大な不確実性が存在するかどうかについて結論を下す。私どもが重大な不確実性が存在すると結論づける場合、私どもは、私どもの監査報告書において、財務書類の関連する開示について注意を向けることが求められ、または、当該開示が不適切な場合、私どもの意見を修正することが求められる。私どもの結論は、私どもの監査報告書の日付現在入手された監査証拠に基づく。しかしながら、将来の事象または条件は、会社が継続事業体として存続しなくなる原因となり得る。
- ・ 開示書類を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに財務書類が適正な表示を達成する方法で基本的な取引および事象を表示しているかどうかについて評価する。

私どもは、とりわけ、計画された監査の範囲および時期ならびに私どもの監査期間中に確認された内部統制における重大な欠陥を含む重要な監査所見について、企業統治責任者とコミュニケーションを取る。

ケーピーエムジー

ケイマン諸島

2018年5月25日

[次へ](#)

Independent Auditors' Report to the Directors

Opinion

We have audited the financial statements of CS (Cayman) Limited (the "Company"), which comprise the balance sheet as at December 31, 2017, the statement of comprehensive income for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2017, and its financial performance for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). 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 independent of the Company in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Restrictions on Distribution or Use

This report is prepared for and only for the Directors of the Company in order for them to discharge their regulatory reporting duty, in accordance with the terms of the engagement letter and for no other purpose. We do not accept or assume any liability or duty of care for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Company's financial reporting process.

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 a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. 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.
- 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.

- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KPMG

May 25, 2018

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出
代理人が別途保管している。