

【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】	令和2年6月30日
【計算期間】	第2期（自平成31年1月1日至令和元年12月31日）
【ファンド名】	BAS GAINトラスト - MBSトータル・リターン・ファンド (BAS GAIN Trust - MBS Total Return Fund)
【発行者名】	GAMファンド・マネジメント・リミテッド (GAM Fund Management Limited)
【代表者の役職氏名】	授権署名者 マイケル・キーン (Michael Keane, Authorised Signatory) 授権署名者 ギャリー・コフィ (Gary Coffey, Authorised Signatory)
【本店の所在の場所】	アイルランド共和国、ダブリン2、タウンゼント・ストリート54 - 62番、 ジョージズ・コート (George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublin 2, Ireland)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 中野春芽 同 三宅章仁
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 中野春芽 同 三宅章仁
【連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03(6775)1000
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

(注1) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」という。)の円換算額は、便宜上、令和2年4月30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=106.87円)による。以下同じ。

(注2) 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るが、受益証券は円建てまたは米ドル建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り円貨または米ドル貨をもって行う。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。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る。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る。

(注4) 本書の中で、ファンドの計算期間(以下「会計年度」ともいう。)は、1月1日に始まり12月31日に終了する1年をいう。ただし、第1会計年度は、平成30年5月16日から平成30年12月31日までの期間をいう。

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、信託金の限度額および基本的性格

MBSトータル・リターン・ファンドは、アンブレラ・ファンドであるBAS GAINトラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。本書の日付現在、トラストは本ファンドのみにより構成されている。なお、アンブレラ・ファンドとは、アンブレラ構造のファンドをいい、その下で一つまたは複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。各サブ・ファンドの資産は、独立した信託に基づき保有され、他のサブ・ファンドの資産から分別される。追加のサブ・ファンドは、受託会社と管理会社との間の信託証書の補遺により設定することができる。

ファンドは、GAMスター・ファンド・ピーエルシーのサブ・ファンドであるGAMスターMBSトータル・リターン（以下「投資対象ファンド」という。）に対するエクスポージャーを提供する投資対象ファンド投資証券に投資する。

ファンドの日本円ヘッジクラスは、主として投資対象ファンドのクラスA投資証券に、ファンドの米ドル建てクラスは、主として投資対象ファンドのクラスB投資証券にそれぞれ投資する。

投資対象ファンドの主たる投資目的は、厳選されたモーゲージ担保证券（MBS）および資産担保证券（ABS）に分散投資することを通じてリターンを生み出すことを目指すことである。投資対象ファンドは、より少額の範囲で、公社債に投資することがある。これらの債券には、固定利付、変動利付および逆変動利付のものがあり、また、ゼロ・クーポン債が含まれることもある。

これらの債券は、主に米国の発行体により発行され、米国内の公認市場において上場または取引されている。

ファンドは、継続的に投資対象ファンド投資証券に投資することにより、その投資目的の達成を目指す。

ファンドにおける信託金の限度額の定めはない。

ファンドの特色

ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づきオープン・エンド型投資信託として設立され、したがって、ファンドは投資者から受益証券を買い戻すことができる。

管理会社および/または管理会社から任命されたいかなる者も、かかる目的のためにファンドの勘定で受益証券を発行する独占的な権利を有する。

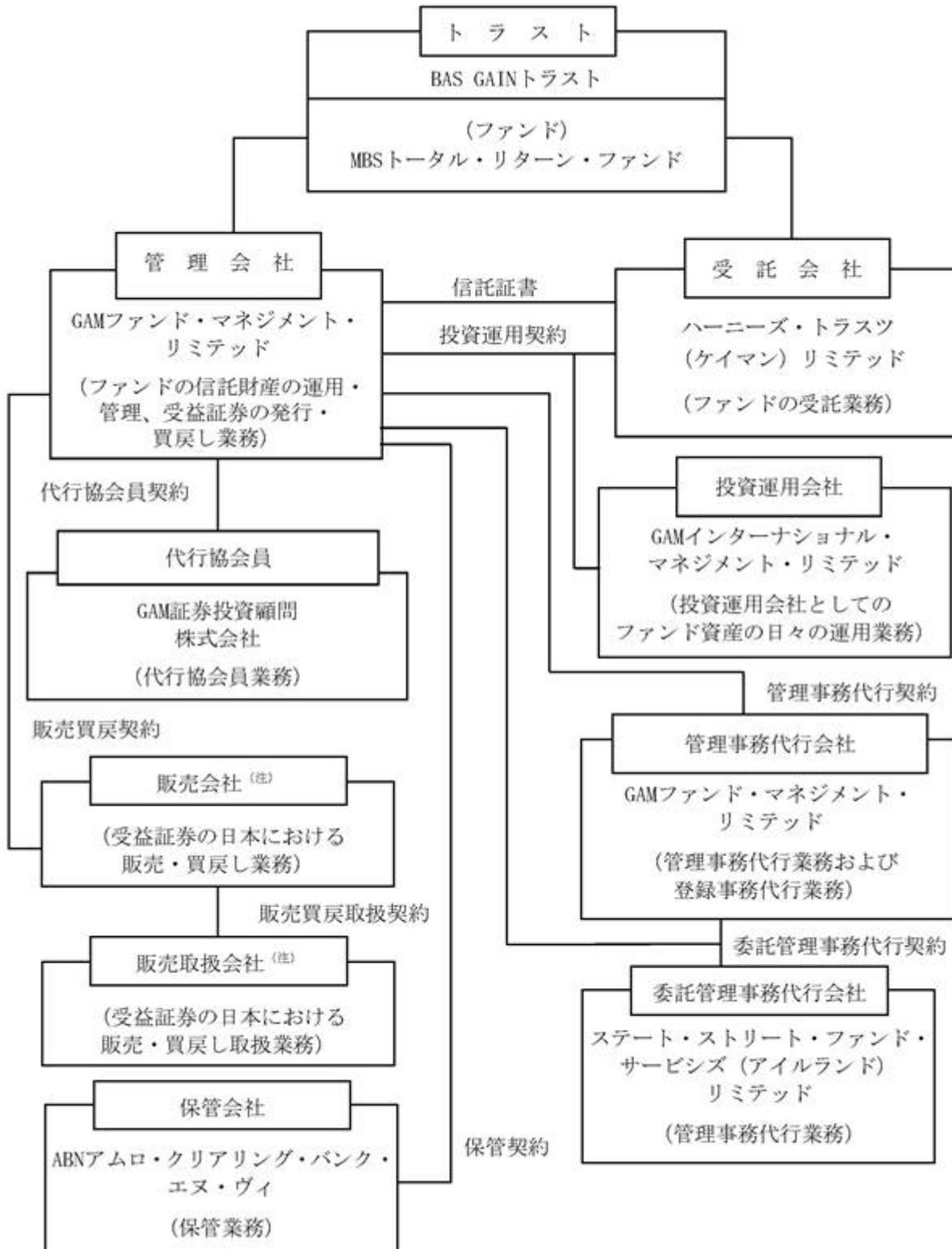
ファンドの存続期間の定めはない。投資者は、販売会社を通じて、管理事務代行会社に対し、ファンドの受益証券一口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）から早期買戻手数料（適用ある場合）を差し引いた金額で、受益者が保有する任意の口数の受益証券を買戻日において買い戻すよう請求することができる。

(2)【ファンドの沿革】

平成2年3月27日	管理会社の設立
平成18年9月22日	信託証書締結
平成21年9月30日	退任および任命証書締結 ベア・オルタナティブ・ソリューションズ・リミテッドからGAMスターリング・ マネジメント・リミテッドへ管理会社の変更
平成22年4月20日	変更証書締結
平成24年9月6日	退任および任命証書締結(平成24年9月10日効力発生) ジュリアス・ベア・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドからCTL HSCLトラスティーズ・リミテッド(現ハーニーズ・トラスト(ケイマン)リミ テッド)へ受託会社の変更
平成26年12月15日	退任および任命証書締結(平成26年7月21日効力発生) GAMスターリング・マネジメント・リミテッドからGAMリミテッドへ管理会社の 変更
平成27年7月31日	変更証書締結
平成30年4月9日	退任および任命証書締結 管理会社のGAMリミテッドからGAMファンド・マネジメント・リミテッドへの変 更
平成30年4月9日	ファンド設定のための信託証書補遺締結
平成30年5月16日	ファンドの運用開始

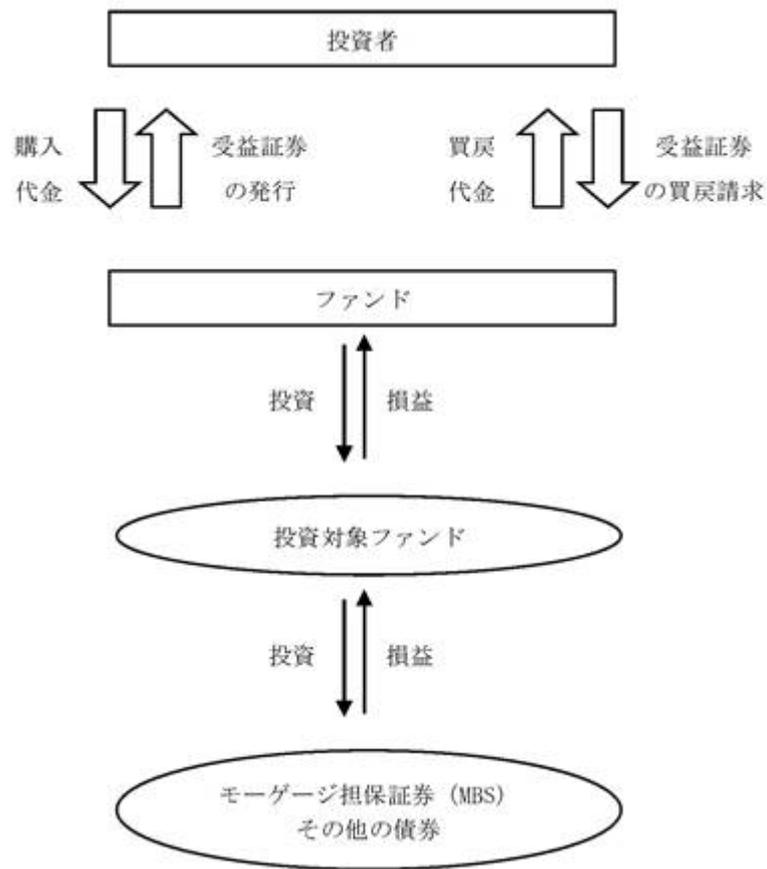
(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み図



(注) 代行協会に照会のこと。

（注）ファンドは、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令に定められたファンド・オブ・ファンズとして以下の仕組みを有している。



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および契約等の概要

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
GAMファンド・マネジメント・リミテッド (GAM Fund Management Limited)	管理会社	平成18年9月22日付で信託証書（随時改訂・補完済）を管理会社および受託会社間で締結。信託財産の運用・管理、受益証券の発行・買戻し業務ならびにトラストおよびファンドの終了について規定している。 平成26年12月15日付で管理会社、受託会社および投資運用会社との間で投資運用契約（改訂・更改済） ^{（注1）} を締結。トラストに関する日々の運用業務について規定している。
ハーニーズ・トラスト (ケイマン)リミテッド (Harneys Trusts (Cayman) Limited)	受託会社	平成18年9月22日付で信託証書（随時改訂・補完済）を管理会社および受託会社間で締結。上記に加え、トラストおよびファンドの資産の保管について規定している。
GAMインターナショナル・マネジメント・リミテッド (GAM International Management Limited)	投資運用会社	平成26年12月15日付で管理会社、受託会社および投資運用会社との間で投資運用契約（改訂・更改済） ^{（注1）} を締結。トラストに関する日々の運用業務について規定している。
GAMファンド・マネジメント・リミテッド (GAM Fund Management Limited)	管理事務代行会社	平成18年9月22日付で管理事務代行契約（改訂・更改済） ^{（注2）} を管理会社と締結。管理事務代行業務および登録事務代行業務の条件について規定している。 管理事務代行会社は、平成28年7月1日付でステート・ストリート・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッドをファンドの委託管理事務代行会社に任命した。
ステート・ストリート・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド (State Street Fund Services (Ireland) Limited)	委託管理事務代行会社	平成28年7月1日付で委託管理事務代行契約（改訂・更改済） ^{（注3）} を管理事務代行会社、管理会社および委託管理事務代行会社との間で締結。委託管理事務代行業務の条件について規定している。
ABNアムロ・クリアリング・バンク・エヌ・ヴィ (ABN AMRO Clearing Bank N.V.)	保管会社	平成28年9月22日付で保管契約（改訂・更改済） ^{（注4）} を管理会社と締結。保管会社の責任について規定している。
GAM証券投資顧問株式会社	代行協会員	平成30年4月10日付で管理会社との間で代行協会員契約 ^{（注5）} を締結。代行協会員業務について規定している。
（注6）	販売会社	平成30年4月10日付で管理会社との間で販売買戻し契約 ^{（注7）} を締結。日本における販売・買戻し業務の提供について規定している。

(注6)	販売取扱会社	平成30年9月25日付で販売会社との間で販売買戻取扱契約 ^(注8) を締結。日本における販売・買戻し取扱業務の提供について規定している。
------	--------	---

- (注1) 投資運用契約とは、受託会社の同意を得て、管理会社に任命された投資運用会社が、ファンド資産の日々の運用業務を提供することを約する契約である。
- (注2) 管理事務代行契約とは、管理会社によって任命された管理事務代行会社が、ファンドに対し管理事務代行業務および登録事務代行業務を提供することを約する契約である。
- (注3) 委託管理事務代行契約とは、管理事務代行会社によって任命された委託管理事務代行会社が、管理事務代行会社による監督の下、ファンドに対し委託管理事務代行業務を提供することを約する契約である。
- (注4) 保管契約とは、管理会社によって任命された保管会社が、ファンドに対し保管業務を提供することを約する契約である。
- (注5) 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、ファンドに対し、受益証券一口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する送付等代行協会員業務を提供することを約する契約である。
- (注6) 代行協会員に照会のこと。
- (注7) 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、規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約である。
- (注8) 販売買戻取扱契約とは、販売会社によって任命された販売取扱会社が、受益証券の日本における募集の目的で販売会社を通じて管理会社から交付を受けた受益証券を日本の法令、規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

管理会社の概況

(イ) 設立準拠法

管理会社は、アイルランド2014年会社法第 部に従い登録された非公開会社である。

(ロ) 事業の目的

管理会社の目的は、トラストおよびその他のGAMグループの投資信託の管理会社として行為することである。

(ハ) 資本金の額

管理会社の令和2年4月末日現在の資本金は、126,974ユーロ（約1,473万円）である。

(注) ユーロの円換算額は、便宜上、令和2年4月30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ユーロ = 116.00円）による。以下、別段の記載がない限り、同じ。

(ニ) 沿革

平成2年3月27日設立。

(ホ) 大株主の状況

(令和2年4月末日現在)

名称	住所	所有株式数	比率
GAMグループ・ エージー (GAM Group AG)	スイス、チューリッヒ 8005、ハードストラッセ 201 (Hardstrasse 201, 8005 Zürich, Switzerland)	100,000株	100%

(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（改正済）（以下「ケイマン諸島信託法」という。）に基づき設立されている。

準拠法の内容

ケイマン諸島信託法

ケイマン諸島信託法（改正済）は、その大部分が英国の信託法に基づいており、この問題に関する英国の信託法および判例法のほとんどを採用している。更に、ケイマン諸島信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。ただし、ケイマン諸島の信託を規律する法律が、イングランドおよびウェールズのそれと同一であるとは想定されるべきではない。

ケイマン諸島の法域では、契約に関する現地の判例法または制定法がない場合、英国の判例法が説得力のあるものとなる。裁判所においては英国連邦の法源もしばしば引用される。投資ファンドであるトラストは、典型的には、ユニット・トラストとして組成される。ユニット・トラストの概念は、投資者が受託会社に対して資金を払い込み、受託会社がトラストの条件に従ってこれを保有するというものである。資金は、通常、投資者（受益者）の利益のために投資運用会社により運用される。各受益者は、関連する信託の条項に従って、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益権者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。

大部分のユニット・トラストは、免除信託として登録申請される。その場合、信託証書およびケイマン諸島の居住者また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）受益者とし、ない旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が信託登記官に提出され、また、登録料が信託登記官に支払われる。

免除信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。

信託は、通常、150年まで存続し、一定の場合は150年以上存続できるものとされ、また、無期限に存続する信託もある。ユニット・トラストであるファンドは、永久拘束禁止則に従うため、設定から150年以内に終了する。

免除信託は、信託証書の変更を信託登記官に提出しなければならない。

免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

（５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

（イ）ケイマン諸島金融庁への開示

受益証券は単一の「投資者」（ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）に定義される。）により保有されているため、トラストは、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することまたは規制されることが義務付けられていない。CIMAまたはケイマン諸島のその他の政府当局はいずれも英文目論見書の要項または利点について判断または承認していない。投資者が利用できる投資者補償制度は、ケイマン諸島法上は存在していない。

（ロ）受益者に対する開示

トラストの会計年度は、毎年12月31日に終了する。ファンドの監査済み財務書類は、国際財務報告基準に従って作成され、決算日後6か月以内に受益者に電子的に送付される。

トラストの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース ダブリン（PricewaterhouseCoopers Dublin）である。

日本における開示

（イ）監督官庁に対する開示

（ ）金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における1億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）（以下「金融商品取引法」という。）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る。

受益証券の販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。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う。）を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、ファンドの各会計年度終了後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、更に、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都度臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およ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る。

（ ）投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、ファンドの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。その後の改正を含む。）（以下「投信法」という。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、管理会社は、トラスト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、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。更に、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各会計年度終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項について記載した運用報告書（全体版）および運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した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らない。

（ロ）日本の受益者に対する開示

管理会社は、信託証書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対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければならない。

管理会社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販売会社を通じて日本の受益者に通知される。

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る。ファンドの運用報告書（全体版）は、代行協会のホームページに掲載されるが、受益者から交付請求があった場合には、交付される。

（6）【監督官庁の概要】

受託会社は、適法に設立され、有効に存続し、ハーニーズ・フィデューシャリー（ケイマン）リミテッドの完全子会社としてケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）の認可を受けている会社である。ハーニーズ・フィデューシャリー（ケイマン）リミテッドは、ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき信託業を行うためCIMAから銀行および信託会社法（改正済）に基づき免許を受けている。

CIMAによる監督手続

監督手続の主な目的は、免許金融機関の業務、直面しているリスクおよびかかるリスクをどのように管理しているかについて完全な理解を得ることである。これは早期に問題を発見し、迅速な救済措置を取ることを目的とした継続的な手続である。

立入検査および外部監視が監督手続の主要な2つの要素である。これらの監督の一般的な目的は、（i）登録業者の業務活動および運営環境の理解、（ ）法令遵守の問題の発見、および（ ）政策検討が必要と判断される事項に関する情報の収集である。

立入検査

立入検査は、監督機能のうち事実発見部分を表章するものであり、外部監督の分析活動により補完される。

立入検査は、CIMAの免許を受けている者、対象銀行および信託、保険会社、会社マネージャーならびにミューチュアル・ファンドのすべてについて実施される。これは金融機関の性格および各監督部門によるリスク評価に基づき1年から3年間隔で実施される。

立入業務には金融機関のリスク管理方針および手続、統治環境ならびに法令および監督通達の遵守についての検討および評価が含まれる。内部統治の効率的な監督には独立監査機能が必須である。業務の重複を回避するため、検査は内部監査人の業務に依拠するよう努力している。検査の一環として、内部監査人の業務に対する信頼の基礎が築かれる。

また、検査手続は財務書類の公平性に関し外部監査人の業務にも依拠している。検査期間中、金融機関のリスク管理手続の強度、内部統治、法令遵守および貸付損失引当金が十分であることを検討するため、外部監査人と二者間協議が行われる。

検査は、監督の効率性および効果の向上を目指している。

外部監視

外部監督/監視の方策は法令遵守を基礎としている。これは立入検査業務に合致し、これを補完するものである。立入検査が各監督部門が決める間隔で行われるのに対し、外部監視手続は継続的である。主要な外部活動は、免許申請の精査、所有者変更の承認、取締役、マネージャーおよびコントローラーの精査、財務報告書の分析、監査済財務報告書の検討、経営書簡および内部統治メモ等の通信の検討、諮問会議ならびに政策および手続の検討である。

2【投資方針】

（1）【投資方針】

・ファンドの投資目的および投資方針

ファンドは、投資対象ファンドに対するエクスポージャーを提供する投資対象ファンド投資証券に投資する。

ファンドの日本円ヘッジクラスおよび米ドル建てクラスはそれぞれ、投資対象ファンドのクラスA投資証券およびクラスB投資証券に投資する。

ファンドは、その投資目的を達成するため、その資産の大部分を、投資対象ファンド投資証券に投資する（必要に応じて限定的に保有することがある現金および現金等価物を除く。）。

投資対象ファンドの主たる投資目的は、厳選されたモーゲージ担保証券（MBS）および資産担保証券（ABS）に分散投資することを通じてリターンを生み出すことを目指すことである。投資対象ファンドは、より少額の範囲で、公社債に投資することがある。これらの債券には、固定利付、変動利付および逆変動利付のものがあり、また、ゼロ・クーポン債が含まれることもある。

これらの債券は、主に米国の発行体により発行され、米国の公認市場において上場または取引されている。

投資対象ファンドの投資目的および投資戦略は、後記「[投資対象ファンドの投資目的および投資方針](#)」に詳述される。

投資運用会社は、当初払込日から継続的に、ファンドの資産の大部分を投資対象ファンド投資証券に投資する。

受益証券に投資を予定している者は、以下の「[投資対象ファンドの投資目的および投資方針](#)」の項全体を熟読することを強く推奨する。

追加的記載事項

ファンドの特徴

1

卓越した実績を有するGAM MBS運用チーム

- 欧州の富裕層をターゲットとしたヘッジファンド中心のファンド・オブ・ファンズ・ビジネスを通じて培ったマネジャー選定力を備えるGAMグループが運用を行います。
- 20年超の投資経験を持ち米国ニューヨークを本拠とするMBS専門チームが当ファンドを担当します。
- 当MBS戦略は、2002年の運用開始以来、数々の困難な相場局面を乗り越えてきました*。

2

魅力的な資産クラス

- 世界の証券市場の中でも有数の規模を持つ米国の「MBS=Mortgage Backed Securities (モーゲージ証券)」を主要投資対象とします。
- MBS市場は、長期に亘り安定したリターンを継続、また利回り面でも投資妙味の高い銘柄が潤沢です。
- 高い流動性を有し、日次で設定解約の申込み可能なファンドをご提供します。

3

相場環境に依存せず絶対収益を追求

- 性質の異なる様々な銘柄をバランス良く組み入れることで、金利上昇・低下いずれの局面でも安定的なリターンを狙います。
- 株式相場の下落期や金利上昇により債券価値の下落リスクが高まる状況下においても、資産保全に留意し堅実な運用に努めます。

*GAM MBS戦略を代表するGAM MBSトータル・リターン・コンポジット(費用控除前、米ドルベース)の運用実績を指します。当コンポジットは、2014年6月に当チームがGAMへ合流する以前の運用期間を含みます。

以下、当資料におけるGAM MBS戦略の運用実績は当コンポジットを使用しています。

ファンドの仕組み

- 当ファンドは、GAMスター・ファンドp.l.c. - GAMスターMBSトータル・リターンを主な投資対象とします。当該アイルランド籍投資信託への投資比率を高位に保つことで実際の運用を行います。



- **約定サイクル*** 例) ある月の1週目の金曜日に買付申込み分は、2週目の金曜日が評価日となり、3週目の金曜日が受渡日になります。



* 当募集期間中の申込みを除く。

- 申込み日は、日次。申込みができるのは、国内営業日でかつ販売会社およびアイルランドの銀行およびニューヨーク証券取引所の営業日。また、管理会社が別に定める特定日を除く。
- 評価日は、申込み日から起算して日本における6営業日目(通常、申込み日の一週間後)
- 国内における1口あたり純資産価格公表日=国内約定日で、申込み日から起算して日本における8営業日目
- 国内約定日から起算して日本における4営業日目が国内受渡日

・投資対象ファンドの投資目的および投資方針

投資対象ファンドの主たる投資目的は、厳選されたMBSおよびABSに分散投資することを通じてリターンを生み出すことを目指すことである。投資対象ファンドは、より少額の範囲で、公社債に投資することもある。これらの債券には、固定利付、変動利付および逆変動利付のものがあり、また、ゼロ・クーポン債が含まれることもある。

これらの債券は、主に米国の発行体により発行され、米国の公認市場において上場または取引されている。

投資対象ファンドの共同投資運用会社にも任命されているGAM米国インク（以下「共同投資運用会社」という。）は、個々の有価証券およびマーケット・セクターに関する自らの見解に基づき、投資対象ファンドのために有価証券や投資商品を売買する。共同投資運用会社は、長期的アプローチを採用し、市場のサイクル上好調なパフォーマンスを収めると確信する投資商品を探す。共同投資運用会社は、価値を重視し、金利リスク、信用リスク、期限前償還リスク、デューレーション、流動性および取引の法律上・技術上の複雑な構造の検討を含むリスク・リワード分析を行った上で、個々の有価証券および投資商品の売買を決定する。

共同投資運用会社は、金融デリバティブ商品の使用を通じて、原証券に付随する為替リスク、信用リスクおよび金利リスクの管理に関する特定の手法を使用することや、ネット・ロング・エクスポージャーおよびネット・ショート・エクスポージャーとなることがある金融デリバティブ商品取引を行うこともできる。投資対象ファンドがレバレッジの対象となる範囲および通常デリバティブの使用を通じてロング・ポジションおよびショート・ポジションを保有できる範囲に関する情報は、後記「グローバル・エクスポージャーおよびレバレッジ」に詳述される。

投資対象ファンドは、その主な投資戦略の一環として、連邦政府抵当金庫（ジニーメイ）、連邦住宅抵当公庫（ファニーメイ）、連邦住宅金融抵当公社（フレディマック）等の米国政府または米国政府支援企業が設立する機関により発行される政府機関債に投資することができる。また、投資対象ファンドは、その主な投資戦略の一環として、投資銀行等の非政府機関の発行体が設立する機関により発行される非政府機関債に投資することもできる。政府機関債および非政府機関債はMBSを構成する。

投資対象ファンドは、住宅ローン債権担保証券（RMBS）および商業不動産担保証券（CMBS）に投資することができる。共同投資運用会社は、先渡取引または「to be allocated（TBA）」取引でMBSを取引することができる。TBA取引では、売り手と買い手は、証券の種類、クーポンの額面、価格および決済日について取引時に合意するが、取引される証券の実際の出資額（モーゲージ・プール）については、決済日直前まで特定しない。

投資対象ファンドは、不動産抵当証券担保債券（CMO）、モーゲージ・ストリップス債（ストリップス債）およびモーゲージに利子を付すまたはモーゲージを担保とするモーゲージ・パススルー証券に投資することもできる。CMOは、パススルー証券、すなわち法人が自ら保有する資産を担保とする社債である。CMOは通常、元本および場合によっては利息の受取りに関して異なる満期および異なる優先権を有する「トランシェ」に分けられる。CMOは大抵、発行されるMBSの複数のクラスについて、一連の支払担保構造を含み、クラスの中には、他のクラスに先立って元金の支払および前払いを期日通りに受けるものもある。

ストリップス債は、専ら原モーゲージに係る元利金の支払に由来するキャッシュ・フローを有するMBSである。

利払いのみのストリップス債（利息ストリップス債）は、不動産所有者のローンの支払のうち利息部分を担保とするキャッシュ・フローを有する債券である。

逆変動利払いのみのストリップス債は、有価証券が指数を参照する市場相場と逆方向にリセットする金利を構成する債券である。一般的に、当該証券に係る金利は、（定期的に設定することができる）短期の変動金利に反比例する。

利払いのないストリップス債（元本ストリップス債）は、不動産所有者のローンの支払のうち元本返済部分を担保とするキャッシュ・フローを有する債券である。

投資対象ファンドは、債務担保証券（CDO）およびローン担保証券（CLO）を含む、ローン債権、リース債権およびクレジットカード債権などの債権を担保とするABSにも投資することができる。CDOおよびCLOは通常、一または複数の格付機関によって格付を付与される規則144A証券（またはレギュレーションS証券）である（通常格付が付与されないエクイティ・トランシェを除く。）。CDOは、異なる利回りおよびリスクを有する様々な債務証券のプールを担保とする一方、CLOは通常、とりわけ国内外の優先担保付ローン、優先無担保ローンおよび企業向け劣後ローン（投資不適格ローンを含む。）などのローンのプールを担保とする。CLOの大半は、少量ではあるが、担保プールに含まれるローンと同様のリスクおよび利回り特性を有するハイイールド社債も含む。

また、投資対象ファンドは、政府もしくは政府機関、国際機関または企業により発行される固定利付証券に投資することもできる。

通常、複雑な仕組みではないMBSおよびABSによって、レバレッジされたエクスポージャーが生じることはない。しかしながら、CDO、CLOやCMOなどのより複雑なMBSおよびABS証券は、デリバティブを組み込むことがあり、投資対象ファンドに代わって、レバレッジされたエクスポージャーを生じることがある。

上記の投資商品が、規則144A証券として知られる米国証券（以下「規則144A証券」という。）である場合、投資対象ファンドは、規則144A証券のうち、（a）発行後1年以内に米国証券取引委員会に登録することを約した上で発行され、かつ流動性の低い証券に該当しない（すなわち、投資対象ファンドが、7日以内に自ら設定する価格または概ねその価格で換価することができる）もの、または（b）世界の公認市場において上場または取引されるもののみ投資する。

投資対象ファンドは、投資不適格証券（MBS、ABSおよび固定利付証券を含む。）に無制限に投資することができる。投資不適格投資証券には、その格付が、ムーディーズのBaa3もしくはスタンダード&プアーズのBBB - または共同投資運用会社が決定する同等の格付のものを上回る発行体の証券以外のすべての証券が含まれる。

投資対象ファンドはまた、預金ならびにオープン・エンド型および/またはクローズド・エンド型の集団投資スキーム（取引所において取引される投資信託を含む。）にも投資することができる。ただし、（ ）かかるオープン・エンド型の集団投資スキームは、UCITSまたはUCITSの投資対象として適格性を有するその他の集団投資スキームでなければならず、（ ）かかるクローズド・エンド型の集団投資スキームは、UCITSが投資することのできる譲渡性のある有価証券でなければならない。オープン・エンド型の集団投資スキームへの投資総額は、投資対象ファンドの純資産価額の10%未満とする。未上場のクローズド・エンド型の集団投資スキームへの投資額は、投資対象ファンドの純資産価額の10%を上限とする。上場されているクローズド・エンド型の集団投資スキームへの投資には、上限額が設けられない。

投資対象ファンドは、適切な状況においては、その純資産の100%を上限として、（ ）預金、政府債および短期金融商品、ならびに/または（ ）EU加盟国、その地方機関、非加盟国または一もしくは複数の加盟国がメンバーとなっている公的国際機関により発行または保証される有価証券について、これを保持またはこれに移行することができる。かかる状況には、市場環境が防御的な投資戦略をとることを要求する場合、再投資までの間の現預金の保有、買戻しへの対応および費用の支払のため、もしくはデリバティブ・エクスポージャーを維持するための現金の保有、または共同投資運用会社の合理的な意見によれば、投資対象ファンドのパフォーマンスに重大な損害を与える可能性が高いとされる市場の暴落もしくは重大な危機等の市場のその他の非常事態が含まれる。

デリバティブ

投資対象ファンドの基準通貨は米ドルであるが、資産は、基準通貨以外の通貨建てであることがある。しかしながら、投資対象ファンドの資産の大部分は、米ドル建てである。また、投資対象ファンド投資証券のいずれかのクラスが投資対象ファンドによりヘッジありの投資証券クラスとして表示される場合、投資対象ファンドは、基準通貨以外の通貨建ての当該クラスの通貨エクスポージャーをヘッジするために特定の通貨関連取引を行う。

2011年欧州共同体（譲渡性のある有価証券に投資する投資信託）規則（随時変更および補足され、アイルランド中央銀行が通知その他により随時付すことがある条件を含む。）（以下「2011年規則」という。）に従い、投資対象ファンドは、投資目的および/または効果的なポートフォリオ運用のために（すなわち、（ ）リスク低減、（ ）費用削減または（ ）リスク特性と整合するレベルで、投資対象ファンドに追加の資本または収益を発生させるために）、以下のデリバティブを利用することができる。

投資対象ファンドが保有することのできるデリバティブ商品には、為替先渡取引、金利スワップおよび通貨スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ、先物取引および先物オプション、有価証券オプションおよび有価証券指数オプション、トータル・リターン・スワップ、スワップシヨンならびにMBSのTBA取引または先渡取引がある。これらのデリバティブは、店頭または公認市場で取引することができる。

為替先渡取引、金利スワップおよび通貨スワップ：

為替先渡取引は、特定の通貨を将来の特定の日に売買するための契約上拘束力のある義務である。金利スワップは、想定元本を基に、当事者間で将来の一連の利払いが別の利払いと交換される契約である。金利スワップは大抵、固定金利と金利に連動する変動金利を交換する。通貨スワップは、異なる通貨の間で元利金を交換するスワップである。これらの商品は、パフォーマンスの強化、投資およびヘッジの目的で、および（ a ）投資対象ファンドの基準通貨とこれとは異なる通貨建ての投資対象ファンドの投資証券クラスの指定通貨との間の為替レート・リスクを軽減し、（ b ）投資対象ファンドの基準通貨に対し、投資対象ファンドの資産の指定通貨をヘッジし、または（ c ）金利スワップについては、投資対象ファンドの金利リスク・エクスポージャーを管理するために、使用することができる。

クレジット・デフォルト・スワップ：

投資対象ファンドは、その戦略を実行するために、他の商品に加えて、クレジット・デフォルト・スワップを使用することができる。クレジット・デフォルト・スワップは、第三者の信用リスクを一方当事者から他方当事者に譲渡することを認める契約である。スワップ取引の一方当事者（以下「買い手」という。）は通常、第三者の信用リスクにさらされ、クレジット・デフォルト・スワップの相手方当事者（以下「売り手」という。）は、（保険料に類似する）定期的な支払金と引き換えに、当該リスクを保証することに同意する。債務不履行事由（スワップ取引の契約書に定義する。）が発生した場合、買い手は通常、参照クレジットのうち債務不履行となった有価証券を売り手に引き渡し、商品の額面金額を受け取る。クレジット・デフォルト・スワップは、店頭取引契約であり、共同投資運用会社は（投資対象ファンドのために）、予定される投資商品によって投資対象ファンドに影響を与えることがある金利および信用スプレッドの変動をヘッジするためにこれを購入することができる。

先物取引および先物オプション：

先物取引は、将来、特定の金融商品を予め決定された価格で売買することに関する契約上の合意である。先物オプションによって、オプション保有者は、特定の先物取引を行うことができる。投資対象ファンドは、金利、有価証券価格その他投資対象価格または指数価格の変動について、これに対するエクスポージャーによってトータル・リターンの増加を追求するため、またはこれに対するヘッジを行うため、債券および債券指数先物を含む、様々な先物取引を売買することができ、か

かる先物取引のいずれについてもコール・オプションおよびプット・オプションを売買することができる。先物および/またはオプションを通じてエクスポージャーが取得される有価証券はいずれも、投資対象ファンドの投資方針に従うものとする。投資対象ファンドはまた、かかる先物取引およびオプションのいずれについても、売買取引を手仕舞うことができる。先物取引には、ブローカレッジ費用を伴い、証拠金を要する。

有価証券オプションおよび有価証券指数オプション：

有価証券オプションは、それによって、オプション保有者に、特定の期間にわたってまたは特定の日において合意に基づく価格で証券を売買（コールまたはプット）する権利を付与するが、これを義務付けることはない金融デリバティブである。有価証券指数オプションは、それによって、オプション保有者に、合意に基づく価格で特定の日までに有価証券指数を売買（コールまたはプット）する権利を付与するが、これを義務付けることはない金融デリバティブである。投資対象ファンドは、投資対象ファンドの投資方針に従うものであれば、いかなる有価証券または有価証券指数のコール・オプションおよびプット・オプションも売買することができる。オプションの売買は、特別な投資リスクを伴う極めて特殊な活動である。オプションは、ヘッジ目的またはクロス・ヘッジ目的で、またはトータル・リターンを増加するために使用することができる（これは、投機的活動とみなされる。）。クロス・ヘッジ戦略は、投資対象ファンドが保有しているものに限らず、投資対象ファンド自体が既に保有する別のデリバティブ・ポジションに密接に関連する有価証券を原証券とするデリバティブ契約を行うことを伴い、これが、当初のデリバティブ・ポジションにより発生したエクスポージャーに対する防御となる。投資対象ファンドは、そのオプション取引に係るブローカレッジ手数料またはスプレッドを支払う。投資対象ファンドは、オプション取引所において取引されるオプションおよび店頭取引で取引されるオプションのいずれについても、当該オプションの値付けを行い、店頭市場に参加する金融機関およびその他の適格当事者であるブローカー・ディーラーとの間で売買することができる。取引所で取引されるオプションに比べ、店頭オプションはこれを手仕舞う権利が限定的であり、当該取引に参加するブローカー・ディーラーが自らの義務を履行しないリスクを伴う。

トータル・リターン・スワップ：

投資対象ファンドは、トータル・リターン・スワップを行うこともできる。トータル・リターン・スワップは、特定の参照資産のトータル・リターン、クーポンおよび譲渡損益、資産の指数またはバスケットを受け取る権利と固定金利または変動金利の支払を行う権利を交換することを伴う。投資対象ファンドが受け取る資産は、投資対象ファンドの投資方針に従うものとする。投資対象ファンドが純額ベースでトータル・リターン・スワップを行う場合、二つの支払は相殺され、（場合に応じて）投資対象ファンドは二つの支払の純額のみを受け取りまたは支払うこととなる。

トータル・リターン・スワップの対象となり得る投資対象ファンドの運用資産の上限は、想定元本ベースで50%である。しかしながら、投資対象ファンドの運用資産の10%超がトータル・リターン・スワップの対象となることは想定されていない。

スワップション：

スワップションは、オプション保有者に金利スワップを行うことを認める契約である。買い手は、オプション・プレミアムと引き換えに、将来の特定の日において、特定のスワップ契約を行うことができるが、その義務を負うことはない。スワップションは、投資対象ファンドに対し、オプション・プレミアムと引き換えに、将来の特定の日において金利スワップ契約を締結するオプションを付与するために使用することができる。スワップションは通常、投資対象ファンドの金利およびボラティリティに対するエクスポージャーを管理するために使用される。スワップションは、現物の有価証券の代替としてまたは望ましいエクスポージャーを取得するための安価なもしくは流動性の高い方法として使用することができる。

MBSのTBA取引または先渡取引：

MBSのTBA取引または先渡し取引は、引き渡される原MBSが取引時に指定されない先渡しのモーゲージを担保とするタイプの証券取引である。MBS証券の種類は通常、取引の決済日の48時間前に発表される。これらの商品は、フレディマック、ファニーメイおよびジニーメイにより発行されたパススルー証券を先渡し取引またはTBA取引で購入する権利を投資対象ファンドに付与するために使用することができる。

金融指標

上記のとおり、投資対象ファンドは、以上に列記した資産クラスに対するエクスポージャーを提供する金融指標に投資するために、特定のデリバティブ商品を使用することができる。

上記を目的とするデリバティブ商品の使用は、投資対象ファンドを後記「3 投資リスク (1) 投資リスク 投資対象ファンドに関連するリスク要因および特別考察事項」に開示するリスクにさらすことがある。

効率的なポートフォリオ運用のためのその他の手法

投資対象ファンドは、技法および手段に関してアイルランド中央銀行が随時定める諸条件に従って、ヘッジやパフォーマンスの強化(すなわち、費用削減、追加の資本または収益を生むことなど)をはじめとする効率的なポートフォリオ運用のために、以下の技法や手段を使用することもできる。

レポ取引およびリバース・レポ取引(以下「レポ取引」という。):

これらの取決めは、有価証券の売却およびその後の買戻しを目的とするものである。これらの取決めは、有価証券を売却する(および将来の特定の時期および価格でこれを買戻すことに同意する)当事者にとっては、レポ取引であり、通常、短期融資の手段として用いられ、また、有価証券を購入する当事者が売り手に資金を提供し、有価証券を担保として保有することにつき、その経済的効果は担保ローンのそれである。これらの取決めは、証券を購入する(および将来の特定の時期および価格でこれを売却することに同意する)当事者にとっては、リバース・レポ取引であり、通常、証券に支払われた売却および買戻しの価格の差がローンに係る利息となることを根拠とする利息から追加の収益が発生することとなる短期かつ安全な投資商品として使用される。レポ取引の対象となり得る投資対象ファンドの運用資産の上限は、相手方に提供される担保価値ベースで25%である。しかしながら、投資対象ファンドの運用資産の5%超がレポ取引の対象となることは想定されていない。

レポ取引およびリバース・レポ取引に関するアイルランド中央銀行の現行の諸条件ならびにこれらの技法によって投資対象ファンドに引き渡される収益から控除される運営費用に関する情報は、投資対象ファンドの英文目論見書に記載されている。

グローバル・エクスポージャーおよびレバレッジ

デリバティブの使用によって、レバレッジされた追加のエクスポージャーが発生する。

通常の市況において、投資対象ファンドは、0%から500%の間でレバレッジを利用することを想定するが、この目標値を超える場合も下回る場合もある。

かかるレバレッジ数値は、アイルランド中央銀行の要求に応じて使用されるデリバティブの想定元本の合計額を使用して算定される。かかる算定は、投資対象ファンドがある時点で具備するネットィング契約およびヘッジ契約を考慮に入れない。投資対象ファンドの予想レバレッジが、前記で要求される想定元本の合計額に加えてレバレッジ算定を補完する方法として使用されるコミットメント・アプローチを使用して算定され、ネットィングおよびヘッジを考慮した場合、レバレッジのレベルが大幅に低下することが予想される。

投資対象ファンドは、前記で概説した想定元本の合計額に関する方法を基に、ロング・ポジションについては、純資産の0%から125%の間のエクスポージャーを、ショート・ポジションについては、純資産の0%から375%の間のエクスポージャーを通常有するものと想定される。しかしながら、ロングおよびショートそれぞれのポジションに投資される投資対象ファンドの純資産の割合は、該当する時点における市況に依拠する。前記で概説した投資対象ファンドの投資方針により企図されるとお

り、かかるロング・ポジションおよびショート・ポジションは、資産クラス全体で取られることがある。

投資対象ファンドは、グローバル・エクスポージャーを算定するために、そのリスク管理プロセスの一環として絶対的VaRモデルを使用し、投資対象ファンドの英文目論見書に記載する絶対的VaRモデルに適用される上限に従うものとする。毎日計算され、片側99%の信頼水準、20日の保有期間および1年以上の歴史的観測期間をもって測定される投資対象ファンドの絶対的VaRは、投資対象ファンドの純資産価額の20%に限定されている。これは、損失が投資対象ファンドの純資産価額の20%を上回ってはならないというわけではなく、むしろ、ポジションが20日間保有されることを想定した場合、損失は、全期間の1%に限って投資対象ファンドの純資産総額の20%を上回ることが予想されることを意味する。

VaRアプローチは、歴史的観測期間を基にするため、VaRは、異常な市況が広く見られる場合または歴史的観測期間から除外される場合には、偏った結果となることがある。

（２）【投資対象】

前記「（１）投資方針」参照。

（３）【運用体制】

管理会社は、欧州共同体通達2003/41/ECおよび欧州共同体通達2009/65/ECならびに規則（EC）No.1060/2009および規則（EU）No.1095/2010を改正し、通達、規則および法令を施行する、オルタナティブ投資ファンド運用会社に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011/61/EU（以下「AIFMD」という。）の目的上、トラストおよびファンドのオルタナティブ投資ファンド運用会社として行為する。

管理会社は、受託会社の同意を得て、投資運用会社にファンド資産の日々の運用を委託しており、投資運用会社の業務遂行に責任を有する。AIFMDの目的上、トラストおよびファンドに関し管理会社の責務とみなされる信託証書の規定は、投資運用契約の条項によって補完される。

投資運用会社は、ファンド資産の日々の運用に責任を有する。ファンドについての投資運用会社の責務は投資運用契約に規定されている。

（４）【配分方針】

管理会社はファンドの資産の分配を行う権限を有する。管理会社は、毎年ファンドの配分方針をレビューし、分配を行うか否かを決定することができる。分配が行われる場合、その金額は分配日時点のファンドのインカム・ゲインおよびキャピタル・ゲイン（未実現キャピタル・ゲインを含む。）に左右される。ただし、当面の間、管理会社は分配を行うことを予定していない。

（５）【投資制限】**・ファンドに適用される投資制限**

以下の投資制限がファンドに適用される。

空売りされる証券の時価総額は、ファンドの純資産価額の合計額を超えないものとする。

一発行会社の議決権総数の50%を超えて、投資運用会社が運用を行うすべての投資信託のために当該発行会社の株式を取得することができない。上記の割合は、買付時または時価で計算することができる。

ファンドの純資産の15%を超えて、私募株式、未上場株式または不動産等の容易に換金できない流動性に欠ける投資対象に投資することはできない。上記の割合は、買付時または時価で計算することができる。ただし、投資運用会社は、かかる投資対象が純資産価額の15%を上回る場合には価格の透明性を確保する。

投資運用会社は、自己またはファンドの受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引等、ファンドの受益者の権利保護に欠け、またはファンドの資産の運用の適正を害するものとみなされる取引を行わない。

また、日本証券業協会の規則の目的上、以下の投資制限がファンドに適用される。

一発行会社（フィーダー・ファンドを除く。）の議決権総数の50%を超えて、管理会社が運用を行うすべての投資信託（会社型ファンドを除く。）のために当該発行会社の株式を取得することができない。上記の割合は、買付時または時価で計算することができる。

管理会社またはその委託を受けた者は、自己またはファンドの受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引等、ファンドの受益者の権利保護に欠け、またはファンドの資産の運用の適正を害するものとみなされる取引を行わない。

ファンドは、いかなる種類のデリバティブ取引も行わない。

ファンドは、純資産総額の10%を超えて、以下のものに対する投資を行わない。

（ ）単一の会社または投資信託が発行する株式または受益証券

() 単一の発行体が発行する有価証券（前記（ ）に該当するものを除く。）または単一の相手方に対する金銭債権（後記（ ）に該当するものを除く。）

() 単一の相手方に対するデリバティブ取引その他の取引により生じる債権

ファンドは、純資産総額の20%を超えて、前記（ ）から（ ）までに列挙する資産の組み合わせに対する投資を行わない。

前記 および は、ファンドが投資対象ファンドの投資証券に投資する場合には適用されない。これは、投資対象ファンドがアイルランドの2011年欧州共同体（譲渡性のある証券に投資する投資信託）規則の要件に従ってリスク管理を行っていることによる。

借入制限

投資運用会社は、ファンドに関し、純資産価額の10%を上限とする借入権限を有している。ただし、投資運用会社は、ファンドに関する費用および経費の支払を満たすためにのみ借入れを行うものとする。

また、受託会社は、ファンドのために、承認販売会社から受領する期限後申込金に対応するため借入れをすることもできる。

・投資対象ファンドに適用される投資制限

投資対象ファンドには、以下の投資制限が適用される。

1 許容される投資

投資対象ファンドの投資対象は、以下のものに限定される。

- 1.1 EU加盟国または非加盟国の証券取引所への上場が正式に認められているかまたはEU加盟国または非加盟国において規制され、定期的に運営され、公認されかつ公開されている市場において取引されている譲渡性のある有価証券（債券を含む。）および短期金融商品
- 1.2 最近発行された譲渡性のある有価証券で、1年以内に証券取引所その他の市場への上場が（上記のとおり）正式に認められるもの
- 1.3 規制ある市場で取引されるもの以外の短期金融商品
- 1.4 UCITSの受益証券
- 1.5 オルタナティブ投資ファンド（AIF）の受益証券
- 1.6 アイルランド中央銀行UCITS規則に定める金融機関に預託される預金
- 1.7 アイルランド中央銀行UCITS規則に定める金融デリバティブ商品

2 投資制限

- 2.1 投資対象ファンドは、第1.1項から第1.7項までに定めるもの以外の譲渡性のある有価証券および短期金融商品に、純資産の10%を超えて投資することができない。
- 2.2 投資対象ファンドは、最近発行された譲渡性のある有価証券で、1年以内に証券取引所その他の市場への上場が（第1.2項のとおり）正式に認められるものに、純資産の10%を超えて投資することができない。かかる制限は、UCITSが規則144A証券として知られる特定の米国証券に投資する場合には適用されない。ただし、以下の条件に従う。
 - ・ 当該証券は、発行後1年以内に米国証券取引委員会に登録することを約した上で発行され、かつ
 - ・ 当該証券は、流動性の低い証券に該当しない（すなわち、UCITSが、7日以内に評価価格または概ねその価格で換価することができる。）。
- 2.3 投資対象ファンドは、同一の発行体により発行された譲渡性のある有価証券または短期金融商品に、純資産の10%を超えて投資することができない。ただし、投資対象ファンドがそれぞれ5%を超えて投資する譲渡性のある有価証券および短期金融商品の各発行体が保有するその総額は40%未満とする。

2.4 EU加盟国に登記上の事務所を有し、法律により、債券保有者の保護を目的とする特定の公的な監督の対象となる金融機関により発行される債券の場合、アイルランド中央銀行の承認を予め得ることを条件として、第2.3項に定める上限10%は、25%まで引き上げられる。投資対象ファンドが一発行体により発行されたかかる債券に純資産の5%を超えて投資する場合、その投資総額は、UCITSの純資産価額の80%を超えることができない。

2.5 譲渡性のある有価証券または短期金融商品が、EU加盟国もしくはその地方機関、EU非加盟国または一もしくは複数の加盟国がメンバーとなっている公的国際機関により発行または保証される場合、第2.3項に定める上限10%は、35%まで引き上げられる。

2.6 第2.4項および第2.5項に定める譲渡性のある有価証券および短期金融商品は、第2.3項に定める上限40%を適用する上では考慮されない。

2.7 投資対象ファンドは、同一の金融機関に預託された預金に、純資産の20%を超えて投資することができない。

EEAにおいて認可を受ける金融機関または1988年7月付バーゼル合意の調印国（EEA加盟国を除く。）で認可を受けている金融機関以外のいずれか一金融機関、またはジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアまたはニュージーランドで認可を受けている一金融機関に預託され、付随的流動性資産として保有される預金は、純資産の10%を超えてはならない。

かかる制限は、保管会社に預託される預金の場合には、20%まで引き上げることができる。

2.8 店頭デリバティブの取引相手方に対する投資対象ファンドのリスク・エクスポージャーは、純資産の5%を超えることができない。

かかる制限は、EEAにおいて認可を受けている金融機関、1988年7月付バーゼル合意の調印国（EEA加盟国を除く。）で認可を受けている金融機関、またはジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドで認可を受けている金融機関の場合は、10%まで引き上げることができる。

2.9 第2.3項、第2.7項および第2.8項にかかわらず、同一の機関により発行、預託または引き受けられる以下の2つ以上の組合せは、純資産の20%を超えることができない。

- ・ 譲渡性のある有価証券もしくは短期金融商品への投資、
- ・ 預金、および/または
- ・ 店頭デリバティブ取引から発生するリスク・エクスポージャー。

2.10 第2.3項、第2.4項、第2.5項、第2.7項、第2.8項および第2.9項に定める制限は、一機関に対するエクスポージャーが純資産の35%を超えるような組合せにすることができない。

2.11 第2.3項、第2.4項、第2.5項、第2.7項、第2.8項および第2.9項において、グループ会社は、1つの発行体とみなされる。ただし、同一グループ内の譲渡性のある有価証券および短期金融商品への投資には、純資産の20%の上限が適用されることがある。

2.12 アイルランド中央銀行は、投資対象ファンドに、純資産の100%を上限として、EU加盟国もしくはその地方機関、EU非加盟国または一もしくは複数の加盟国がメンバーとなっている公的国際機関により発行または保証される、異なる銘柄の譲渡性のある有価証券および短期金融商品への投資を認めることがある。

個々の発行体は、投資対象ファンドの英文目論見書に記載することが義務付けられており、以下のリストから引用することができる。

OECD加盟国（投資適格証券に限る。）

欧州投資銀行

欧州復興開発銀行

国際金融公社

国際通貨基金

欧州原子力共同体

アジア開発銀行
欧州中央銀行
欧州評議会
欧州鉄道金融公社
アフリカ開発銀行
国際復興開発銀行（世界銀行）
米州開発銀行
欧州連合
連邦住宅抵当公庫（ファニーメイ）
連邦住宅金融抵当公社（フレディマック）
連邦政府抵当金庫（ジニーメイ）
連邦奨学金融金庫（サリーメイ）
連邦住宅貸付銀行
連邦農業信用銀行
テネシー川流域開発公社
ストレートAファンディング・エルエルシー
シンガポール共和国政府
中華人民共和国政府
ブラジル連邦共和国政府（投資適格銘柄に限る。）
インド共和国政府（投資適格銘柄に限る。）

UCITSは、6つ以上の異なる銘柄を保有しなければならず、いずれか一銘柄の証券は、純資産の30%を超えないものとする。

3 集団投資スキームへの投資

- 3.1 投資対象ファンドは、いずれか一集団投資スキームに純資産の20%を超えて投資することができない。
- 3.2 非UCITSへの投資は、合計で純資産の30%を超えることができない。
- 3.3 集団投資スキームは、他のオープン・エンド型の集団投資スキームに純資産の10%を超えて投資することを禁止されている。
- 3.4 投資対象ファンドが、UCITSの管理会社または共同管理もしくは共同支配または実質的な直接保有もしくは間接保有によりUCITSの管理会社と関連するその他の会社により直接運用されまたは運用を委託されている他の集団投資スキームの受益証券に投資する場合、かかる管理会社またはその他の会社は、UCITSがかかる他の集団投資スキームの受益証券に投資していることを理由に、申込み、転換または買戻しに係るいかなる費用も請求することができない。
- 3.5 他の集団投資スキームの受益証券への投資によりUCITSの管理会社 / 投資運用会社 / 投資顧問会社が手数料（手数料の割戻金を含む。）を受領した場合、当該手数料は、UCITSの資産中に支払われなければならない。

4 指数連動型UCITS

- 4.1 投資対象ファンドは、UCITSの投資方針が、2011年規則に定められ、アイルランド中央銀行が認める基準を満たす指数を再現することである場合、純資産の20%を上限として、同一の機関により発行される株式および / または債券に投資することができる。
- 4.2 第4.1項に定める制限は、35%まで引き上げ、また、例外的な市況により認められる場合には、単一の発行体に適用することができる。

5 一般的な規則

- 5.1 投資法人、ICAVまたはその運用するすべての集団投資スキームに関して行為する管理会社は、発行体の経営に重要な影響力を行使することを可能にする議決権付株式を取得することができない。

5.2 投資対象ファンドは、以下を超える取得を行うことができない。

- () いずれか一発行体の無議決権株式の10%
- () いずれか一発行体の債券の10%
- () いずれか一集団投資スキームの受益証券の25%
- () いずれか一発行体の短期金融商品の10%

(注) 上記()、()および()に定める制限は、債券もしくは短期金融商品の総額または発行済み有価証券の純額を取得時に計算できない場合には、これを考慮に入れないことができる。

5.3 第5.1項および第5.2項は、以下には適用されない。

- () EU加盟国またはその地方機関により発行または保証される譲渡性のある有価証券および短期金融商品
- () EU非加盟国により発行または保証される譲渡性のある有価証券および短期金融商品
- () 一または複数の加盟国がメンバーとなっている公的国際機関により発行される譲渡性のある有価証券および短期金融商品
- () UCITSが保有する株式であって、EU非加盟国に設立され、その資産を主に同国に登記上の事業所を有する発行体の有価証券に投資する会社の資本を表章するもの（かかる保有形態が、同国の法制上、UCITSが同国の発行体の有価証券に投資することのできる唯一の方法である場合に限る。）。この適用除外は、EU非加盟国の会社が、その投資方針において、第2.3項から第2.11項まで、第3.1項、第5.1項、第5.2項、第5.5項および第5.6項に定める制限を遵守し、また、かかる制限を超えた場合には、第5.5項および第5.6項が遵守される場合にのみ適用される。
- () 投資法人が保有する株式であって、受益者の要求に応じて、専ら受益者のために行われる受益証券の買戻しに関して、子会社の所在国において運用、助言またはマーケティング業務のみを行う当該子会社の資本を表章するもの

5.4 UCITSは、その資産の一部を構成する、譲渡性のある有価証券または短期金融商品に付随する引受権を行使するに際して、本項目に定める投資制限を遵守する必要がない。

5.5 アイルランド中央銀行は、最近認可を受けたUCITSが、その認可日から6か月間において、かつリスク分散の原則を遵守する限りにおいて、第2.3項から第2.12項まで、第3.1項、第3.2項、第4.1項および第4.2項の規定を逸脱することを認めることができる。

5.6 UCITSは、やむを得ない理由により、または引受権の行使の結果、本項目に定める制限を超えた場合、受益者の利益を十分に考慮した上で、売却を最優先目標として、かかる状況を改善しなければならない。

5.7 投資法人、ユニット・トラストのために行う管理会社もしくは受託会社、または共同保有契約型ファンドの管理会社のいずれも、以下のものの空売りを行ってはならない。

- 譲渡性のある有価証券、
- 短期金融商品、
- 集団投資スキームの受益証券、または
- 金融デリバティブ商品

5.8 投資対象ファンドは、付随的に流動性資産を保有することができる。

6 金融デリバティブ商品

6.1 投資対象ファンドの金融デリバティブ商品に関する全体のエクスポージャーは、その純資産総額を超えてはならない。エクスポージャーを計算するためにコミットメント・アプローチが用いられ、これが投資対象ファンドの英部目論見書補遺において開示される場合を除き、かかるエクスポージャーは、アイルランド中央銀行の要件に従い、高度なリスク測定手法を用いてリスク管理される。高度なリスク測定手法が用いられる場合、金融デリバティブ商品を活用する投資対象ファンドは、投資対象ファンドのポートフォリオのVaRが、同等のベンチマーク・ポートフォリオまたは参照ポートフォリオ（すなわち、これに類するデリバティブのないポートフォリオ）に対するVaRで、投資対象ファン

ドが意図する投資スタイルを反映するものの2倍を超えない相対的VaRモデルまたは投資対象ファンドのVaRが投資対象ファンドの純資産価額の一定割合を上限とする絶対的VaRのいずれかを使用する。投資対象ファンドの絶対的VaRは、投資対象ファンドの純資産価額の20%を超えることができない。これらは、アイルランド中央銀行が義務付ける現行のVaRであることに留意されたい。アイルランド中央銀行がかかる制限を変更する場合、投資対象ファンドは、新たな制限を利用することができる。投資対象ファンドの絶対的VaRまたは相対的VaRは、以下のパラメーター、すなわち（a）片側99%の信頼区間、（b）1か月（20営業日）に相当する保有期間、（c）価格ボラティリティの著しい増加（例えば、逼迫した市況）によりこれより短い観測期間が認められる場合を除き、1年（250営業日）以上の有効な観測期間に従って行われる。

- 6.2 譲渡性のある有価証券または短期金融商品に組み込まれた金融デリバティブ商品を含む、金融デリバティブ商品の原資産に対するポジション・エクスポージャーは、直接投資から発生するポジションにまとめられたときは、2011年規則に定める投資制限を超えてはならない。（この規定は、指数ベースの金融デリバティブ商品には適用されない。ただし、原指数が、2011年規則に定める基準を満たすものである場合はこの限りではない。）
- 6.3 UCITSは、店頭取引される金融デリバティブ商品に投資することができる。ただし、店頭取引の取引相手方は、健全性監督の対象であり、かつアイルランド中央銀行により承認されるカテゴリーに属する機関とする。
- 6.4 金融デリバティブ商品への投資は、アイルランド中央銀行が定める諸条件に従う。

3【投資リスク】

(1) 投資リスク

・ファンドに関連するリスク要因および特別考察事項
上場

受益証券は、いかなる証券取引所においても上場または取引されておらずまた、受益証券に係るマーケット・メーカーは存在せず、かかる場合、投資者による受益証券の取引が困難となることがある。ただし、受益証券は本書の条件に従って買い戻すことができる。

投資対象ファンドのパフォーマンスへの依拠

ファンドの受益証券への投資の成功は、ファンドが投資する投資対象ファンドが投資目的を達成する能力に依拠する。日本円ヘッジクラスは投資対象ファンドのクラスA投資証券のパフォーマンスに追随し、米ドル建てクラスは投資対象ファンドのクラスB投資証券のパフォーマンスに追随する。日本円ヘッジクラス受益証券および米ドル建てクラス受益証券の投資対象ファンドのクラスA投資証券およびクラスB投資証券に対するパフォーマンスの追随には、遅れが生じる可能性がある。これは、決済のミスマッチを防ぐため、申込日において入手可能な最新のクラスA投資証券およびクラスB投資証券の一口当たり純資産価格を使用しつつ、その翌日に注文されたクラスA投資証券およびクラスB投資証券の取引を行うことによる。投資対象ファンドは、一定の予期せぬ市況においてリスクを伴う投資戦略を利用することがある。投資運用会社は、投資対象ファンドによる投資に対してコントロールを行わない。投資運用会社は、投資対象ファンドの投資運用会社から一定の情報を受領することを予定しているが、投資対象ファンドに関する情報（投資対象ファンドの各クラスについてなされた投資に関する情報を含む。）につきアクセスを制限される。受託会社、管理会社および投資運用会社のいずれも、投資対象ファンドの募集文書の開示にかかる適切性または正確性につき何らの責任も負わないものとする。

通貨

ファンドへの投資には、ファンドの基準通貨以外の通貨に対するエクスポージャーを伴うことがある。為替レートの変動は、ファンドへの投資の価額を上昇または下降させることがあり、かつ獲得する配当および利益の価額に影響することがある。

運営への不参加

受益証券に投資する者は、ファンドの運用またはその事業遂行に参加しない。信託証書およびケイマン諸島の法律に別段の定めがない限り、投資者は通常、管理会社に対する議決権行使、または管理会社もしくは投資運用会社の撤回、退任、交替その他の方法によるかを問わず、トラストの運用に影響を及ぼす権利を有さない。また、投資者はトラストが当事者であるか、または当事者となり得る契約を終了するかまたは終了を要求する権利を有していない。

借入れ

投資運用会社は、ファンドに関し、借入権限を有しており、ファンドの純資産価額に影響を及ぼすことがある。借入額は、純資産価額の10%を上回らないものとする。ただし、投資運用会社は、一般的にファンドに関する費用および経費の支払を充足するためにのみ借入れを行うものとする。また、受託会社は、ファンドのために、承認販売会社から受領する期限後申込金に対応するため借入れをすることもできる。

償還および買戻しリスク

ファンドの存続期間中の買戻価格は投資対象ファンドのパフォーマンスに左右され、早期買戻手数料（適用ある場合）を原因として受益証券一口当たり純資産価格を下回ることがある。一定の状況において、ファンドの存続期間中の買戻しが停止され、または買戻しの決済が期限の定めなく遅延することがある。

ファンドの流動性に悪影響を及ぼす一定の市況において、ファンドは、投資対象ファンドの要項に特定されるとおり、現金支払のためにまたはこれに代えて、投資対象ファンドが保有する資産に係る持分を受領することを余儀なくされることがある。投資者は、かかる資産がファンドに交付された時点では市場性がないことを了解しておくべきである。投資対象ファンドが保有する資産をファンドが受領した場合、投資運用会社は、自らが決定する価格で当該資産の換価処分を目指すことができる。ファンドが資産を受領した日から30日以内に換価処分が行われなかった場合、管理事務代行会社は、投資運用会社と協議の上、ファンドの純資産価額を計算する目的において、かかる資産価値の評価をゼロとすることを決定することができる。資産の早期処分を目指す投資運用会社の決定またはこれらの評価をゼロとする決定は、ファンドに損失をもたらすことがある。

クラス間の不分離

ファンドは、2つのクラスを発行し、将来、追加のクラスが設定される可能性がある。各クラスは、別個の資産ポートフォリオを表し、別個の会計記録が維持される。しかしながら、当該資産または負債が帰属する個別のポートフォリオにかかわらず、ファンドのすべての資産がファンドのすべての負債に充当するために利用されることがある。実際は、クラスを超えた債務は、あるクラスが支払不能となるか、またはその資産を使い果たし、その負債のすべてを充足することができなくなった場合に限り発生する。後者の場合、他のクラスに帰属するファンドのすべての資産が支払不能となったクラスの負債をカバーするために充当されることがある。

・投資対象ファンドに関連するリスク要因および特別考察事項

市場リスク

投資対象ファンドのパフォーマンスは、債券、株式、外国通貨およびデリバティブ等のその他の金融商品の価格動向に関する正確な評価に大きく左右される。投資対象ファンドの共同投資運用会社がかかる価格を正確に予測できる保証はない。

流動性リスク

投資対象ファンドは、流動性のある市場が存在する金融商品のみを取得するよう努める。しかし、投資対象ファンドが投資するすべての証券が上場されまたは格付を有しているものではないため、流動性が低いこともある。更に、一部の投資対象は持ち高の積増しおよび処分に時間を要することがあり、不利な価格で実行しなければならないこともある。また、投資対象ファンドは、市況の悪化により流動性が低下し、資産を公正価格で処分することが困難になることがある。

買戻しリスク

投資対象ファンドの投資証券の大量の買戻しにより、投資対象ファンドは、通常であればその資産の処分を望まない時期、状況および価格で資産を売却することを強いられる場合がある。

元本毀損リスク

投資対象ファンドおよびその投資証券クラスは、元本確保より収益を生むことを最優先の目的とすることがある。収益の重視、元本からの配当の支払ならびに報酬(管理報酬を含む。)および費用の元本への計上は、関連する投資対象ファンドのパフォーマンスにかかわらず元本を毀損し、投資対象ファンドの将来の元本成長を維持する能力を低下させることがある。この点に関して、投資対象ファンドまたは該当するクラスの投資証券の存続期間中に行われる分配は、一種の元本の払戻しとみなすべきである。

この結果、投資対象ファンドの元本からの分配は、将来の元本成長の可能性を見合わせることで達成することができ、かかるサイクルは、元本がすべて涸渇するまで続くことがある。

報酬および/または費用が元本に計上される場合、投資対象ファンドまたはクラスの投資主は、その持分の払戻しの際に、元本の減少により投資額を全額受け取れないことがある。

為替リスク

投資対象ファンドの資産は、投資対象ファンドの基準通貨以外の通貨建てであることがある。基準通貨と資産の表示通貨との間の為替相場の変動により、基準通貨建ての投資対象ファンドの資産の価値が減少することがある。投資対象ファンドの共同投資運用会社は、金融商品を活用してかかるリスクを軽減しようと試みることもあるが試みないこともある。

投資対象ファンドは、随時、直物（すなわち現金）で、または通貨デリバティブを購入することにより為替取引をすることができる。直物取引または通貨デリバティブのいずれも投資対象ファンドの証券の価格もしくは為替相場の変動を解消すること、またはかかる証券の価格が下落した場合の損失を防ぐことができない。通貨デリバティブ取引は、投資対象ファンドが通常取引を行っている通貨建てでのみ行うことができる。

投資対象ファンドは、特定の証券取引または予想される証券取引の取引日と決済日の間の為替相場の変動に対する保護を目的として為替取引を行うことができる。また、投資対象ファンドは、投資対象ファンドの基準通貨以外の通貨で表示されるまたはかかる通貨で主に取引される既存の投資対象の価額の減少を引き起こす為替相場の変動に対するヘッジとして先渡契約を締結することができる。このため、投資対象ファンドは、例えば、投資対象ファンドの基準通貨と引き換えに投資対象が表示されるまたは主に取引される通貨を売却する先渡契約を締結することができる。かかる取引はヘッジされる通貨価値の下落による損失リスクを最小限に抑えることを意図したものであるものの、同時に、かかる取引はヘッジされる通貨価値が上昇した場合に実現され得る潜在的利益を制限する。一般に、先渡契約の額と関係する証券の価額を正確に一致させることは、先渡契約の締結日と満期日の間にかかる証券の価額の市場が変動することにより当該証券の将来価額が変動するため、不可能である。投資対象ファンドの投資対象の特性に厳密に合致したヘッジ戦略を成功させることができるという保証はない。投資対象ファンドの通貨リスクを軽減するために金融商品を活用することは、理論的には投資対象ファンドの様々なクラスの純資産価額にマイナスの影響を及ぼすことがある。

上記で概説する戦略が使用されない場合、投資対象ファンドのパフォーマンスは、投資対象ファンドが保有する通貨ポジションと証券ポジションが合致しないことがあるため、為替相場の変動により強い影響を受けることがある。

また、投資対象ファンドが、（ ）現存しない通貨、または（ ）ある者がある通貨の参加者でなくなった場合の通貨に投資する場合、これは投資対象ファンドの流動性に悪影響を及ぼす可能性が高い。

投資証券の通貨指定リスク

投資対象ファンドのあるクラスの投資証券は、投資対象ファンドの基準通貨以外の通貨に指定されることがある。基準通貨とかかる指定通貨の間の為替相場の変動により指定通貨建ての投資対象ファンドの投資証券の価額が減少が引き起こされることがある。

意図的でなくても、ポートフォリオ・マネージャーの支配を超えた要因によりオーバー・ヘッジド・ポジションまたはアンダー・ヘッジド・ポジションが発生することがある。ただし、ヘッジされたポジションは、オーバー・ヘッジド・ポジションが該当するクラスの投資証券の純資産価額の105%を超えることがないように、通貨リスクに対しヘッジされるアンダー・ヘッジド・ポジションがクラスの投資証券の純資産価額の95%を下回ることがないように、またオーバー・ヘッジド・ポジションまたはアンダー・ヘッジド・ポジションが上記の許容レベルを超える／下回ることがなく、かつ翌月に繰り越されることがないように毎日精査される。かかる精査には、100%を超えるポジションが翌月に繰り越されることがないようにするための手続も組み込まれる。投資者は、かかる戦略により、指定通貨が基準通貨および／または投資対象ファンドの資産を表示する通貨に対し下落した場合に関連するクラスの投資主が得ることができる利益が大幅に制限される可能性があることを認識すべきである。かかる場合、投資対象ファンドの当該クラス投資証券の投資主は、関連する金融商品に係る損益および費用を反映した投資証券1口当たり純資産価格の変動リスクにさらされることがあるが、投資

対象ファンドの管理会社は、長期の投資者にとって為替相場の変動は各種投資対象ファンドのパフォーマンスに中立的影響しか及ぼさないと考えている。

ヘッジ戦略は、投資対象ファンドの各クラスの投資証券に関して必ず採用されるものではないが、かかる戦略を実行するために用いられる金融商品は投資対象ファンド全体の資産/負債になる。ただし、関連する金融商品に係る損益および費用は、投資対象ファンドの関連するクラスの投資証券のみに帰属する。あるクラスの名称に特にヘッジされることが表示されている場合またはあるクラスの名称にヘッジされることは表示されていないものの、投資対象ファンドの英文目論見書に当該クラスが特にヘッジされることが記載されている場合、当該クラスの通貨リスクは関連する投資対象ファンドの基準通貨に対しヘッジされるものとする。投資対象ファンドのあるクラスの通貨エクスポージャーは、他のクラスの通貨エクスポージャーと混同したり、相殺することができない。あるクラスに帰属する資産の通貨エクスポージャーを他のクラスに割り当てることはできない。

通貨ヘッジなしクラス投資証券に関しては、クラス通貨で表示される投資証券の価額は基準通貨に関連する為替リスクにさらされる場合、申込み、買戻し、乗換えおよび配当の際に実勢為替相場を為替換算が行われる。

債券への投資

債券への投資は、金利、セクター、担保および信用に関するリスクにさらされる。格付の低い証券は、通常、かかる証券の信用力の低さおよび債務不履行リスクの高さを補うために格付の高い証券よりも高い利回りを提供する。格付の高い証券は主に金利の全般的水準の変動に反応するが、格付の低い証券は、一般に、格付の高い証券に比べ、短期の企業動向および市場動向を反映する傾向が強く見られる。格付の低い証券に投資する者は少ないため、かかる証券を最適な時期に売買することが難しいことがある。

特定の国際的な債券市場で行われている取引の出来高は、米国等の世界最大の市場の出来高よりもかなり少ないことがある。したがって、投資対象ファンドによるかかる市場への投資の流動性は低く、出来高の多い市場における同等の証券取引への投資に比べて価格の変動性が高いことがある。更に、特定の市場における決済期間は、他の市場に比べて長い場合があり、これによりポートフォリオの流動性が影響を受けることがある。

投資対象ファンドが投資する債券の発行体が信用不安に陥り、その結果、かかる証券もしくは商品への投資額またはこれらに係る支払の一部または全部を喪失することがないとの保証はない。

投資対象ファンドによる投資不適格債券への投資に関連する特定のリスクは、以下のとおりである。

投資不適格債券

投資不適格債券は、従来の投資基準により投機性が圧倒的に高いとみなされ、また、投資適格の格付を達成する見込みは非常に低いことがある。同等の信用度を有する投資不適格証券および無格付証券(通称「ジャンク債」)によって、発行体が元本債務または利息債務を履行できなくなるリスクが高まる。かかる証券は、ハイイールド債ともいうが、特定の経営企画、金利感応度、ジャンク債市場全般の否定的な見方または評判(ファンダメンタル分析に基づくか否かを問わない。)および流通市場の流動性の低下などを要因として、大きな価格変動を受けることがある。

投資不適格債券は大抵、会社更生もしくは再編に関連してまたは合併、買収もしくはこれらに類する事由の一環として発行される。投資不適格債券は、事業拡大を目指す、成長途上の会社により発行されることもある。かかる発行体は、多くの場合、負債比率が高く、一般的に、十分成長しているまたは負債比率の低い事業体に比べ、事業展開または経営状況に逆風が吹いた場合には、元利金を期日までに支払う能力が低い。

投資不適格債券の市場価格は、主に一般的な水準の金利変動に反応する適格投資証券よりも、個々の企業の展開に反応する傾向が高い。その結果、投資不適格債券に投資する投資対象ファンドがその投資目的を達成する能力は、投資適格証券に投資する投資対象ファンドより一層、当該証券の発行体

の信用力に関する投資運用会社の判断に依存している。投資不適格債券の発行体は、資金調達の従来の方法を活用することができず、借入債務を履行する能力は、投資適格証券の発行体のそれと比べ、不況、特定の企業の展開または発行体が特定の事業予測に対応できないことによる悪影響を受けやすいことがある。

債務不履行から生じる保有者の損失リスクについては、投資不適格証券がこれ以外の債券よりも極めて高いが、これは、かかる投資不適格証券は通常、無担保であり、多くの場合、かかる証券の発行体の他の債権者の権利がこれに優先されるからである。債務不履行となった証券への投資は、元利金の不払いが継続する場合には、追加の損失リスクをもたらす。かかる証券が満期まで保有された場合においても、投資対象ファンドが初期投資および予想される収益を回収できるかまたは価格が上昇するかは確かではない。

投資不適格証券のための流通市場は、比較的少数のマーケット・メーカーに集中しており、機関投資家によって支配されている。したがって、かかる証券のための流通市場は、格付の高い証券のための流通市場に比べ、流動性は低く、ボラティリティは高い。また、ハイイールド債券の取引の出来高は、一般的に低く、かかる証券の流通市場は、特定の発行体の状況の悪化とは無関係に、不利な市況または経済状況においても取引を行うことが可能である。これらの要因は、市場価格および投資対象ファンドが特定のポートフォリオの投資商品を処分する能力に悪影響を及ぼし、これによって、投資適格証券よりも大きい呼び値スプレッドに反映されることがある。流動性の低い流通市場の場合においても、投資対象ファンドは、そのポートフォリオのハイイールド証券の正確な価格を取得できないことがある。

信用格付機関が発行する信用格付は、格付が付与される証券の元利金の支払の安全性を評価することを目的としている。しかしながら、信用格付は、投資不適格証券の市場価格のリスクは評価しないため、投資商品の真のリスクを完全に反映しないことがある。また、信用格付機関は、証券の市場価格および流動性に影響を及ぼす、経済または発行体の状況の変化を反映するために、格付を変更または適時に変更できないことがある。このため、信用格付は、投資の品質を示す予備指標としてのみ使用される。投資不適格証券およびこれと同等の無格付証券への投資は、投資適格証券への投資の場合より一層、投資対象ファンドの共同投資運用会社の信用分析に依拠することになる。投資対象ファンドの共同投資運用会社は、独自の信用調査および信用分析を利用するが、これには、既存の債務、資本構成、債務を履行し、配当を支払う能力、発行体の経済状況への感応度、発行体の経歴および現在の収益の傾向が含まれる。投資対象ファンドの共同投資運用会社は、投資対象ファンドの投資ポートフォリオへの投資を常に監視し、信用格付または信用度が変化することがある投資不適格証券およびこれと同等の無格付証券を処分するか保持するかを判断する。

資産担保証券、モーゲージ関連担保証券およびモーゲージ担保証券への投資

投資対象ファンドは、期限前償還リスクおよび繰上償還リスクなど、その他特定のリスクにさらされる、いわゆる「サブプライム」モーゲージを含む、資産担保証券、モーゲージ関連担保証券およびモーゲージ担保証券に投資することができる。モーゲージその他の債務が期限前に償還された場合および証券が繰上償還された場合、関連する投資対象ファンドは、利回りの低い証券への再投資を余儀なくされるか、または利率の高い証券に支払われる加算額(すなわち、プレミアム)を回収することができず、その結果、予期せぬ元本損失および/または配当金および収益の減額となることがある。関連する投資対象ファンドは、金利の上昇期には、期間延長リスクにさらされ、元本を予想よりも遅く受領することがある。その結果、関連する投資対象ファンドは、金利の上昇期には、追加のボラティリティを示すことがある。金融市場が混乱または凍結する、金利が急激に変動する、または経済状況が悪化する期間、かかる証券は、その価格が低下し、評価が困難になり、ボラティリティが高くなるおよび/または流動性が低くなることがある。

利払いのみおよび利払いのない証券として組成されるものを含む不動産抵当証券担保債券(CMO)およびストリップス債は、他のモーゲージ関連担保証券に比べ、ボラティリティが高く、期限前償還率

への感応度が高いことがある。「サブプライム」モーゲージの債務不履行リスク（後記「取引相手方リスク」参照）は通常、他の種類のモーゲージ担保証券のそれよりも高い。かかる証券の中には、構造が複雑なものもあり、他の種類の債券に比べ、利用できる情報が少ないことがある。

かかる商品へのエクスポージャーを取得する投資対象ファンドは、証券が指数を参照する市場相場と逆方向にリセットされる金利をもたらす債券である逆変動利付債および逆変動利息ストリップス債を活用する範囲において、追加のリスクにさらされることになる。かかる証券は、他の種類の債券に比べ、ボラティリティが高く、金利変動への感応度が高い。投資対象ファンドの投資運用会社の予期せぬ方法で金利が変動した場合、関連する投資対象ファンドは、逆変動利息ストリップス債への投資の全部または実質的に全部を失う可能性がある。

資産担保証券は、モーゲージ担保証券が表示しない特定の信用リスクを表示するが、これは、資産担保証券は通常、モーゲージ資産に匹敵するような担保権の恩恵を受けることができないからである。場合によっては、かかる証券の支払のために、回復された担保に係る権利を行使できないことがある。

モーゲージ関連担保証券の価格は、特に金利変動の影響を受けやすいことがある。金利が上昇すると、モーゲージ関連担保証券は、さらなるボラティリティを示し、かかる証券の価格は通常低下する。金利が低下すると、借り手は、予想より早くモーゲージを返済することがある（期限前償還リスク）。これによって、投資対象ファンドは、この金額を低い実勢利率で再投資せざるを得なくなり、投資対象ファンドのリターンが減少する可能性がある。更に、原モーゲージに係る期限前償還率は、モーゲージ関連担保証券の価格およびボラティリティに影響を及ぼし、証券の有効な満期が、購入時の予想を超えて短縮または延長されることがある。

取引相手方リスク

投資対象ファンドは、その保有するスワップ、オプション、差金決済取引、レポ取引/リバース・レポ取引、株式貸付取引、為替予約およびその他の契約の投資ポジションに関して、取引相手方に対する信用リスクを負う。取引相手方がその債務の履行を怠り、投資対象ファンドがポートフォリオの投資対象に関する権利の行使を遅延または行使できなかった場合、投資対象ファンドは、そのポジションの価額が下落し、収益を失い、その権利の行使に関連する費用を負担することがある。

これは、デリバティブ、レポ取引、リバース・レポ取引または証券貸付取引を締結するすべての取引相手方に関わる事項である。直接的な取引相手方リスクは、無担保の金融デリバティブ商品の取引に付随するものである。投資対象ファンドは、関連する取引相手方に対し、コミットメント以上の金額の担保を設定するよう要求することにより、デリバティブ取引から生じる取引相手方リスクの大部分を減らすことができる。しかしながら、デリバティブが全額担保されていない場合、取引相手方の不履行によって、投資対象ファンドの価格が低下することがある。新たな取引相手方は、正式な審査の対象となり、また、承認済みの取引相手方はすべて、投資対象ファンドの共同投資運用会社により、その後も継続的に、監視および審査される。投資対象ファンドは、取引相手方リスクおよび担保管理が積極的に管理されていることを確保する。

米国政府証券リスク

投資対象ファンドは、米国政府、米国政府関連機関または米国政府支援機関（ジニーメイ、ファニーメイ、フレディマックなど）が発行または保証する証券に投資することができる。米国政府証券は、市場リスク、金利リスクおよび信用リスクにさらされる。ジニーメイまたは米国財務省が発行または保証するものなど、米国の十分な信頼および信用により裏付けられる証券は、満期まで保有され、かかる証券の市場価格が変動する場合における、元利金の適時の支払についてのみ保証される。かかる証券が米国の十分な信頼および信用に裏付けられていることにもかかわらず、元利金の支払を妨げる状況が生じる可能性はある。これは、関連する投資対象ファンドに損失をもたらす。ファニーメイやフレディマックなど、米国政府支援機関が発行または保証する証券は、米国政府の十分な信頼

および信用に裏付けられておらず、米国政府が資金援助を行うとの保証はない。したがって、米国政府支援機関は、将来、支払債務を満たす資金を具備しないことがある。

レバレッジ・リスク

デリバティブ商品への投資およびその他の投資手法の利用などの一定の投資実務は、別個の重大なリスクを伴う。レバレッジは、直接借入れ、先物、ワラント、オプションおよびその他のデリバティブ商品の利用を含む様々な方法で活用することができる。通常、レバレッジはポートフォリオにおける投資レベル全体を増加させるために利用されることがある。投資レベルが増大するほど、より多くの収益が見込まれる。レバレッジはポートフォリオの市場エクスポージャーおよびボラティリティを増大させるため、投資者はより大きなリスクにさらされる。すなわち、先物取引およびワラントへの投資に関するレバレッジのリスクは、わずかな価格変動が著しい損失または収益につながる可能性がある。特定の先物取引につき、特定の時期に流動性のある市場が存在するとの保証はない。投資対象ファンドの共同投資運用会社による見積りが間違っているか、商品が期待どおり機能しない場合、投資対象ファンドは、かかる投資手法を利用しなかった場合よりも多くの損失を計上する可能性がある。

金融デリバティブ商品に関する全体のエクスポージャーは、投資対象ファンドの純資産総額を超えてはならない。エクスポージャーを計算するためにコミットメント・アプローチが用いられ、これが関連する投資対象ファンドの英文目論見書補遺において開示される場合を除き、かかるエクスポージャーは、アイルランド中央銀行の要件に従い、高度なリスク測定手法を用いてリスク管理される。

かかるレバレッジにより、投資対象ファンドの純資産の価額は、金融デリバティブ商品の利用により取得した投資対象の元本の値上がり益が関連費用（特に利用された金融デリバティブ商品に関するプレミアム）を上回る場合、急速に上昇する可能性がある。ただし、価格が下落した場合、かかる効果は、かかる下落に伴う投資対象ファンドの純資産の価額の急速な下落によって相殺される。

金利リスク

投資対象ファンドによる社債その他の債券への投資の価格は、金利リスクに基づき変化する。金利が上昇すると、かかる投資商品の価格は、通常下落する。投資対象ファンドは、変動利付証券に投資することができる。かかる投資商品は通常、固定利付証券に比べ、金利変動への感応度は低いものの、一般的な金利と同程度の速さまたは同程度の割合で上昇しない場合、価格が低下することがある。金利が歴史的に低い状況に照らして、上昇金利に関連するリスクは高まっている。

サイバー・セキュリティ・リスク

投資対象ファンドおよびその業務提供会社は、オペレーショナル・セキュリティおよび情報セキュリティならびに関連するサイバー・セキュリティ・インシデントのリスクにさらされている。一般的に、サイバー・インシデントは、意図的な攻撃または過失による事由から生じる可能性がある。サイバー・セキュリティ攻撃には、資産または機密情報を流用する目的でデジタル・システムへ不正アクセスすること（例えば、「ハッキング」や悪質なソフトウェア・コーディング）、データの破壊または運営の妨害が含まれるが、これらに限られない。サイバー攻撃は、ウェブサイト上のサービス妨害攻撃（すなわち、利用対象者がサービスを利用できないようにすること）など、不正アクセスを必要としない方法によって行うこともできる。投資対象ファンドまたはその管理会社、共同投資運用会社、委託管理事務代行会社、保管会社もしくはその他の業務提供会社（金融仲介機関など）に影響を及ぼすサイバー・セキュリティ・インシデントは、混乱を引き起こし、事業の運営に影響を及ぼす力があり、その結果、財務上の損失をもたらす可能性がある。これには、投資対象ファンドがその純資産価額を計算する能力を妨げられることによる、投資対象ファンドのポートフォリオの取引への障害、投資主が投資対象ファンドと取引を行うことができないこと、適用されるプライバシー、データ・セキュリティまたはその他の法律の違反、規制上の罰金および刑罰、風評被害、賠償もしくはその他の補償または改善に係る費用、法律家報酬またはコンプライアンスに係る追加費用が含まれる。同様の悪影響によって、投資対象ファンドが投資する証券の発行体、投資対象ファンドが取引を行う

取引相手方、政府その他の規制当局、取引所その他の金融市場運営業者、銀行、ブローカー、ディーラー、保険会社およびその他の金融機関ならびにその他の当事者に影響を及ぼすサイバー・セキュリティ・インシデントが発生する可能性がある。サイバー・セキュリティに関連するリスクを軽減することを目的とした情報リスク管理体制や事業継続計画は策定されているものの、特定のリスクが特定されていない可能性など、いかなる体制や計画にも固有の限界がある。

金融デリバティブ商品の使用に関連するリスク

投資対象ファンドの共同投資運用会社が投資対象ファンドのためにデリバティブ戦略を活用する際、金利、市場価格またはその他の経済要因に関し誤った予想を行った場合、投資対象ファンドは、かかる取引を全く行わなかった方が良い状況になっていたことがある。かかる戦略の活用には、デリバティブ商品の価格の変動と関連する投資対象の価格の変動との間の不完全な相関または非相関の可能性を含む一定の特別なリスクを伴う。デリバティブ商品に関連する一定の戦略は、損失リスクを軽減することができる一方、関連する投資対象の価格の有利な変動を相殺することにより、または取引を行うことが有利である時に投資対象ファンドが組入証券の売買を行うことができない可能性、不利な時に投資対象ファンドが組入証券を売却する必要性が生じる可能性、または投資対象ファンドがそのデリバティブ・ポジションを手仕舞うことや清算することができない可能性により、利益を得る機会を減少させるかまたは損失を生じさせる可能性がある。

デリバティブのシンセティック・ショートには、原ポジションの市場価格が理論的には無制限で上昇するリスク、したがって無制限の損失のリスクを伴う。

スワップ取引およびスワップション

投資対象ファンドのスワップ取引およびスワップ取引に係るオプションの活用が成功するか否かは、投資対象ファンドの共同投資運用会社が特定の種類の投資対象が他の投資対象より多くのリターンを生むことができるかを正確に予測できる能力に依拠している。スワップ契約は、二当事者間契約であり、また、7日を超える期間を有するため、流動性の低い投資対象であるとみなされる。更に、投資対象ファンドは、スワップ契約の相手方が債務不履行になるか、または破産した場合、スワップ契約に基づき受け取る予定であった金額を失うリスクを負う。スワップ市場の発展（政府による規制の可能性を含む。）により投資対象ファンドが既存のスワップ契約を終了する能力、またはかかる契約に基づき受け取る予定である金額を換金する能力が悪影響を受ける可能性がある。

投資対象ファンドは、クレジット・デフォルト・スワップ契約を締結することができる。クレジット・デフォルト契約における「買い手」は、「売り手」に対し、裏付けとなる参照債務に関して債務不履行が生じないことを条件として、契約期間中、定期的に支払金を支払う義務を負う。債務不履行事由が発生した場合、売り手は、買い手に対し、参照債務と引換えに参照債務の想定元本の全額または「額面金額」を支払わなければならない。投資対象ファンドは、クレジット・デフォルト・スワップ取引において、買い手または売り手のいずれにもなることができる。投資対象ファンドが買い手であり、かつ債務不履行事由が発生しなかった場合、投資対象ファンドは、その投資全額を失い、回収することができない。しかし、債務不履行事由が発生した場合には、投資対象ファンド（買い手の場合）は、参照債務の想定元本の全額（その価値はほとんどないか、または全くないこともある。）を受け取ることができる。投資対象ファンドが売り手である場合には、債務不履行が生じないことを条件として、契約期間（通常6か月から3年の間）中、固定レートの収益を受け取る。債務不履行事由が発生した場合、売り手は、買い手に対し、参照債務の想定元本の全額を支払わなければならない。

投資対象ファンドは、トータル・リターン・スワップ契約、すなわち参照債務の経済パフォーマンス全体が一方当事者から他方当事者に譲渡されるデリバティブを締結することができる。参照資産のボラティリティまたはボラティリティ予想が異なる場合、金融商品の市場価格は悪影響を受けることがある。投資対象ファンドは、スワップの取引相手方および参照債務の発行体の信用リスクにさらされる。スワップ契約の取引相手方に債務不履行がある場合、投資対象ファンドは、取引に関する契約に基づく契約上の救済の制限を受ける。スワップ契約の取引相手方がスワップ契約に基づく自らの義

務を履行することができるとの保証はなく、また債務不履行事由が発生した場合、投資対象ファンドが契約上の救済を得られるとの保証はない。したがって、投資対象ファンドは、スワップ契約に基づき受領すべき支払が遅延するまたはこれを妨げられるリスクを負う。

通貨取引

投資対象ファンドは、主に、組入証券のポジションをヘッジするために、直物および先渡通貨オプションならびに通貨先物取引の売買を行うことができる。通貨取引は、有価証券への投資に比べ、変動性が高くリスクも大きい。通貨取引の活用が成功するか否かは、投資対象ファンドが市況および政治情勢の動向を予測できるかに依拠しており、かかる能力は、証券市場における変動を予測する技能およびテクニクとは異なる技能およびテクニクを必要とする。投資対象ファンドがかかる要因の動向について誤った予測を行った場合、投資対象ファンドの投資パフォーマンスは、かかる投資戦略を採用しなかった場合のパフォーマンスに比べ悪化する可能性がある。

オプションおよび先物取引

投資対象ファンドは、特定の有価証券および通貨に関するオプションの売買を行うことができ、また、株式先物取引、通貨先物取引、指数先物取引および関連するオプションの売買を行うこともできる。かかる種類の投資商品は、市況の変化に対するヘッジとして利用することができるものの、かかる投資商品の売買は投機的であることもある。

先物価格は変動性が高い。先物取引の価格の変動は、特に需給関係の変化、天候、政府、農業、貿易、財務、金融および為替管理体制・政策、国内政治および国際政治、経済事象ならびに金利の変動の影響を受ける。更に、政府は、随時、特定の市場(特に通貨および金)に直接および規制により介入する。かかる介入は、価格に影響を及ぼすことが意図されている場合が多い。

オプションまたは先物市場に参加することにより、投資対象ファンドは、かかる戦略を採用しなかった場合に負うことのない投資リスクおよび取引費用を負担することになる。証券市場の動向に関するファンド・マネージャーの予測が正確でない場合、投資対象ファンドに生じたマイナスの影響により、投資対象ファンドは、かかる戦略が採用されなかった場合に比べ悪い状況に置かれることがある。かかる取引のレバレッジ比率は高いため、利益および損失は拡大される。

オプションおよび株価指数先物取引の活用には、()ヘッジされている特定の証券の価格の動向または指数の動向を正確に予測する投資対象ファンドの能力への依存、()オプション、先物取引および先物オプションの価格とヘッジされている資産の価格の動向との間の不完全な相関、()かかる戦略を採用するために必要な技能は個別の証券を選別するために必要な技能とは異なるという事実、および()特定の商品に関して、特定の時点で流動性のある流通市場が存在しない可能性があることが含まれる。

投資対象ファンドのデリバティブ商品の活用は、証券およびその他の従来型の投資商品への直接投資に関連するリスクとは異なるリスクまたはこれを上回る可能性のあるリスクを伴う。投資対象ファンドが利用することがあるあらゆるデリバティブ商品に関連する重大なリスク要因の事例は、以下のとおりである。

投資対象ファンドが利用する可能性のあるあらゆる金融デリバティブ商品に関連する重大なリスク要因

運用リスク：

デリバティブ商品は、専門性の高い商品であり、株式および債券に関連する投資手法およびリスク分析とは異なる投資手法およびリスク分析を要する。デリバティブ商品の利用には、可能性のあるあらゆる市況におけるデリバティブのパフォーマンスを監視することなく、原資産のみならずデリバティブ商品自体への理解が必要となる。

エクスポージャー・リスク：

デリバティブ取引によって、投資対象ファンドに追加のリスク・エクスポージャーが生じることがある。投資対象ファンドのために将来のコミットメントを発生させるまたは発生させ得る取引は、関連する原資産または流動資産のいずれかによってカバーされる。

信用リスク：

デリバティブ商品の利用は、契約の他方当事者（通常「取引相手方」という。）が必要な支払を行わなかったか、または契約条項を遵守しなかったことにより損失を被るリスクを伴う。また、クレジット・デフォルト・スワップに関しては、投資対象ファンドがクレジット・デフォルト・スワップの基礎となる会社の信用力を正確に評価することができなかった場合、損失を被る可能性がある。

流動性リスク：

特定のデリバティブ商品の購入または売却が困難な場合に流動性リスクが発生する。デリバティブ取引が特に多額であるか、または関連する市場の流動性が低い場合（個別に交渉される多くのデリバティブの場合がこれに該当する。）、有利な時期または価格で取引を開始することまたはポジションを清算することができないことがある。

特定の取引所においては、「値幅制限」という規定により一日当たりの先物取引価格の変動を制限しているため、先物ポジションの流動性は低いことがある。かかる値幅制限に基づき、1取引日の間、値幅制限を超えた価格で取引を行うことができない。特定の先物取引の価格が値幅制限まで上昇または下落した場合、トレーダーが値幅制限の価格または値幅制限内で取引することを希望する場合を除き、先物ポジションを取ることは清算することができない。かかる制限により、投資対象ファンドは不利なポジションを清算することができない可能性がある。

先渡取引：

先渡取引および先渡取引のオプションは、先物取引とは異なり、取引所で取引されておらず、また、標準化されていない。むしろ、かかる市場においては銀行およびディーラーが当事者として個別に各取引の交渉を行う。先渡および「現金」取引は、ほとんど規制されていない。1日の価格変動に関する制限はなく、投機的ポジションの制限は適用されない。先渡市場で取引を行っている当事者は、取引を行っている通貨または商品に関し継続的にマーケット・メイクを行うことを要求されておらず、かかる市場は、時にはかなり長期間にわたり、流動性を欠く可能性がある。市場の流動性の欠如または崩壊により、投資対象ファンドが多額の損失を被る可能性がある。

利用可能性の欠如：

特定のデリバティブ商品の市場は、比較的新しく、まだ発達段階にあるため、すべての状況においてリスク管理またはその他の目的のために適切なデリバティブ取引を利用できないことがある。特定の契約の終了時において、ポートフォリオ・マネージャーが同様の契約を締結することによって投資対象ファンドのデリバティブ商品のポジションを保持することを希望している場合においても、原契約の取引相手方が新規契約を締結することを望まず、他に適切な取引相手方を見つけられない場合には、かかるポジションを保持することができないことがある。投資対象ファンドがいつでもまたは随時、デリバティブ取引を行うことができるという保証はない。投資対象ファンドのデリバティブを利用する能力は、特定の規制上および税務上の要因により制限されることもある。

市場およびその他のリスク：

他の投資商品と同様に、デリバティブ商品もその市場価格が投資対象ファンドの利益にマイナスな方向に変動するというリスクを伴う。ポートフォリオ・マネージャーが投資対象ファンドのためにデリバティブを利用する際、証券および通貨の価値、金利、またはその他の経済要因について誤った予測を行った場合、投資対象ファンドは、かかる取引を全く行わなかった方がより良い状況になっていたということがある。デリバティブ商品に関連する一定の戦略は、損失リスクを軽減することができる一方、投資対象ファンドの他の投資対象の価格の有利な変動を相殺することにより利益を得る機会を減少させるか損失を生じさせる可能性がある。投資対象ファンドは、特定のデリ

バティブ取引に関し、反対ポジションまたは資産カバレッジを維持することを法律上要求されているため、不利な時期または価格で証券を売買しなければならず、これ以後、ファンド・マネージャーは、損失を出してポジションを売却しなければならないことがある。

証拠金：

投資対象ファンドが締結する特定のデリバティブは、締結の対象となるポジションに関する支払義務を確保するために取引相手方に対し担保の提供を要求することがある。維持される証拠金は、毎日、値洗いを行われなければならない。関連ポジションについて、預託された株式の価額が義務付けられた維持水準を下回る損失を反映する場合、追加の預託が必要になる。反対に、ポジションが要求された維持水準を上回る利益を反映する場合、かかる利益は投資対象ファンドに返還される。取引相手方は、その裁量により、特にボラティリティが高い場合、最低証拠金を引き上げることができる。かかる最低証拠金および/または値洗い要件の変更により、維持されることが要求される証拠金の額が急に大幅に増加される可能性がある。

法務リスク：

店頭デリバティブは、通常、デリバティブ・マスター契約に関してISDAが定めた基準に基づき当事者により交渉される契約に従い締結される。かかる契約の採用により、投資対象ファンドは、契約が当事者の意図を正確に反映していないことがある、または設立された法域において契約が取引相手方に対する強制執行力を有さないことがあるという法務リスクにさらされることがある。

規制の欠如、取引相手方の債務不履行：

一般に、店頭市場（通常、通貨、直物、オプション取引、特定の通貨オプションおよびスワップが取引される。）における取引に関しては、公認市場において行われる取引に比べ、政府による規制および監督が緩やかである。また、取引所清算機構の履行保証等の公認市場への参加者に提供されるプロテクションの多くは店頭取引に関して提供されない可能性がある。店頭オプションには規制がない。店頭オプションは個別の投資者のニーズに合わせて特別に仕組まれた、取引所において取引されないオプション契約である。かかるオプションにより、利用者は、対象となるポジションの日付、マーケット・レベルおよび金額を正確に構築することが可能となる。かかる契約の取引相手方は、公認市場ではなく取引に係る特定の会社であるため、投資対象ファンドの店頭オプション取引の取引相手方の破産または債務不履行により投資対象ファンドが多額の損失を被る可能性がある。更に、契約が法的に強制執行力を有さないこと、契約が契約当事者の意図を正確に反映していないこと、契約条項に関する争いであること（善意であるか否かに関わらず）または信用もしくは流動性の問題であることを理由に、取引相手方が要項に従い取引を決済しないことがあり、かかる場合、投資対象ファンドは損失を被る可能性がある。取引相手方がその債務の履行を怠り、投資対象ファンドがポートフォリオの投資対象に関する権利の行使を遅延または行使できなかった場合、投資対象ファンドは、そのポジションの価額が下落し、収益を失い、その権利の行使に関連する費用を負担することがある。取引相手方のエクスポージャーは、投資対象ファンドの投資制限に従うものとする。しかし、投資対象ファンドが取引相手方の信用リスクを軽減するための措置をとったとしても、取引相手方が債務不履行に陥らない、または投資対象ファンドがその結果として取引に関し損失を被らないという保証はない。

取引相手方評価リスク：

店頭デリバティブの取引相手方の評価が取引相手方のグループ内の独立した機関により承認または確認された場合、取引相手方の評価の正確な確認をするために完全な価格決定モデルおよび手続が存在する、またはかかる価格決定モデルおよび手続が本書に準拠しているという保証はない。更に、独立した機関が取引相手方の評価を承認または確認するための価格決定モデルおよび手続を有している場合、かかる価格決定モデルおよび手続は、取引相手方の評価について完全に独立した確認を保証するために取引相手方自身が採用する価格決定モデルおよび手続とあまり異なることがある。

デリバティブを利用する際のその他のリスクには、デリバティブの価格決定の誤りや不適切な評価のリスク、およびデリバティブが対象となる資産、レートおよび指数と完全に相関できないリスクが含まれる。多くのデリバティブ(特に個別に交渉されたデリバティブ)は、複雑であり、主観的に評価されることが多い。不適切な評価により、取引相手方に対する現金支払義務が増加する、または投資対象ファンドの価額に損失が生じる可能性がある。また、デリバティブの価額は、密接に連動するよう設計された資産の価値、参照レートまたは指数と完全には相関しない、または全く相関しないことがある。

（２）リスクに対する管理体制

上述のファンドに関連するリスクは、管理会社および投資運用会社により、投資対象ファンドに係る入手可能な情報に基づき監視されている。

< 参考情報 >

■ファンドの分配金再投資換算一口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

日本円ヘッジクラス



※分配金再投資換算一口当たり純資産価格は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したものであるが、ファンドは分配金を支払っていないため、受益証券一口当たり純資産価格と同じである。以下同じ。

※日本円ヘッジクラスの運用開始日が2018年5月16日であるため、分配金再投資換算一口当たり純資産価格は、2018年5月から2020年4月までの各月末における価格を、年間騰落率は、2019年5月から2020年4月までの各月末における直近1年間の騰落率を表示したものである。

< 各資産クラスの指数 >

日本株 … 東証株価指数 (TOPIX) (配当込)

先進国株 … MSCI-KOKUSA I 指数 (配当込) (円ベース)

新興国株 … MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込) (円ベース)

日本国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (円ベース)

先進国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (除く日本、ヘッジなし) (円ベース)

新興国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド

※新興国債の指数は、各月末時点の為替レートにより円換算している。

米ドル建てクラス



※分配金再投資換算一口当たり純資産価格は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したものです。ただし、ファンドは分配金を支払っていないため、受益証券一口当たり純資産価格と同じである。以下同じ。

※米ドル建てクラスの運用開始日が2018年5月16日であるため、分配金再投資換算一口当たり純資産価格は、2018年5月から2020年4月までの各月末における価格を、年間騰落率は、2019年5月から2020年4月までの各月末における直近1年間の騰落率を表示したものである。

< 各資産クラスの指数 >

日本株 … 東証株価指数 (TOPIX) (配当込)

先進国株 … MSCI-KOKUSA I 指数 (配当込) (米ドルベース)

新興国株 … MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込) (米ドルベース)

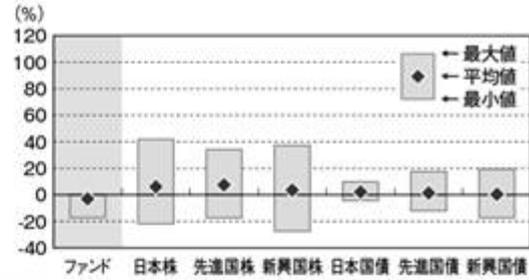
日本国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (米ドルベース)

先進国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (除く日本、ヘッジなし) (米ドルベース)

新興国債 … JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (米ドルベース)

※日本株の指数は、各月末時点の為替レートにより米ドル換算している。

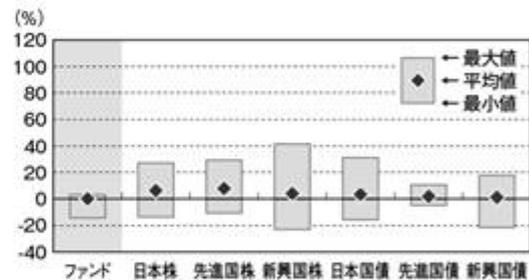
■ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較



	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値 (%)	0.23%	41.92%	34.07%	37.23%	9.95%	17.67%	19.29%
最小値 (%)	-17.26%	-21.97%	-17.47%	-27.42%	-4.27%	-12.09%	-17.39%
平均値 (%)	-2.99%	6.07%	7.50%	3.54%	2.14%	1.40%	0.37%

※全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限らない。

※ファンドについては2019年5月から2020年4月までの期間の、他の代表的な資産クラスについては2015年5月から2020年4月までの5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものである。



	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値 (%)	3.07%	27.12%	29.19%	41.49%	31.21%	10.60%	17.72%
最小値 (%)	-14.37%	-13.73%	-10.57%	-23.13%	-15.81%	-4.91%	-21.54%
平均値 (%)	-0.01%	6.28%	7.86%	4.06%	3.36%	2.00%	1.20%

※全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限らない。

※ファンドについては2019年5月から2020年4月までの期間の、他の代表的な資産クラスについては2015年5月から2020年4月までの5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものである。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

海外における申込手数料

申込手数料は課されない。

日本国内における申込手数料

申込金額の上限2.20%（税抜き2.00%）の申込手数料を徴収する。

申込手数料は、購入時の商品説明および販売に関する事務等の手続ならびにその他の販売会社としての義務の履行の対価として、販売会社に支払われる。

(2)【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

日本国内における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

(3)【管理報酬等】

ファンドの管理報酬等（受託報酬およびその他の報酬および費用を除く。）ならびにその他の手数料等は、合計で純資産価額の年率0.91%乃至1.26%および投資対象ファンドの成功報酬である。

() 管理会社および投資運用会社の報酬と費用

管理会社は、投資運用契約の要項に従い、報酬を受領する権利を有する。管理会社に支払われる管理会社報酬（投資運用報酬および代行協会員報酬を含む。）は、ファンドの純資産価額の年率0.05%乃至0.10%^(注)とし、日次で計算され、月次で後払いされる。管理会社は投資運用会社の報酬について責任を負う。

(注) ファンドの純資産総額が30億円相当額以下の場合、年率0.05%が適用される。ファンドの純資産総額が30億円相当額を超える場合、年率0.10%が適用される。

管理会社の報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として支払われる。

第2会計年度中のファンドの管理会社の報酬は、7,066米ドルであった。

() 販売会社および販売取扱会社の報酬

a. 販売会社の販売報酬

ファンドは、管理会社に対し、各クラスの純資産価額の年率0.10%乃至0.40%^(注)とし、毎日発生し、四半期ごとに通常四半期の終了後20日以内に支払われる販売報酬を支払う。

各販売会社は、管理会社経由で、当該販売会社が仲介を務めたファンドへの投資にかかる報酬として、その投資総額に0.10%乃至0.40%^(注)を乗じた額の販売報酬を支払われる（毎日発生し、四半期ごとに通常四半期の終了後20日以内に支払われる。）。販売報酬は管理会社により負担されるため、ファンドへの追加費用とはならない。

(注) ファンドの純資産総額が30億円相当額以下の場合、年率0.10%が適用される。ファンドの純資産総額が30億円相当額を超える場合、年率0.40%が適用される。

ファンドが保有する投資対象ファンド投資証券の純資産総額の0.05%の追加販売報酬が、投資対象ファンドの共同投資運用報酬の中から、投資対象ファンドの共同投資運用会社を通じて販売会社に支払われる。追加販売報酬は、毎日発生し、四半期毎に通常四半期の終了後20日以内に支払われる。

しかし、販売会社は、追加販売報酬の受領を放棄する予定である。したがって、これらは受益者に帰属する資産となる。

販売報酬は、販売業務の対価として支払われる。

第2会計年度中のファンドの販売会社の報酬は、27,769米ドルであった。

b. 販売取扱会社の販売取扱報酬

販売会社は、販売取扱会社に対し、ファンドおよび管理会社から販売報酬を受領した後速やかに、かかる販売取扱会社を通じて間接的に受け取った受益証券の申込みに関わる各クラスの純資産価額に0.10%乃至0.40%^(注)を乗じた額の販売取扱報酬を支払う。販売取扱報酬は販売報酬より支払われるため、ファンドへの追加費用とはならない。

(注) 発行済み受益証券の純資産総額が、30億円相当額以上の場合、発行済み受益証券の純資産価額の30億円相当額を超える部分については、年率0.40%が適用される。

販売取扱報酬は、販売取扱業務の対価として支払われる。

() 受託会社の報酬と費用

受託会社は、ファンドの信託財産の中から年間10,000米ドルの受託報酬（就任期間に応じて按分される。）を受領する。かかる報酬はファンドの受託者としての役務に対する受託会社の対価となる。受託報酬はファンドから毎年前払いで受託会社に支払われ、その分だけファンドの信託財産の純資産価額を減少させる。

更に、受託会社は、ファンドの資産から、ファンドの受託者を務めることに関連して発生したあらゆる合理的な現金支出費の弁済を受ける。かかる弁済は、ファンドによって受託会社に対して支払われ、ファンドの信託財産の純資産価額を減少させる。

受託会社の報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として支払われる。

第2会計年度中のファンドの受託会社の報酬は、発生しなかった。

() 管理事務代行会社および保管会社の報酬と費用

管理事務代行契約および保管契約に定める要項に基づいて、管理事務代行会社および保管会社は、それぞれ標準的な業界の慣行に従って報酬を受領する権利を有する。かかる報酬はすべてファンドによって支払われ、ファンドが負担する。管理事務代行会社に対して支払われる管理事務報酬は、ファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%である。ただし、ファンドの各クラス毎に年間で25,000米ドルを下回らないものとし、日次で計算され、月次で支払われるものとする（適用があれば付加価値税を含む。）。管理事務代行会社は、委託管理事務代行会社に対する報酬および費用を支払う義務を負う。保管会社に対して支払われる保管報酬は、ファンドの純資産価額の年率0.0175%であり、日次で計算され、月次で後払いされる。また、監査人も標準的な料率で報酬を受領する権利を有するものとする。

管理事務代行会社の報酬（委託管理事務代行報酬を含む。）は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務および登録事務代行業務の対価として支払われる。委託管理事務代行会社の報酬は、管理事務代行会社がファンドの委託管理事務代行業務を委託管理事務代行会社に委託した対価として支払われる。保管会社の報酬は、保管契約に基づく保管業務の対価として支払われる。

第2会計年度中のファンドの管理事務代行会社の報酬は、4,297米ドルであった。また、第2会計年度中のファンドの保管会社の報酬は、4,569米ドルであった。

() その他の報酬および費用

受託会社、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社、代行協会員、指定販売会社および販売取扱会社は、自ら費用を負担して、それぞれの業務を履行するために必要なすべての人員、事務スペースおよび設備を提供する責任を負う。

(4) 【その他の手数料等】

() 運営費用

すべての運営費用（継続中の公募届出費用についての外部弁護士費用、監査に係る報酬、年次報告費用、翻訳費用、最終投資者に提供される年次財務報告書費用を含むがこれらに限られない。）は、

ファンドの資産から支払われ、したがって、投資者が間接的に負担することになるが、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができない。運営費用は発生した際に適宜支払われる。

第2会計年度中の運営費用は、46,790米ドルであった。

() 投資対象ファンドの報酬および費用

ファンドは、投資対象ファンド投資証券に課される報酬および費用を間接的に負担する。

投資対象ファンド投資証券は、各クラスについて、以下の報酬を負担する。

共同投資運用会社の報酬

投資対象ファンド投資証券は、各クラスについて、投資対象ファンドが共同投資運用会社に支払う共同投資運用報酬の負担額を按分して負担する。共同投資運用報酬は、GAMスター・ファンド・ピーエルシーの純資産価額の年率0.50%（共同投資運用会社が受領する固定報酬の中から販売会社に追加的に支払われる販売報酬をファンドの投資者に還元した後のネットの料率）とし、ファンドの各評価日に計算され、共同投資運用会社に月次で支払われる。

成功報酬

共同投資運用報酬に加えて、投資対象ファンドの共同投資運用会社は、投資対象ファンドの投資証券の各クラス（クラスM投資証券およびクラスN投資証券を除く。）に帰属する投資対象ファンドの資産から、各評価日に発生し、毎年6月30日に終了する12か月間の末日（以下本項において「計算期間」という。）に後払いで年次で支払われる成功報酬（以下「成功報酬」という。）を受領する権利を有する。成功報酬がクラスZ投資証券に適用されるか否かは、管理会社の裁量により判断され、当該情報は、請求によりGAMファンド・マネジメント・リミテッド（ダブリン支店）から入手でき、またはwww.gam.comに開示される。

成功報酬を受領する権利は、リターンがベンチマーク（以下に定義される。）を超過し（ベンチマークのアウトパフォーマンス）、かつ、同時に、投資証券一口当たり純資産価格（配当に応じて調整される。）がハイ・ウォーター・マークを超過した（ハイ・ウォーター・マークのアウトパフォーマンス）場合に発生する。両条件が充足しなければならない。成功報酬は、それぞれの場合、ハイ・ウォーター・マークを超過したリターンまたは各ベンチマークを超過したリターンの10%（年率）であり、かかる2つの超過リターンのうち、低い方を計算の基準として用いる。支払配当金は、投資証券クラスのパフォーマンスに影響を及ぼさないものとみなされる。リターンとは、前計算期間の最終評価日の投資証券一口当たり純資産価格と成功報酬の控除前の現計算期間の最終評価日の投資証券一口当たり純資産価格との差額（または最初の計算期間の場合には、関連するクラスに適用される当初の売出価格と成功報酬の控除前の現計算期間の最終評価日の投資証券一口当たり純資産価格との差額）をいう。

「ベンチマーク」とは、予め四半期毎に設定される、按分された3か月LIBOR収益率である。ここでいうLIBORとは、投資対象ファンドの関連するクラス（該当する場合）の指定通貨に対する3か月分の預金について英国銀行協会が設定する年率である。LIBORは、1年を360日とし、各場合において上限を10%（年率）とする。按分された3か月LIBOR収益率がゼロに満たない場合、レートは計算上0%に固定される。関連する3か月LIBORレートが公認の参照レートではなくなった場合、投資対象ファンドの取締役は、これに相当する3か月の銀行間金利を代用する権利を留保する。

ハイ・ウォーター・マーク：投資対象ファンド、または、該当する場合には、投資証券クラスの設定時において、ハイ・ウォーター・マークは、当初の発行価格と一致する。翌会計期間の最終評価日の投資証券一口当たり純資産価格（配当に応じて調整される。）が従前のハイ・ウォーター・マークを上回る場合、ハイ・ウォーター・マークは、成功報酬の控除後の当該会計期間の最終評価日に計算される投資証券一口当たり純資産価格（配当に応じて調整される。）に設定される。それ以外のすべての場合においては、ハイ・ウォーター・マークは変更されない。

成功報酬の金額は、上記の条件に従い、かつ会計期間の開始以来のアウトパフォーマンスを基に、各評価日に再計算され、投資対象ファンド、または該当する場合には、関連するクラスの投資証券について、準備金が用意される。再計算された成功報酬の金額は、各評価日において、先の評価日に据え置かれた金額と比較される。先の評価日に据え置かれた金額は、新たに計算された金額と据え置かれた過去の金額との差額を基に、適宜増減について調整される。評価日におけるパフォーマンスのリターンおよびハイ・ウォーター・マークのアウトパフォーマンスに適用される参照価格は、先の評価日の投資証券一口当たり純資産価格に当該評価日において関連するクラスの投資証券について発行済み投資証券を乗じたものに基づくことに留意されたい。評価日のベンチマークを計算するために用いられる参照価格は、計算期間の開始以降に累積した申込みおよび買戻しに応じて調整される、計算期間の開始時のクラスの純資産価額に基づく。

投資対象ファンドの共同投資運用会社に支払われ、以上の条件に基づき計算される成功報酬は、計算期間の末日まで実際に支払われることはない。

これにより、成功報酬が、全会計期間にわたって測定される、成功報酬の支払の対象となる関連するクラスの投資証券における投資対象ファンドのリターンがベンチマークを超過し（ベンチマークのアウトパフォーマンス）、かつ、同時に、投資証券一口当たり純資産価格（配当に応じて調整される。）がハイ・ウォーター・マークを超過した（ハイ・ウォーター・マークのアウトパフォーマンス）場合にのみ支払われることを確保する。投資者は、過去の計算期間のベンチマーク・リターンに対するリターンの各アンダーパフォーマンスは回収されないことに留意されたい。

成功報酬の計算上、最初の計算期間は、投資対象ファンドの関連するクラスの投資証券の当初の募集期間の終了から同じ会計期間の6月30日までとする。

成功報酬は、関連する評価日時点の投資対象ファンドの関連するクラスの投資証券の最終的な一口当たり純資産価格（配当に応じて調整される。）を基に、委託管理事務代行会社により計算される（保管会社の確認を要する。）。

成功報酬の計算には、関連する計算期間の末日時点の実現および未実現の損益純額が含まれる。その結果、成功報酬は、その後一切実現されることのない未実現利益に対して支払われることがある。

管理（管理事務代行）報酬

投資対象ファンドは、管理事務代行会社に対し、投資対象ファンド投資証券の純資産価額の年率0.15%を上限とし、投資対象ファンドの各評価日に計算される報酬を月次で支払う。

保管報酬

投資対象ファンドは、保管会社に対し、投資対象ファンド投資証券の純資産価額の年率0.0425%を上限とし、投資対象ファンドの各評価日に計算される報酬を月次で支払う。

前記（3）および（4）の手数料等の合計額については、投資者による受益証券の保有期間等に応じて異なるので、表示することができない。

（5）【課税上の取扱い】

日本

本書の提出日現在、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る。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

（イ）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る。

（ロ）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

（ハ）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%。令和20年1月1日

以後は20% (所得税15%、住民税5%) の税率となる。) の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。

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るが、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もできる。

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う。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ある。

(二) 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む。) については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%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る (令和20年1月1日以後は15%の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。

(ホ) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合 (他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。) 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) をいう。以下同じ。) に対して、特定口座内での源泉徴収を選択した場合には、源泉徴収選択口座において、20.315% (所得税15.315%、住民税5%。令和20年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)) の税率となる。) の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、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する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

(ヘ) 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、(ホ)と同様の取扱いとなる。

(ト) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

(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または登記上の営業所も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ない。

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

(イ) 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る。

(ロ) 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、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る。

(ハ) 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315% (所得税15.315%、住民税5%。令和20年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が行われる。

日本の個人受益者は、総合課税また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もできるが、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もできる。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失 (繰越損失を含む。) との損益通算が可能である。

- (二) 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む。)については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等を除く。)、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される(令和20年1月1日以後は15%の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。
- (ホ) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合(他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。)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、特定口座内での源泉徴収を選択した場合には、源泉徴収選択口座において、20.315%(所得税15.315%、住民税5%)。令和20年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%)の税率となる。)の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、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する。
- 譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。
- (ヘ) 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、(ホ)と同様の取扱いとなる。
- (ト) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

(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または登記上の営業所も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ない。

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る。ただし、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る。

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る。税金の取扱いの詳細については、税務専門家に確認することを推奨する。

ケイマン諸島

ケイマン諸島政府は、現行法制下では、トラスト、シリーズ・トラストまたは受益者に対して、所得税、法人税もしくはキャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を課さない。ケイマン諸島は、トラストに対してまたはトラストによって行われるあらゆる支払に適用される二重課税防止条約をいかなる国との間でも締結していない。

トラストは、ケイマン諸島信託法(改正済)の第81条に従い、ケイマン諸島財務長官より、トラストの設定日から50年間、ケイマン諸島で以後制定される利益、所得、利得および価値上昇に対する税金もしくは賦課金を課す法律が、トラストまたはその事業に適用されない旨に加え、利益、所得、利得または価値上昇に対する税金または遺産税もしくは相続税の性質をもつ税金のいずれも、()受益証券またはトラストのその他の義務に対してまたはこれに関して、または()トラストから受益者に対する所得または資本の支払もしくはその他の分配、または元本もしくは利息またはディベチャーに基づき支払われるべきその他の金額の支払の全部または一部の源泉徴収により支払われない旨の保証書を受領している。受益証券の譲渡または償還に関してケイマン諸島で課される印紙税はない。

ケイマン諸島は、他国との配当に関する二重課税防止条約による便益を受けないため、ケイマン諸島の域外に住所地を置く投資商品から得られた受取配当金は、適用ある税率を上限とする源泉徴収税の対象となることがある。

受益者が居住地、市民権または住所地を有する国々に適用される税制に従って、受益者が受領する分配金(もしあれば)、受益証券の償還または譲渡による代金およびトラストの終了時の分配金につ

いて、税金が課されることがある。オフショアファンド防止に関する法制を定める国々に居住地または市民権を有する受益者は、現時点で、トラストの未分配の所得および収益に係る税金の納税義務を負うことがある。受託会社、トラストおよびトラストの各代理人は、受益者の個々の税務事項に関しては責任を一切負わない。

米国外国口座税務コンプライアンス法（FATCA）

2010年米国追加雇用対策法の外国口座税務コンプライアンス法（以下「FATCA」という。）は、米国外に金融資産を保有する米国人が正確な金額の米国における税金を支払うことを確保するため、米国により制定された包括的情報報告体制を定めるものである。FATCAにより、通常、米国を源泉とする一定の所得（配当および利息を含む。）、および一部の外国金融機関（以下「FFI」という。）に2019年1月1日以降に支払われる米国源泉の利息または配当が発生する財産の売却またはその他の方法での処分による総手取額に関し、30%を上限とする源泉徴収税が課される。ただし、FFIが、米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）と直接に契約（以下「FFI契約」という。）を締結しているか、またはFFIが政府間協定（以下「IGA」という。）を締結している法域内に所在している場合にはこの限りではない。トラストおよびファンドは、FATCAの目的におけるFFIの定義に該当する。

FATCAの公の政策目標が、（源泉徴収税の徴収のみではなく）報告の実現であるという事実と、FFIによるFATCAの遵守に関して一定の法域で発生することがある困難の双方を認識していた米国は、FATCAの実施において政府間においてアプローチを展開している。この動きに関連してケイマン諸島と米国政府は、2013年11月29日、米国外国口座税務コンプライアンス法（以下「US FATCA」という。）の自動交換要件の効力を発生させる政府間協定（以下「US IGA」という。）に調印した。

US IGAの効力を発生させるケイマン諸島の規制（以下「本規制」という。）が発行された。本規制に基づき、ケイマン諸島税務情報局（以下「ケイマン諸島税務情報局」という。）は、IGAの適用に関する手引書（以下「本手引書」という。）を公表している（ケイマン諸島税務情報局は、本手引書を定期的に見直し、改訂する。）。

US FATCAに関連して、本規制に基づき、トラストは、（ ）グローバル仲介者識別番号（GIIN）を取得するためにIRSに登録すること（US IGAの場合のみ）、（ ）ケイマン諸島税務当局に登録することにより、「報告金融機関」としての地位をケイマン諸島税務当局に通知すること、（ ）その口座が「報告対象口座」とみなされるかについて確認するためのデュー・ディリジェンスを行うこと、および（ ）かかる報告対象口座に関する情報をケイマン諸島税務当局に報告することが義務付けられる。ケイマン諸島税務情報局は、毎年、報告を受けた情報をIRSとの間で自動的に交換する。US FATCA源泉徴収税は、US IGAの条項に従い、ファンドまたはトラストへの支払に対しては課せられないが、ファンドまたはトラストが「重大な不遵守」により不参加金融機関（US IGAに定義される。）とみなされる場合にはこの限りではない。本規制は、ファンドが、US FATCAまたはその他の代わりに、トラストによる口座保有者への支払について源泉徴収を行うことを義務付けない。

本規制に従い、GAMファンド・マネジメント・リミテッドは、トラストのスポンシング・エンティティ（以下「スポンシング・エンティティ」という。）として行為することに合意した。スポンシング・エンティティは、適用される登録義務を満たすためにトラストを代理して行為する権限を有し、トラストが本規制の定めるケイマン諸島の報告金融機関に該当する場合に履行を求められる、全てのデュー・ディリジェンス、源泉徴収およびその他の義務につき、トラストを代理して履行する。GAMファンド・マネジメント・リミテッドはIRSのFATCA登録ウェブサイト上で、スポンシング・エンティティとしてIRSに登録され、グローバル仲介業者識別番号を取得している。

ケイマン諸島は、第三国の財政当局（以下「海外財政当局」という。）に対する同様の報告体制を導入するために、US IGAと同様の追加的な政府間協定（以下「追加IGA」という。）を第三国との間で締結することが予想される。

金融口座情報の自動的交換に係る基準 - 共通報告基準（CRS）

US IGAに加え、ケイマン諸島は、100を超えるその他の国々とともに、OECDの金融口座情報の自動的交換に係る基準 - 共通報告基準（以下「CRS」といい、US IGAと併せて、以下「AEOI」という。）を実施するための多国間税務当局協定にも署名した。

US IGAおよびCRSを実施するためにケイマン諸島の規則が発行された（以下、総称して「AEOI規則」という。）。AEOI規則に従って、税務当局は、US IGAおよびCRSの適用に関するガイダンスを発行した。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、一または複数のAEOI体制に関して「非報告金融機関」（関連するAEOI規則に定義される。）となることを認められる適用除外に依拠できない限り（かかる場合、CRSに基づき登録要件のみが適用される。）、AEOI規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守することが義務付けられている。

トラストおよびファンドは、非報告金融機関の適用除外に依拠することを企図していないため、AEOI規則のすべての要件を遵守する予定である。

AEOI規則によって、トラストおよびファンドはそれぞれ「報告金融機関」として、特に、（ ）グローバル仲介者識別番号（GIIN）を取得するためにIRSに登録すること（US IGAの場合のみ）、（ ）税務当局に登録することにより、「報告金融機関」としての地位を税務当局に通知すること、（ ）どのようにCRSに基づく義務に対応するかについて定めた書面化された方針および手続を採択し、実施すること、（ ）その口座が「報告対象口座」とみなされるかについて確認するためのデュー・ディリジェンスを行うこと、および（ ）かかる報告対象口座に関する情報を税務当局に報告することが求められることとなる。税務当局は、毎年、報告を受けた情報を報告対象口座に関連する海外の財務当局（例えば、米国の報告対象口座の場合はIRS）に自動的に転送する。

US IGAによれば、US IGAを実施するAEOI規則を遵守するケイマン諸島の金融機関は、FATCAのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を充足するものとして扱われるため、FATCAの要件を「遵守しているとみなされ」、FATCAの源泉徴収の対象とはならず、非協力的口座を閉鎖することを要求されない。ケイマン諸島の報告金融機関は、FATCAの源泉徴収の賦課を回避するために、FATCAの地位に関して、米国の納税申告書に自己申告する必要がある場合がある。FATCA源泉徴収税は、US IGAの条項に従い、トラストへの支払に対しては課せられないが、トラストが「重大な不遵守」により不参加金融機関（US IGAに定義される。）とみなされる場合には、この限りではない。US IGAを実施するAEOI規則は、ケイマン諸島金融機関に対し、FATCAまたはその他の理由による口座保有者による、またはこれらの口座保有者に対する支払について、源泉徴収を行うことを義務付けない。

FATCAおよびCRSの受益者への影響

投資者は、ファンドに投資する（または継続投資する）ことにより、以下の事項を認めているものとみなされる。

- （ ）ファンド（またはその代理人）は、投資者に関する一定の機密情報（投資者の氏名、住所、納税者識別番号（もしあれば）、社会保障番号（もしあれば）および投資者の投資に関連する一定の情報を含むが、これらに限られない。）をケイマン諸島税務情報局に開示するよう義務付けられることがある。
- （ ）ケイマン諸島税務情報局は、上記に記載される通り、IRS、英国歳入関税庁およびその他のケイマン諸島外の財政当局との間で自動的な情報交換を行うよう義務付けられることがある。
- （ ）ファンド（またはその代理人）は、IRS、英国歳入関税庁およびその他のケイマン諸島外の財政当局に登録する場合、また、かかる規制当局が追加的な照会のためにファンド（または直接その代理人）に連絡してきた場合、かかる規制当局に対して一定の機密情報を開示するよう義務付けられることがある。

- () ファンドは、ファンドがケイマン諸島税務情報局に対して開示するよう義務付けられることがある追加情報および/または書類を提供することを、投資者に対して要求することができる。
- () 投資者が要求された情報および/または書類を提供しない場合、ファンドは、かかる行為がファンドによる法令遵守違反またはファンドもしくはその投資者が関連法令もしくは政府間協定の下で源泉徴収税を課されるリスクに実際に発展するか否かに関わらず、対象となる投資者の強制買戻しまたは登録抹消を含むがこれらに限られない対応措置を講じおよび/またはあらゆる救済措置を求める権利を留保する。
- () FATCAによって、トラストまたはファンドが行う投資に米国源泉徴収税が課された場合、ファンドは、かかる源泉徴収が、必要情報を提供しないもしくは参加FFIとならないという当該源泉徴収の賦課の要因を作った関連する投資者のみによって経済的に負担されることを確保するため、投資者によるファンドへの投資に関してあらゆる措置を講じることができる。
- () US IGA、共通報告基準もしくは追加的政府間協定のいずれかまたはこれらに基づく関連規制のいずれかを遵守するためにファンドによりまたはファンドのために講じられる対応措置または実施される救済措置の結果として生じる一切の損害または負債に対し、かかる対応措置または救済措置の影響を受ける投資者は、ファンド(またはその代理人)に対する請求権を有しないものとする。
- () ケイマン諸島税務当局が発行したガイダンスに従って、ファンド(またはその代理人)は、口座の開設から90日以内に自己申告が取得されていない場合、投資者の口座を閉鎖することを義務付けられている。

投資予定者はそれぞれ、各自の状況に関する上記要件について、各自の税務アドバイザーに相談すべきである。

5【運用状況】

ファンドは、平成30年5月16日から運用を開始し、その運用状況は次のとおりである。

ファンドの運用実績は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

(1)【投資状況】

資産別及び地域別の投資状況

<日本円ヘッジクラス>

(令和2年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(円)	投資比率 (%)
投資証券	アイルランド共和国	512,675,354.00	100.30
現金その他の資産(負債)		-1,522,335.00	-0.30
合計(純資産総額)		511,153,019.00	100.00

<米ドル建てクラス>

(令和2年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率 (%)
投資証券	アイルランド共和国	9,305,284.00	100.25
現金その他の資産(負債)		-22,898.00	-0.25
合計(純資産総額)		9,282,386.00 (約992百万円)	100.00

(注1) 投資比率とは、当該受益証券クラスの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。

(注2) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」という。)の円換算額は、便宜上、令和2年4月30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=106.87円)による。以下、別段の記載がない限り、同じ。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

<日本円ヘッジクラス>

	銘柄名	発行地	種類	数量	簿価 (円)		時価 (円)		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1	GAMスター・ファンド・ ビーエルシー - GAMスター MBSトータル・リターン クラスA投資証券	アイルランド 共和国	投資証券	589,136	1,002.86	590,820,214	870.22	512,675,354	100.30

<米ドル建てクラス>

	銘柄名	発行地	種類	数量	簿価 (米ドル)		時価 (米ドル)		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1	GAMスター・ファンド・ ビーエルシー - GAMスター MBSトータル・リターン クラスB投資証券	アイルランド 共和国	投資証券	877,253	11.86	10,404,921	10.61	9,305,284	100.25

(注) 投資比率とは、当該受益証券クラスの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。

(3) 【運用実績】

【純資産の推移】

下記各会計年度末日および令和元年5月末日から令和2年4月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりである。

なお、表中の純資産総額には、当該月末の日を申込日とするが、同日までに受渡決済が完了していない受益証券にかかる純資産価額は算入されていない。

<日本円ヘッジクラス>

	純資産総額	受益証券一口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末日 (平成30年12月末日)	166,453,517	9,933
第2会計年度末日 (令和元年12月末日)	603,654,107	9,872
令和元年5月末日	589,672,808	9,942
6月末日	616,441,218	9,941
7月末日	636,733,011	9,940
8月末日	635,367,960	9,918
9月末日	635,041,509	9,913
10月末日	616,223,605	9,914
11月末日	605,437,412	9,901
12月末日	603,654,107	9,872
令和2年1月末日	596,090,948	9,918
2月末日	595,423,863	9,932
3月末日	491,042,029	8,211
4月末日	511,153,019	8,548

(注) 上記の表における金額は、投資者が実際に購入または買い戻すことができる受益証券一口当たりの純資産価格(以下「取引価格」という。)の算出にあたり用いられた為替レートと異なる為替レートを用いて計算されているため、取引価格と一致しないことがある。

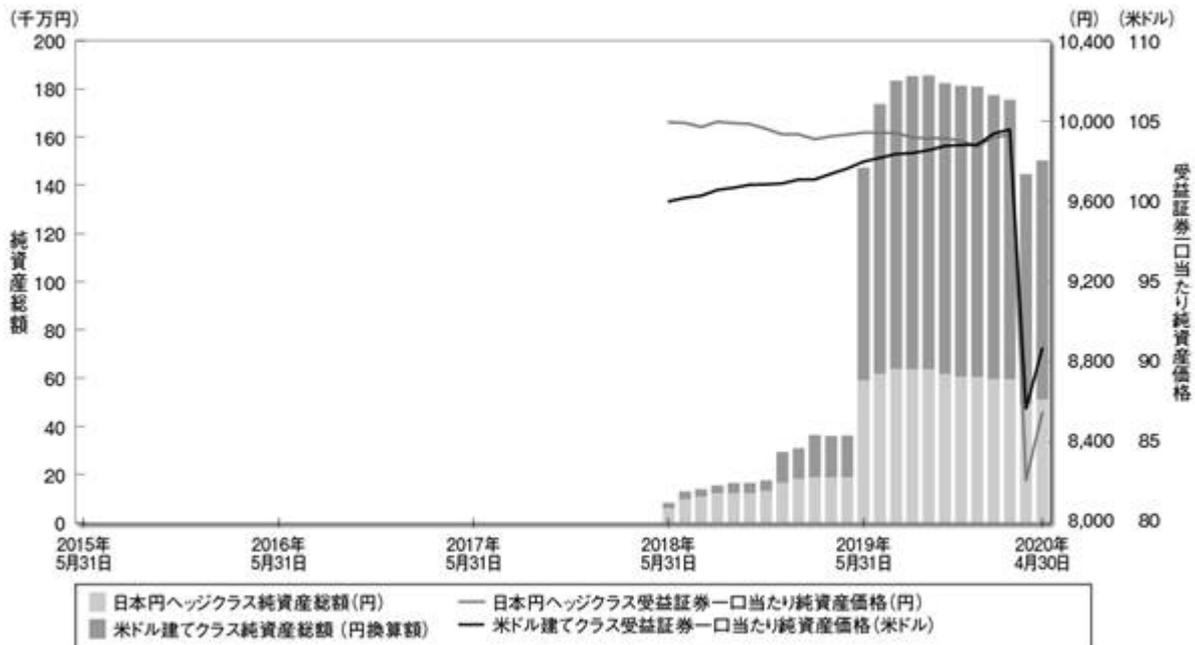
<米ドル建てクラス>

	純資産総額		受益証券一口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末日 (平成30年12月末日)	1,188,152	126,977,766	101.11	10,806
第2会計年度末日 (令和元年12月末日)	11,278,143	1,205,295,142	103.52	11,063
令和元年5月末日	8,268,394	883,643,267	102.47	10,951
6月末日	10,486,465	1,120,688,515	102.70	10,976
7月末日	11,202,154	1,197,174,198	102.94	11,001
8月末日	11,393,741	1,217,649,101	103.00	11,008
9月末日	11,413,956	1,219,809,478	103.18	11,027
10月末日	11,295,966	1,207,199,886	103.44	11,055
11月末日	11,301,775	1,207,820,694	103.50	11,061
12月末日	11,278,143	1,205,295,142	103.52	11,063
令和2年1月末日	11,024,794	1,178,219,735	104.21	11,137
2月末日	10,845,232	1,159,029,944	104.47	11,165
3月末日	8,941,328	955,559,723	87.09	9,307
4月末日	9,282,386	992,008,592	90.85	9,709

(注)上記の表における金額は、投資者が実際に購入または買い戻すことができる受益証券一口当たりの純資産価格(以下「取引価格」という。)の算出にあたり用いられた為替レートと異なる為替レートを用いて計算されているため、取引価格と一致しないことがある。

< 参考情報 >

純資産総額および受益証券一口当たり純資産価格の推移



(注)米ドル建てクラス純資産総額(円換算額)は、便宜上、令和2年4月30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=106.87円)により算出されている。

【分配の推移】

該当事項なし。

【収益率の推移】

下記会計年度における収益率は、以下のとおりである。

会計年度	収益率(注)	
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス
第1会計年度 (平成30年5月16日 - 平成30年12月末日)	-0.67%	1.11%
第2会計年度 (平成31年1月1日 - 令和元年12月末日)	-0.61%	2.33%

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 当該会計年度最終日現在の受益証券一口当たり純資産価格(当該会計年度の分配金(税引き前)の合計額を加えた額)

b = 当該会計年度の直前の営業日現在の受益証券一口当たり純資産価格(分配落ちの額)(ただし、第1会計年度については当初申込価格(日本円ヘッジクラス: 10,000円、米ドル建てクラス: 100米ドル))

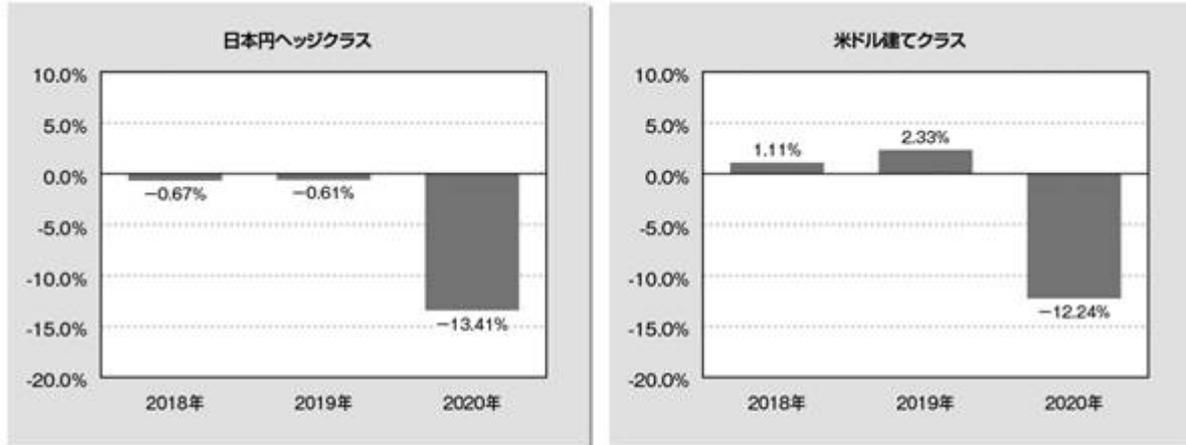
<参考情報>

	収益率（注）	
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス
第3会計年度中 (令和2年1月1日 - 令和2年4月末日)	- 13.41%	- 12.24%

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 当該期間最終日現在の受益証券一口当たり純資産価格（当該期間の分配金（税引き前）の合計額を加えた額）

b = 当該期間の直前の営業日現在の受益証券一口当たり純資産価格（分配落ちの額）



(注1) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 各暦年末現在の分配金再投資換算一口当たり純資産価格

b = 当該各暦年の直前の各暦年末現在の分配金再投資換算一口当たり純資産価格（ただし、2018年については一口当たり当初発行価格（日本円ヘッジクラスは10,000円、米ドル建てクラスは100米ドル）

(注2) 2018年は5月16日（運用開始日）から12月末日までの収益率である。2020年は1月1日から4月末日までの収益率である。

(注3) ファンドにベンチマークはない。

(4) 【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりである。

<日本円ヘッジクラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	16,756.00 (16,756.00)	0.00 (0.00)	16,756.00 (16,756.00)
第2会計年度	47,300.00 (47,300.00)	2,909.00 (2,909.00)	61,147.00 (61,147.00)

(注1) () の数は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数である。以下同じ。

(注2) 第1会計年度の販売口数には、当初申込期間中の販売口数を含む。以下同じ。

<米ドル建てクラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	11,750.00 (11,750.00)	0.00 (0.00)	11,750.00 (11,750.00)
第2会計年度	99,265.00 (99,265.00)	2,070.00 (2,070.00)	108,945.00 (108,945.00)

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売手続等

申込み

適格投資家である申込者は、ファンドの指定販売会社を通じてのみ、受益証券を申込みことができる。各販売会社は、ファンドの取引手続および締切期日に沿ったガイドラインを策定し、当該ガイドラインにつき責任を負う。トラストは、販売会社が適時な方法で指示を送付しなかったことにより生じた遅延について責任を負わない。投資予定者は詳細について販売会社に確認することを要する。

管理事務代行会社の住所（アイルランド共和国、ダブリン2、タウンゼント・ストリート54 - 62番、ジョージズ・コート）以外の場所においては、いかなる募集も行われず、いかなる申込みも受諾されない。

すべての申込金は、販売会社に支払われるものとし、販売会社は、申込書に明記されるトラストのための管理事務代行会社の口座に支払うものとする。

申込みを希望する投資者は販売会社に申込書を提出しなければならない。申込者は、販売会社に対し、自らが適格投資家であることを証明しなければならない。販売会社は自ら適切と思料する条件に基づき受益証券の申込みを拒否する権利を留保する。販売会社は、各受益者のため、ノミニーとして自らの名義で受益証券の申込みを行う。ファンドの受益証券の最初の申込みにおいて、各販売会社は、管理事務代行会社から入手することのできる申込書に英語で記入しなければならない。記入済みの申込書は、管理事務代行会社に対し送付しなければならない。申込書の受領後、受益者番号が割り当てられ、かかる番号は、販売会社の完全な名称および登記上の住所と共に、指図の実施に要求される身元の証拠となる。

受益証券の発行

日本円ヘッジクラス受益証券および米ドル建てクラス受益証券は、各申込日に関連するクラスの通貨により関連する受益証券一口当たり純資産価格（当該申込日時点で計算される。）で発行される。受益証券の申込みは、指定販売会社が、管理事務会社に対し、英語の書面で、郵便、ファックスまたは電子メール（または管理事務代行会社が随時決定するその他の方法）により提出し、関係する申込日の5営業日前の日の午前12時（正午）（英国時間）まで（以下「申込通知期間」という。）に管理事務代行会社により受領されるようにするものとする。公休日に該当する可能性ならびにクリスマス、新年、イースター、日本のゴールデン・ウィーク、中国の新年またはファンドの相当額の資産が投資されているその他の法域におけるその他の期間中、信頼できる価格の入手および投資対象の換価が困難になることを考慮して、管理会社は、管理事務代行会社に対し、申込日を見送り、他の申込日で代用する権限または当該期間中に関連する締切時間を変更する権限を付与した。管理会社は、そうすることが受益者の利益に適うと判断する場合、随時、通知することなく、当該暦年についてまたは一般的に申込日を変更または申込日数を増減することができる。

ファックスまたは電子メールによる受益証券の買付申込みは、追って書面で確認がなされない場合でも、確定的な注文として取り扱われる。しかしながら、管理事務代行会社は、かかる申込みを処理する前に販売会社に連絡を取り、かかる申込みに関する情報を確認する権利を留保する。管理事務代行会社は、その絶対的裁量により、通知義務を放棄することができる。拒否されたまたは遅延した購入申込みに関し提出された申込金について取引は行われず、利息は生じない。

ファンドの受益証券の取得を目的とするファックスまたは電子メールによる最初の申込みは、その後書面で確認されなければならない。申込者は、申込金を関連するクラスの通貨で支払わなければならない。

管理会社は、その単独裁量により、指定販売会社に対し、トラストが必要な支払を受領しなかったことにより発生する損失につきトラストを補償するよう要求する権利を留保する（当該損失が管理会社の重過失または故意の不正行為によらない場合に限る。）。

申込通知期間外に受領された申込みは、次の関連する申込日まで持ち越され、受益証券は、当該日に適用ある受益証券一口当たり純資産価格で発行される。一度提出された受益証券の申込みは、管理事務代行会社が別途同意しない限り、取消不能である（一切の期間においてファンドの純資産価額の算定が停止される特定の状況を除く。）。

各販売会社は、郵便、ファックスまたは電子メールによる申込書の提出に関するリスクを認識し、これを受け入れ、かつ、かかる申込みが管理事務代行会社に対し適切に提供されることを確保する。各販売会社は、管理事務代行会社が、申込書を受領しなかったことにより発生する損失につき何ら責任を負わないことに同意する。各販売会社は、申込書の遅滞もしくは不受領または申込みの確認に起因する損失から生じる請求につき単独で責任を負い、かつ、かかる請求につき管理事務代行会社を補償することに同意する。パフォーマンスはファンドの規模の影響を受けることがある。管理会社は、この点に留意し、市況に応じて、ファンド全体に有益であると判断する場合、新規投資者および/または追加投資の受入れを制限する期間を課すことを検討することができる。

既存の受益者による各販売会社の勘定における追加の申込みは、管理事務代行会社（またはその代理人）により別途同意されない限り、日本円ヘッジクラスの場合には10,000円または1口、米ドル建てクラスの場合には100米ドルまたは1口を下回らない額により行わなければならない。

管理事務代行会社は、管理会社と協議の上、その絶対的裁量により、何ら理由を述べることなく受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を留保する。受益証券の申込みが拒絶された場合、管理事務代行会社は、販売会社に対し、合理的な期間内に申込金から手数料を差し引いた額を無利息で払い戻すため合理的な努力を尽くす。

受益証券の発行は、管理会社の裁量により、または管理会社と協議の上受託会社の裁量により、信託証書および後記「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」の項に記載される理由に基づき停止することができる。

各販売会社は、管理事務代行会社に対し、申込書に記載された情報の一切の変更（投資者が適格投資家ではなくなったことを意味する変更を含む。）を書面で通知し、管理事務代行会社により合理的に要請される当該変更に関する一切の追加書類を提供しなければならない。

申込手数料

ファンドは、申込手数料を課さない。ただし、販売会社は、申込額に対し、購入額に2.20%（販売手数料につき計算される日本の消費税10%を含む。）を上限とする料率を乗じた額に相当する申込手数料を課することができる。各申込者に適用される申込手数料は、関係する販売会社により算定されるものとする。

さらなる詳細については、関係する販売会社に連絡のこと。

受益証券の性格

各受益証券は、ファンドにおける不可分の受益権を表章する。受益証券は、債務ではなく、受託会社、管理会社または投資運用会社により保証されていない。ファンドへの投資から得られるリターンは、専ら、ファンドにおける資産の投資パフォーマンスおよび受益証券の純資産価額の上昇または下落（場合による。）に依拠する。買戻時に各受益証券に関し受益者に対し支払われる金額は、後記「2 買戻し手続等」の項に定められている。

受託会社は、管理会社の指示により、随時、別個のクラスおよび/またはシリーズとして受益証券を指定し、発行し、他のクラスまたはシリーズの受益証券と当該クラスまたはシリーズの受益証券とどのような事項について異なるかを決定することができる。かかる事項には、以下の事項が含まれるが、これらに限定されるものではない。

クラスまたはシリーズの受益証券が、ファンドの信託財産を構成する資産およびかかる信託財産から適切に支払うべき債務に参加すること。

当該各クラスまたはシリーズの純資産価額の計算方法

受託会社または管理会社により任命された業務提供会社に支払うべき報酬（管理報酬、成功報酬および買戻報酬を含むが、これらに限定されない。）をあるクラスまたはシリーズの受益証券保有者に対し課したり、請求することができること。

通貨ヘッジの費用ならびに通貨ヘッジに起因する利益および/または損失をあるクラスまたはシリーズの受益証券保有者に対し課したり、請求することができること。

ファンドの資産もしくは負債またはファンドに関して発生する資産もしくは負債があるクラスまたはシリーズの受益証券に帰属したり、課されたりすること。

受益証券は、券面なしで発行され、受益証券の所有権は、受益者名簿（以下「受益者名簿」という。）に記載される。管理事務代行会社は、受益証券の発行確認書を送付する。受益者名簿は、受益証券の所有権の確定的な証拠となる。確認書は、確認書の発行日現在の受益者名簿に表示される地位のみの証拠となる。管理事務代行会社は、受益者名簿を保管する。

受託会社および管理会社は、既存の受益者の事前同意を得ることなく、信託証書に基づき、トラストの他のサブ・ファンドをそれぞれ個別の信託として設定する権利を有する。かかる他のサブ・ファンドの受益者は、既存のサブ・ファンドの受益者ではないが、一定の状況において、すべてのサブ・ファンド（場合による。）の受益者は、受託会社または管理会社の解任等の一定の共通する事項に関し議決権を有する場合がある。

ファンドの特定のクラスの受益証券の発行または販売に関して管理事務代行会社が受領したすべての申込金および同代金に帰属するすべての収益、利益または利得は、その形態の如何に関わらず、ファンドの当該クラス宛に指定され、当該クラスの受益者のみの利益のために独立、分離された信託財産として保有される。信託証書に基づき、受託会社および管理会社のいずれも、他のサブ・ファンドに関連して発生した債務に関してファンドの信託財産から補償を受けることはできないことにも投資者は留意すべきである。

適格投資家

受益証券は、適格投資家である者に対し、かかる者のために募集され、発行され、かつ、かかる者によってのみ取得され、または保有されることができる。トラストの方針は、米国人、ケイマン人またはアイルランド人に対する受益証券の販売を許可しない。いかなる受益証券も、ケイマン人、米国人またはアイルランド人により保有されてはならない。トラストの方針はまた、販売が違法となる投資者に対する受益証券の販売も禁じている。受託会社は、管理会社と協議の上、かかる禁止に反して販売され、または別途取得された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

マネーロンダリング防止規定

マネーロンダリングの防止を目的とする法律または規制を遵守するため、トラストおよび各シリーズ・トラストは、マネーロンダリング防止規定を採用し、維持することを求められており、潜在的受益者に対し、自己の身元、実質的所有者/支配者（該当する場合）の身元および資金源を証明する証拠の提供を要求することができる。許容される場合、かつ特定の条件に従って、受託会社は、そのマネーロンダリング防止手続（デュー・ディリジェンス情報の取得を含む。）の維持について適切な者に依拠する方法またはその他の方法によりかかる手続の維持を適切な者に委託することもできる。

受託会社および/または受託会社を代理する管理事務代行会社は、潜在的受益者の身元、実質的所有者/支配者（該当する場合）の身元および申込金の資金源を証明するために必要となる情報を要求する権利を留保する。事情の許す限り、受託会社および/または受託会社を代理する管理事務代行会社は、ケイマン諸島のマネーロンダリング防止規則（改正済）（随時変更および改正される。）またはその他の適用法上適用除外となる場合には、完全なデュー・ディリジェンスを申込時に要求されないこともあ

ると認めることができる。しかしながら、シリーズ・トラストの受益証券について、これに係る代金の支払または譲渡を行う前に詳細な確認情報が要求されることがある。

受託会社および受託会社を代理する管理事務代行会社は、申請者の身元および実質的所有者／支配者（該当する場合）の身元を証明するために必要となる情報を要求する権利を留保する。事情の許す限り、受託会社および／または受託会社を代理する管理事務代行会社は、適用法上免除される場合には、完全なデュー・ディリジェンスを申込時に要求されないこともあると認めることができる。しかしながら、ユニット・トラストの持分からの代金の支払またはかかる持分の譲渡を行う前に詳細な確認情報が要求されることがある。

申込者が確認のために要求された情報の提供を遅滞し、または提供しなかった場合、受託会社または受託会社を代理する管理事務代行会社は、申込みの受諾を拒絶し、または申込みの受付が完了している場合、トラストの条件に従い、受益証券を保留または償還することができる。かかる場合、受領された資金は、申込者の費用負担およびリスク負担で、当初引き落とされた口座に利息なしで返還される。

受託会社および受託会社を代理する管理事務代行会社は、受益者に対する買戻しまたは分配金の支払が適用法令に違反する疑いがあるまたはその旨の勧告を受けた場合、または受託会社または受託会社を代理する管理事務代行会社の法令遵守を確保するために拒絶することが必要または適切であるとみなされる場合、受益者に対する買戻しまたは分配を拒絶する権利も留保する。

CIMAは、ファンドによるケイマン諸島のマネーロンダリング防止規則（改正済）（随時変更および改正される。）に定める規定の違反に関連してファンドに相当額の過料を科す裁量権を有するとともに、かかる違反に同意もしくは黙認したまたはかかる違反について過失があることが証明されたファンドの受託会社に相当額の過料を科す裁量権を有する。かかる過料がファンドにより支払われる範囲において、受託会社は、かかる過料および関連する手続に係る費用を負担する。

ケイマン諸島に居住する者が、ある者が犯罪行為に従事しているまたはテロ行為もしくはテロリストへの資金供与およびテロリストの財産に関与していることを知っているもしくはその疑いがあるまたはそのように知るもしくは疑うに足る合理的な理由があり、かつその認識または疑いに関する情報を、規制の対象地域における事業またはその他の取引、専門職、業務もしくは雇用の過程で知ることとなった場合、かかる者は、かかる認識または疑いを、（ ）発覚した事柄が犯罪行為またはマネーロンダリングに関係する場合、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律（改正済）に基づき、ケイマン諸島の財務報告局に報告し、（ ）発覚した事柄がテロ行為またはテロリストの資金調達および財産への関与に関連する場合、ケイマン諸島のテロ行為に関する法律（改正済）に基づき、巡査以上の職位の警察官または財務報告局に報告しなければならない。かかる報告は、法律その他が定める秘密漏洩または情報開示の制限違反とはみなされない。

申込者は、申込みを行うことにより、受託会社および受託会社を代理する管理事務代行会社が、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および税務情報の交換に関する規制ならびにこれに類する事項に関する要請があった場合、申込者の情報を規制当局その他の機関に開示することについて、自らまたは実質的所有者もしくは支配者に代わって同意する。

投資者は、ファンドに関する現職のAMLコンプライアンス責任者、マネーロンダリング報告責任者およびマネーロンダリング報告副責任者の詳細（詳細な連絡先を含む。）について、受託会社および／または管理会社に問い合わせることにより、これを入手することができる。

所有権の確認

投資者は、受益証券の保有に関し詳細を販売会社に確認するべきである。各販売会社に対し、毎年、販売会社が受益者名簿に登録されている旨およびファンドの受益者名簿において販売会社が保有を認められている受益証券口数が記載された所有権を確認する報告書が英語で発行される。管理事務代行会社は、受益証券に関する券面を発行してはならない。

管理事務代行会社は、受益証券のすべての発行、転換および譲渡が記録されるファンドの受益者名簿の維持につき責任を負うものとする。発行されたすべての受益証券は、受益者名簿に登録され、受益者

名簿は、所有権の確定的な証拠となる。受益証券は、単独名義または4名以下の共同名義で登録することができる。受益者は、通常の営業時間中に管理事務代行会社の事務所において受益者名簿を閲覧できるものとする。

受益者の情報の変更は、管理事務代行会社に対し書面により遅滞なく通知しなければならない。

受益証券の購入に関する決済

当初申込期間中に申込みがなされた受益証券に係る支払は、発行日の午後3時（英国時間）までに清算資金で支払われなければならない。

継続申込期間中に申込みがなされた受益証券に係る支払は、通常、ファンドの関係する申込日から5営業日以内に、管理事務代行会社から入手可能なファンドの口座に対し、清算資金で行われる。ただし、日本円ヘッジクラス受益証券については、当該5営業日目の日が日本における営業日でない場合には、日本における翌営業日を申込金の支払期日とする。また、米ドル建てクラス受益証券については、当該5営業日目の日がニューヨークにおける銀行営業日でない場合には、ニューヨークにおける翌銀行営業日を申込金の支払期日とする。清算資金が支払期日までに受領されなかった場合、申込書は、管理事務代行会社の裁量により次の申込日まで繰り越されることがある。支払われた金額が受益証券の特定の口数に対応しない場合、トラストは、適切な口数の受益証券を発行する（小数第3位を切り捨てられた受益証券の端数を含み、これを下回る端数を表章する金額は、ファンドにより保有されるものとする。）。該当する申込日より前に受領された申込金は、当該申込日までファンドの口座において保有される。充足されるまで保有される資金については、いかなる利息も支払われない。

各販売会社は、当該販売会社を通じて受益証券の取引を行う投資者との間で異なる取引条件および決済条件を策定することができる。

不支払による受益証券の取消し

管理会社および管理事務代行会社が受益証券の申込者に対して有する権利および救済を損なうことなく、管理事務代行会社が認めた（管理事務代行会社はその絶対的な裁量により決定する期間の）猶予期間（もしあれば）の後、支払期限を経過した受益証券の発行を取り消すことができる。

販売会社との合意された業務条件に従い、販売会社は、とりわけファンド、管理会社、投資運用会社および管理事務代行会社に対して、特に販売会社または投資者が本書に定める決済条項に従って期限内に支払をしないことに関連して、直接または間接を問わず負担するすべての損失、損害、制裁金および費用を原則として補償する。

電子銀行振込による支払

SWIFTまたは銀行振込により決済を行う申込者は、申込時に、自己の銀行に対し、適切な金額（手数料を控除後）を前記「受益証券の購入に関する決済」に記載される申込手続および決済手続に従い受領されるよう送金することを指図しなければならない。かかる方法による支払において発生する一切の手料は、受益者の負担とする。手数料の控除により、受領金額が申込額を下回った場合、申込みは、実際の受領金額に変更される。

ケイマン諸島のデータ保護

ケイマン諸島政府は、2017年5月18日、2017年データ保護法（以下「データ保護法」という。）を制定した。データ保護法は、ファンドに対し、国際的に受容されているデータ保護の方針に基づく法的要件を導入している。

ファンドは、データ保護法に基づき、ファンドのデータ保護に関する義務および投資者（および投資者に関係する個人）のデータ保護に関する権利をまとめた文書（以下「ファンド・プライバシー通知」という。）を作成した。ファンド・プライバシー通知は、申込契約に含まれ、既存の受益者はクライアント・サポート窓口に連絡することによりこれを閲覧することができる。

潜在的投資者は、ファンドへの投資およびこれに関連するファンドおよびその関連会社および/または代理人との意思疎通（申込契約の締結、および該当する場合は、電子通信または電話の記録を含む。）により、または投資者の関係者（取締役、受託者、従業員、代表者、株主、投資者、クライアン

ト、実質所有者、代理人等)に関する個人情報をファンドに提供することにより、かかる者は、データ保護法に定義される個人情報となる特定の個人情報をファンドおよびその関連会社および/または代理人(管理事務代行会社を含むがこれに限られない。)に提供することとなることに留意されたい。ファンドは、かかる個人情報に関するデータ管理者として行為することとなり、その関連会社および/または代理人(管理事務代行会社、投資運用会社等)は、データ処理者(状況によっては、自らの権利において、データ管理者)として行為することがある。

ファンドに投資することおよび/またはファンドへの投資を続けることにより、投資者は、ファンド・プライバシー通知を注意深く読み、理解し、かつ、ファンド・プライバシー通知が、ファンドへの投資に係する限りにおいて、そのデータ保護に関する権利義務の概要を定めていることを了解しているものとみなされる。申込契約は、関連する表明および保証を含む。

データ保護法の監視は、ケイマン諸島のオンブズマン・オフィスの責任である。ファンドがデータ保護法に違反した場合、オンブズマンによる強制行為(是正命令、課徴金または告発を含む。)が及ぶ可能性がある。

情報提供の要求

ファンド、受託会社またはケイマン諸島を本拠地とする代理人は、適用法に基づく規制当局もしくは規制機関または政府当局もしくは政府機関（例えば、金融庁法（改正済）に基づき、ケイマン諸島金融庁により、自身または公認の海外規制当局のための、税務情報当局法（改正済）に基づき、ケイマン諸島税務情報当局による、または貯蓄・所得情報の報告に関する（欧州連合）法（改正済）（関連する規制、合意、取決めおよび覚書を含む。））に基づくもの。）による情報提供の要求に従って、情報（申込者、ならびに該当する場合は申込者の実質的所有者および支配者に関する情報を含むが、これらに限られない。）を提供することを強いられる場合がある。

かかる法律に基づく秘密情報の開示は、秘密保持義務の違反とはみなされず、特定の状況においては、ファンド、受託会社または代理人は、要求を受けたことを開示することを禁止される場合がある。

（２）日本における販売手続等

日本においては、申込期間中の日本における各営業日に申込みの取扱いが行われる。

受益証券の申込みを行う投資者は、販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、販売会社は、口座約款を投資者に交付し、投資者は、当該口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。販売会社とかかる契約を締結した投資者は、申込期間中の日本における営業日の通常の営業時間内において受益証券の申込みを行うことができる。投資者は、原則として、関連する申込日の5営業日前の日（「買付申込み日」ともいう。）の販売会社が別途定める時刻までに、販売会社に対して取得申込みを行うものとする。ただし、当該申込日の5営業日前の日が日本における営業日でない場合には、その直前のファンドの営業日とする。締切時間については販売会社が別途定める。

申込単位は、販売会社が定める。具体的な申込単位については、販売会社に照会のこと。

申込手数料は、申込金額の上限2.16%（税抜2.00%）である。

投資者は、原則として、関連する申込日に関する国内約定日から起算して日本における4営業日以内に、申込代金および申込手数料を販売会社に払い込むものとする。ただし、販売会社が受渡日につき別途定める場合を除く。申込金額は、販売会社により、関連する申込日の翌日から起算して5営業日目の午後3時（英国時間）までに、管理事務代行会社の資産徴収口座に対し関連するクラスの通貨で払い込まれる。ただし、日本円ヘッジクラス受益証券については、当該5営業日目の日が日本における営業日でない場合には、日本における翌営業日を申込金の支払期日とする。また、米ドル建てクラス受益証券については、当該5営業日目の日がニューヨークにおける銀行営業日でない場合には、ニューヨークにおける翌銀行営業日を申込金の支払期日とする。

販売会社は、口座約款を差し入れた投資者に対し、買付代金の受領と引換えに取引報告書を交付する。申込金額は、口座約款に従い米ドル貨もしくはその円貨相当額または円貨で支払うものとし、米ドル貨と円貨との換算は、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売会社が決定するレートによるものとする。

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社は、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」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ない。

2【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻し手続等

買戻し手続

投資者は、以下の手続に従って保有する受益証券の買戻しを請求することができる。請求書は、各投資者のためにノミニーとして指定販売会社が管理事務代行会社宛てに送付し、買い戻す受益証券の口数を記載しなければならない。買戻し手続に関する詳細は各販売会社から入手することができる。

販売会社は、管理事務代行会社に対し、買戻日におけるファンドの受益証券一口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）で、受益者が保有する任意の口数の受益証券を買い戻すよう請求することができる。

買戻し請求は、指定販売会社が、管理事務代行会社に対して書面により英語で、郵便、ファックスもしくは電子メール（または管理事務代行会社が適宜決定するその他の方法）により提出しなければならない。ファックスまたは電子メールによる受益証券の買戻し請求は、後に書面で確認されなかった場合でも確定的な注文として取り扱われる。しかしながら、管理事務代行会社は、かかる請求が処理される前に販売会社に連絡を取り、当該請求に関する情報を確認する権利を留保する。ただし、かかる請求は、該当する買戻日の5営業日前の日の午前12時（正午）（英国時間）まで（以下「買戻通知期間」という。）に管理事務代行会社により受領された場合に限り、関連する買戻日時点で有効となり、同買戻日に処理される。買戻通知期間外に受領された請求は、次の該当する買戻日まで保留され、当該日に適用される受益証券一口当たり純資産価格で買い戻される。管理事務代行会社は、その絶対的裁量により通知要件を放棄する権利を有する。公休日に該当する可能性ならびにクリスマス（クリスマス・イブを含む）、新年、イースター、日本のゴールデン・ウィーク、中国の新年またはファンドの相当額の資産が投資されているその他の法域におけるその他の期間中、信頼できる価格の入手および投資対象の換価が困難になることを考慮して、管理会社は、管理事務代行会社に対し、買戻日を見送り、または他の買戻日で代用する権限または当該期間中に関係する締切時間を変更する権限を付与した。管理会社は、そうすることが受益者の利益に適うと判断する場合、随時、通知することなく、当該暦年についてまたは一般的に買戻日を変更しまたは買戻日数を増減することができる。

一度行われた受益証券の買戻し請求は、管理事務代行会社はその絶対的裁量により取消を許可しない限り取消不能である。各販売会社は、郵便、ファックスまたは電子メールによる販売会社の買戻し請求書の提出に関連するリスクを認識し、かつ、受け入れ、またかかる請求が適切に管理事務代行会社に送付されるよう確保する。各販売会社は、トラスト、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社ならびにこれらの各取締役および従業員が、販売会社による請求の不受領によるいかなる損失についても責任を負わないことに同意する。各販売会社は、請求の遅延もしくは不受領または請求の確認に起因する損失により生じる一切の請求につき、単独で責任を負い、トラスト、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社ならびにこれらの各取締役および従業員を補償することに同意する。

受益証券の買戻しに関する決済

買戻代金は通常、関係する買戻日から5営業日以内に受益者に支払われる。ただし、日本円ヘッジクラス受益証券については、当該5営業日目の日が日本における営業日でない場合には、日本における翌営業日を買戻代金の支払期日とする。また、米ドル建てクラス受益証券については、当該5営業日目の日がニューヨークにおける銀行営業日でない場合には、ニューヨークにおける翌銀行営業日を買戻代金の支払期日とする。しかしながら、買戻代金の支払は、（i）ファンドによる投資対象ファンドに関する買戻額の受領に遅延がある場合、（ ）投資対象ファンドの買戻しが停止され、またはいずれかの取引時点において買い戻すことができる投資対象ファンド投資証券の数が制限される場合、または（ ）投資対象ファンドについての買戻代金が現金ではなく現物で支払われ、かかる現物による買戻しの対象となる資産を容易に清算することができない場合、そのすべてまたは一部が無期限に遅延することがある。

管理会社（もしくは管理会社の代理人）または管理事務代行会社は、受益者に支払う買戻代金の一部または全部を差し引き、受益者が信託証書に定める規定に基づいてトラストに関連して受託会社または管理会社に支払うべき未払金額と相殺することができる。管理事務代行会社は、買戻代金または受益証券に関するその他の支払から、受託会社または管理会社がすべての公租公課に関して法律に基づいて控除する義務を負い、または控除することができる金額を控除することができる。

買戻請求の取扱い

いずれかの買戻日にファンドに関して受け取った買戻請求の合計が管理会社はその絶対的裁量により決定した金額を超え、ファンドの運用を著しく損なう場合、管理会社は、買い戻す受益証券の総数を管理会社が決定した範囲に制限するものとし、その際、ファンドに関して受け取った買戻請求は按分して制限されるものとする。同様に、投資対象ファンドにおいて買戻総量制限が発動された場合、管理会社は、その絶対的裁量により、買い戻す受益証券の総数を管理会社が決定した範囲に制限することができる。その際、ファンドに関して受け取った買戻請求は按分して制限されるものとする。いずれの場合も、上記の規定に従って制限された買戻請求の残りは、その後の買戻日に、当該日に受け取った買戻請求に優先して買い戻される。

純資産価額の決定が中止されている期間中受益証券の買戻しは行われぬ（詳細については、後記「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」の項を参照のこと。）。

一旦、管理事務代行会社が買戻請求書を受け取った場合、受益者は書面で管理会社の許可を得ることなく買戻請求を撤回することができない。

買戻代金は現金で支払われる。

強制的買戻し

管理会社または（管理会社と協議した上で）受託会社は以下の場合を含む（が、これらに限られない）理由で、買戻日の5日前までにすべてまたはいずれかの受益者に通知（買戻日に終了する。）をして、それまでに買戻しが行われていない受益証券の一部または全部を買戻日の買戻価格で買い戻すことができる。

- (a) 受益証券が直接または実質的に以下の者によって所有されていることに受託会社もしくは管理会社が気づき、または受託会社、管理会社もしくは投資運用会社がそのように考える理由がある場合
 - (i) いずれかの国または政府機関が定めた法律または要件に違反するため、受益証券を保有する資格がない者（その結果として、信託財産、受託会社、管理会社または投資運用会社が負わずに済む納税責任を負い、または被らずに済む金銭上の不利益を被る場合）
 - () 適格投資家でない者、もしくは適格投資家でない者の利益のために受益証券を取得した者、または本書、信託証書もしくは関係する信託証書補遺に定める制限に反して受益証券を取得もしくは保有している者
 - () 結果的に信託財産、受託会社、管理会社または投資運用会社が負わずに済む納税責任を負い、または被らずに済む法律上の、金銭上の、規制上のもしくは重大な運営上の不利益を被ることになると管理会社が判断する状況下にある者
 - () ファンドの受益証券の発行残高が10万口を下回った場合
- (b) 受益証券が関係するファンドの資産を投資した投資対象ファンドが強制的に償還された場合
- (c) 受益者が保有する受益証券の口数がファンドに関して必要な最低金額の純資産価額に満たない場合
- (d) 受益証券の移転により受益者が保有する受益証券の口数がファンドに関して必要な最低金額の純資産価額を満たすよう取得できず、または維持できなくなった場合
- (e) 一名の受益者による買戻請求を承諾した場合に、結果的にファンドの発行済み受益証券の口数またはかかる受益証券の純資産価額合計額が本書または信託証書補遺に定める最低数または最低金額を下回ることになる場合

- (f) 保有する受益証券に関して受益者が支払うべき公租公課が受託会社または管理会社が支払を求め通知を送付してから30日間未払いのままである場合
- (g) 受益証券の申込みに関して申込書等において受益者が行いたいいずれかの表明または保証が真実でないか、または真実でなくなったと管理会社が判断する場合
- (h) 受益者が受益証券に関する購入代金を支払わない場合
- (i) 買戻しを行うことがファンドの受益者の利益に適合すると管理会社が合理的に判断する場合
- (j) 交換、転換またはロールアップの方針を実行するために、管理会社の選択により、受益者に代わってあるシリーズの受益証券(以下「旧受益証券」という。)を買い戻して、直ちに買戻代金を別のシリーズの受益証券(以下「新受益証券」という。)の支払に充当することによって新受益証券と交換する場合
- (k) いずれかのクラスもしくはシリーズを終了させるために当該クラスもしくはシリーズの受益証券を買い戻す場合および/または管理会社が当該クラスもしくはシリーズを終了させることを受託会社に通知した場合
- (l) 受益証券が関係するファンドの信託財産がかかるファンドを効率的に運営するには不十分であると管理会社が合理的に判断した場合
- (m) ケイマン諸島の法務、規制、政府または司法機関の命令に基づく場合

更に、管理会社は、(i) 受益者に対して買戻価格またはその他の価格で受益証券を保有する資格を有する者に受益証券を譲渡することを求める(管理会社が適当と考える形式の)通知を送付するか、または、() 書面で受益証券の買戻しを請求する権利を有する。かかる通知が送付された者が30日以内に受益証券を譲渡するか、または書面で管理会社に受益証券の買戻しを請求することを怠った場合、上記の30日が経過した時点で既述した要領で保有するすべての受益証券の買戻しを請求したとみなされる。

(2) 日本における買戻し手続等

日本における投資者は、日本における各営業日に販売会社を通じて、管理事務代行会社に対し受益証券の買戻しを請求することができる。受益証券の買戻し請求は、原則として、関連する買戻日の5営業日前の日(「買戻し申込み日」ともいう。)の販売会社が別途定める時刻までに販売会社に対して行うものとする。ただし、当該買戻日の5営業日前の日が日本における営業日でない場合には、その直前のファンドの営業日とする。締切時間については販売会社が別途定める。買戻価格は、各買戻日における受益証券一口当たり純資産価格である。

受益証券の買戻しは1口単位である。

日本円ヘッジクラス受益証券についての投資者に対する買戻代金の支払は、販売会社を通じて円貨で、関連する買戻日に関する国内約定日から起算して4営業日目より行われる。米ドル建てクラス受益証券についての投資者に対する買戻代金の支払は、販売会社を通じて米ドル貨で、関連する買戻日に関する国内約定日から起算して4営業日目より行われる。米ドル建てクラス受益証券に関して、円貨による買戻代金の受領を投資者が選択する場合、管理事務代行会社はその決定する為替レートをを用いて米ドルを円に交換する。円貨による支払の場合において、関連する買戻日に関する国内約定日から4営業日目の日が日本における営業日でない場合には、当該資金の決済は日本における翌営業日に行われる。米ドル貨による支払の場合において、関連する買戻日に関する国内約定日から4営業日目の日がニューヨークおよび日本における営業日でない場合には、当該資金の決済はニューヨークおよび日本における翌営業日に行われる。

3【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

純資産価額の計算

管理事務代行会社は、信託証書および信託証書補遺の規定に従い、申込日に入手可能な最新の純資産価格を用いて計算される投資対象ファンド投資証券の純資産価額およびその他の資産を参照して、ファンドの受益証券の純資産価額を決定する。ファンドの受益証券の純資産価額は小数第2位まで算定することができる。

投資対象ファンド投資証券の純資産価額は、投資対象ファンドの英文目論見書に記載された原則に従って算定される。

管理会社は、各評価日における管理会社が定める評価時点においてファンドの純資産価額およびファンドの受益証券一口当たり純資産価格をファンドの各クラスの関連する通貨で計算するものとし、または管理事務代行会社に計算させるものとする。

純資産価額または受益証券一口当たり純資産価格を計算する際に、管理会社または管理事務代行会社は、国際財務報告基準が以下に記載された評価原則とともに適用するものとする。

- (a) 証券取引所において値付けされ、上場され、売買されまたは取引されている投資対象の評価額は、当該評価日の当該証券取引所の立会終了時の（または投資運用会社が決定するその他の時点の）入手可能な最終の取引価格（取引の成立がない場合には、入手可能な最終の買気配値）を参照して計算するものとする。
- (b) 店頭市場において取引されまたは売買されている投資対象の評価額は、当該評価日における入手可能な最終の買気配値を参照して計算するものとする。
- (c) 相場が公表されていない転換社債およびその他の株式関連債券は、取得原価に、該当評価日までの未払経過利息を加算し、当該証券の存続期間にわたり償却される額面額に対するディスカウントまたはプレミアムに対応する金額（もしあれば）を加減して評価するものとする。
- (d) 手元現金または預金、手形および要求払手形、受取勘定、前払費用ならびに宣言済または上記のように発生済であるが未受領の配当金および利息の額面金額または宣言金額は、その全額の支払または受領の見込みが低い場合を除き、その全額と仮定する。資産の全額支払または全額受領の見込みが低い場合、受託会社は、投資運用会社が適切と判断するところに従い、その評価額を割り引くものとする。

管理会社または管理事務代行会社は、純資産価額またはファンドまたはそのクラスもしくはシリーズをファンド（またはそのクラスもしくはシリーズ）の基準通貨へまたはこのような基準通貨から転換することを要する計算を行うために、該当評価日に合理的に入手可能であると管理会社または管理事務代行会社が判断する為替レートを使用することができる。

管理会社または管理事務代行会社が算定した純資産価額または受益証券一口当たり純資産価格は、悪意または明らかな誤りがない限り、最終的かつ確定的であるものとする。悪意または明らかな誤りがない限り、管理会社は、第三者により管理会社に提供された評価額に依拠して行われた純資産価額の計算における誤りに関して責任を負わないものとする。管理会社および管理事務代行会社は、公認されている価格情報源、評価代行機関、副運用者またはその他の第三者により管理会社または管理事務代行会社に提供された評価額に依拠することに関して、明白な誤りがない場合には、完全に保護されるものとする。受託会社は、管理会社または管理事務代行会社によるファンドの信託資産の評価または純資産価額の計算（またはこのような計算に関して犯された誤り）に関して、責任を有せず、いかなる状況においても責任を負わないものとする。

純資産価額の計算の停止

ファンドの純資産価額および受益証券一口当たり純資産価格の決定、ファンドの受益証券の発行ならびに／またはファンドの受益証券を買い戻す受益者の権利は、管理会社により、いつでも、管理会社がその絶対的裁量により決定する期間中、停止されることがある。

影響を受けるすべての受益者は、かかる停止について7日以内に書面で通知され、かかる停止の終了後に通知を受ける。

上記が一般的に意味することを損なうことなく、ファンドの純資産価額および／または受益証券一口当たり純資産価格の決定、ファンドの受益証券の発行ならびにファンドの受益証券を買い戻す受益者の権利は、投資対象ファンドの取締役会が投資対象ファンド投資証券の純資産価額の決定、投資対象ファンド投資証券の発行もしくは買い戻しを停止した場合または信託証書に記載される以下のいずれかの状況において停止されることがある。

- (a) ファンドの信託財産内の投資対象の大部分につき各時点において値付けが行われている主要な市場または証券取引所が（通常の休日以外の理由で）閉鎖され、または取引が大幅に制限され、もしくは停止されている期間
- (b) 緊急事態により、ファンドの信託財産内の投資対象につき、受託会社によるまたは受託会社のための実現性のある処分が阻害されている期間
- (c) ファンドの資産の投資先である事業体に係る投資対象の純資産価値の計算またはそのような投資対象を償還させまたは買い戻させる権利が停止されている期間
- (d) 投資対象の価格または市場もしくは証券取引所の最新価格を算定する際に通常使用している通信手段が故障している期間
- (e) 投資対象の処分または支払に伴う資金の送金ができない期間
- (f) 管理会社にファンドの信託財産に含まれる資産の大部分を（管理会社の裁量による判断において）売却させる事由、またはファンドを終了させる事由が発生した場合
- (g) 管轄権を有する司法当局または政府当局の命令による場合

(2) 【保管】

受益証券の券面は発行されない。

日本の受益者に販売される受益証券の確認書は、販売会社により保管され、日本の受益者に対しては、販売会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付される。

ただし、日本の受益者が受益証券を自己の責任で保管する場合には、この限りではない。

(3) 【信託期間】

ファンドは、後記「(5) その他 ファンドの解散」に定めるいずれかの方法により早期に終了するまで存続する。

(4) 【計算期間】

ファンドの決算期は毎年12月31日である。

(5) 【その他】

発行限度額

受益証券の発行限度額の定めはない。

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に終了するものとする。

- (a) ファンドを存続させ、または別の法域に移転させることが違法となるか、または非現実的、非経済的、不可能、不得策もしくは受益者の利益に反すると受託会社もしくは管理会社が判断した場合
- (b) ファンドに関する適用ある信託証書補遺または英文目論見書の要項によって定められた日または状況が発生した場合
- (c) 任意または強制的な買戻しのいずれかに関わらず全ての発行済受益証券が買い戻された場合
- (d) ファンドの受益者がサブ・ファンド決議によってそのような決定を下した場合
- (e) 信託証書の作成日に開始しその後149年の経過により終了する期間の最終日
- (f) 受託会社もしくは管理会社が退任する意図を書面で通知し、または受託会社もしくは管理会社が強制清算もしくは任意清算（受益者決議によって事前に承認した再建を目的とする任意清算を除く。）に入り、受託会社が上記の通知を発送し、または清算に入ってから30日以内に、受託会社、管理会社または受益者が受託会社または管理会社に代わって受託会社または管理会社の職を引き受ける用意のある別の個人または法人を任命できない場合

ファンドがかかる規定に基づいて終了した場合、管理会社は直ちに当該終了を受益者全員に通知するものとする。

適用法を条件として、ファンドが終了した場合には以下のとおりとする。

- (a) 管理会社または管理事務代行会社に提出されたもののなお実行されていないすべての買戻請求事前通知は撤回されたものとして取り扱われる。
- (b) 管理会社は、ファンドに関して受託会社が実施した借入れを（利息と一緒に）すべて返済するとともに、ファンドのすべての費用、税、課徴金、手数料および請求金額をまかなうために（手元現金および預金口座とともに）十分なファンドの信託財産を構成する投資対象を売却または換金する。このような換金および借入れの返済は、管理会社が決定するファンドの終了後の合理的な期間内に管理会社が決定する方法で遂行され完了されるものとする。
- (c) 管理会社はファンドの信託財産を構成する残りの投資対象および資産をすべて換金するものとする。
- (d) 管理会社は、終了日に受益者登録簿に受益者として記載されているファンドの各受益者に対し、ファンドの信託財産を構成する資産の換金から得た正味現金収入およびその時点でファンドの信託財産の一部を構成し、分配のために利用可能なその他の現金に係る各受益者の比例持分を当該終了日後できる限り迅速に分配するものとする。

受託会社または管理会社は、それぞれ、手元資金から、ファンドの終了に関連し、または起因して受託会社または管理会社が負担し、支払い、または認識したすべての税および課徴金、手数料、その他のコスト、料金、費用、請求額および要求額の全引当てを確保することができる。

信託証書の変更

受託会社および管理会社は、信託証書の要項に従い、関係するサブ・ファンドの受益者に書面の通知をした上で（サブ・ファンド決議によって放棄することができる。）、補遺書により、管理会社が当該サブ・ファンドの受益者の最善の利益に適うと判断する方法および範囲で、当該サブ・ファンドに係る信託証書または信託証書補遺に定める規定を変更し、修正し、または追加することができる。

ただし、管理会社または受託会社が、（ ）かかる変更、修正または追加により当該サブ・ファンドの当該時点の既存の受益者の利益が著しく損なわれることはなく、受益者に対する受託会社または管理会社の責任が免除されることもないと判断したこと、または（ ）会計上、法律上または政府の要件（法的効力を有するか否かを問わない。）を遵守するためにかかる改訂、変更、修正または追加が必要となると判断したことを書面により証明しない限り、かかる改訂、変更、修正または追加には、改訂、変更、修正または追加を承認する受益者の決議またはサブ・ファンド決議（場合による。）が必要となるものとする。信託証書または信託証書補遺のいかなる改訂、変更、修正または追加も、受益者に対し、自己の受益証券に関する追加の支払を行う義務または債務を引き受ける義務を負わせないものとする。

関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が60日前に他の当事者に対し、書面により解約を通知することにより、またはその他の方法により解約されるまで有効に存続する。

本契約は、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更される。

管理事務代行契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が1か月前に他の当事者に対し、書面により解約を通知することにより、またはその他の方法により解約されるまで有効に存続する。

本契約は、イングランドおよびウェールズの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更される。

委託管理事務代行契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が60日前に通知することにより解約することができる。

本契約は、アイルランドの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更される。

保管契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が90日前に他の当事者に対し、書面により解約を通知することにより、またはその他の方法により解約されるまで有効に存続する。

本契約は、オランダの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更される。

代行協会員契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が3か月前に他の当事者に対し、書面により解約を通知されるまで有効に存続する。

本契約はイングランドの法律に準拠し、同法により従い解釈されるものとし、同法に基づき変更される。

販売契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が90日前に他の当事者に対し、書面により解約を通知されるまで有効に存続する。

本契約は、イングランドの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

4【受益者の権利等】

(1)【受益者の権利等】

受益者が管理会社および/または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らない。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、自ら管理会社および受託会社に対し直接受益権を行使することはできない。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る。

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う。

受益者の有する権利は以下のとおりである。

() 分配金請求権

各受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を、受益証券口数に応じてファンドに請求する権利を有する。

() 管理会社に対する買戻請求権

受益者は、信託証書の規定および本書の記載に従って、管理会社に対し、受益証券の買戻しを請求することができる。

() 残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、各受益者は、保有する受益証券の持分に応じて残金財産の分配を請求する権利を有する。

() 損害賠償請求権

受益者は、管理会社および受託会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求することができる。

() 議決権

受益者は、限られた議決権を有する。信託証書には、受託会社または管理会社の任命および解任、トラストの他の法域への移転の承認または信託証書の変更の承認（一定の限られた例外がある。）等の特定の場合において、受益者の投票が必要となる旨が記載されている。この場合、サブ・ファンドの発行済み受益証券のサブ・ファンド決議が（投票または同意書により）可決されるか、または全サブ・ファンドの発行済み受益証券の受益者決議が（投票または同意書により）可決されるものとする。

(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ない。

(3) 【本邦における代理人】

アンダーソン・毛利・友常法律事務所 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング

上記代理人は、管理会社から日本国内において、以下の権限を委任されている。

- () 管理会社またはトラストおよびファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会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およ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

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および金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士 中野 春芽

弁護士 三宅 章仁

東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

である。

(4) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得した受益証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権を下記の裁判所が有することを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

東京簡易裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番2号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第3【ファンドの経理状況】

- a . ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、「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。その後の改正を含む。）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。その後の改正を含む。）第131条第5項ただし書の規定を適用して、ファンドによって作成された財務書類の原文（英文）を翻訳したものである。
- 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。その後の改正を含む。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ダブリン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（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . ファンドの原文の財務書類は、一部を除き日本円で表示されている。日本語の財務書類には、米ドルで表示された主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、令和2年4月30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=106.87円）で換算されている。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

貸借対照表

2019年12月31日現在

	注	2019年		2018年	
		米ドル	円	米ドル	円
資産					
流動資産					
損益を通じて公正価値で測定する金融資産					
- 投資対象ファンド	2(b)	16,881,341	1,804,108,913	2,709,788	289,595,044
現金および現金等価物	2(c)	2,531	270,488	2,559	273,480
申込代金		-	-	394,061	42,113,299
投資対象の売却に係る売掛金		-	-	100	10,687
資産合計		<u>16,883,872</u>	<u>1,804,379,401</u>	<u>3,106,508</u>	<u>331,992,510</u>
負債					
流動負債					
銀行当座借越	2(c)	(283)	(30,244)	(378)	(40,397)
投資対象の購入に係る未払金	2(b)	-	-	(394,188)	(42,126,872)
その他の債務		<u>(50,773)</u>	<u>(5,426,111)</u>	<u>(6,645)</u>	<u>(710,151)</u>
負債（ファンドの受益者に帰属する純資産を除く）		<u>(51,056)</u>	<u>(5,456,355)</u>	<u>(401,211)</u>	<u>(42,877,420)</u>
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		<u>16,832,816</u>	<u>1,798,923,046</u>	<u>2,705,297</u>	<u>289,115,090</u>

本財務書類は2020年6月22日に受託会社により承認され、受託会社を代表して以下の者により署名された。

[署名]

[署名]

クリスティーナ・マクレーン

タニア・デュベ

授権署名者

授権署名者

ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッド

BAS GAIN トラストのサブ・ファンドであるMBSトータル・リターン・ファンドの受託会社を代表して

2020年6月22日

添付の注記は本財務書類の一部である。

（２）【損益計算書】

損益計算書

2019年12月31日に終了した年度

	注	2019年		2018年 [*]	
		米ドル	円	米ドル	円
収益					
銀行預金利息	2(e)	253	27,038	24	2,565
損益を通じて公正価値で測定する 金融資産および金融負債に係る 純利益（公正価値）	3(b)	223,810	23,918,575	13,204	1,411,111
純収益合計		<u>224,063</u>	<u>23,945,613</u>	<u>13,228</u>	<u>1,413,676</u>
費用					
管理会社報酬	4(a)	(7,066)	(755,143)	(890)	(95,114)
販売報酬	4(b)	(27,769)	(2,967,673)	(6,225)	(665,266)
管理事務代行報酬	4(c)	(4,297)	(459,220)	-	-
保管会社報酬	4(d)	(4,569)	(488,289)	(46)	(4,916)
その他の費用	4(e)	(46,790)	(5,000,447)	(832)	(88,916)
営業費用合計		<u>(90,491)</u>	<u>(9,670,773)</u>	<u>(7,993)</u>	<u>(854,212)</u>
営業利益合計		<u>133,572</u>	<u>14,274,840</u>	<u>5,235</u>	<u>559,464</u>
財務費用					
支払利息	4(f)	(1,467)	(156,778)	(124)	(13,252)
財務費用合計		<u>(1,467)</u>	<u>(156,778)</u>	<u>(124)</u>	<u>(13,252)</u>
ファンドの受益者に帰属する純資産の増加		<u>132,105</u>	<u>14,118,061</u>	<u>5,111</u>	<u>546,213</u>

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
上記の数値はすべて継続的営業活動から発生したものである。上記の損益計算書に示されている以外の損益はない。

添付の注記は本財務書類の一部である。

ファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書
2019年12月31日に終了する年度

	2019年		2018年*	
	米ドル	円	米ドル	円
期首現在ファンドの受益者に帰属する純資産	2,705,297	289,115,090	-	-
受益証券発行による手取金	14,473,129	1,546,743,296	2,700,186	288,568,878
受益証券の買戻費用	(477,715)	(51,053,402)	-	-
期中におけるファンドの受益者に帰属する純資産の増加	132,105	14,118,061	5,111	546,213
期中におけるファンドの受益者に帰属する純資産の変動	14,127,519	1,509,807,956	2,705,297	289,115,090
期末現在ファンドの受益者に帰属する純資産	16,832,816	1,798,923,046	2,705,297	289,115,090

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
添付の注記は本財務書類の一部である。

キャッシュ・フロー計算書

2019年12月31日に終了する年度

	2019年		2018年*	
	米ドル	円	米ドル	円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
運用により生じた純資産の増加	132,105	14,118,061	5,111	546,213
損益を通じて公正価値で測定する金融資産 および金融負債の変動	(14,565,641)	(1,556,630,054)	(2,315,700)	(247,478,859)
その他の債務の変動	44,128	4,715,959	6,645	710,151
営業活動による純キャッシュ・アウトフロー	<u>(14,389,408)</u>	<u>(1,537,796,033)</u>	<u>(2,303,944)</u>	<u>(246,222,495)</u>
財務活動によるキャッシュ・フロー				
受益証券発行に係る現金受取額	14,867,190	1,588,856,595	2,306,125	246,455,579
受益証券償還に係る現金支払額	(477,715)	(51,053,402)	-	-
財務活動による純キャッシュ・インフロー	<u>14,389,475</u>	<u>1,537,803,193</u>	<u>2,306,125</u>	<u>246,455,579</u>
現金および現金等価物の増加（純額）	67	7,160	2,181	233,083
期首現在現金および現金等価物	2,181	233,083	-	-
期末現在現金および現金等価物	<u>2,248</u>	<u>240,244</u>	<u>2,181</u>	<u>233,083</u>
補足情報				
現金および現金等価物は、以下を構成する。				
現金および現金等価物	2,531	270,488	2,559	273,480
銀行当座借越	(283)	(30,244)	(378)	(40,397)
営業活動による純キャッシュ・フローには、 以下が含まれる。				
利息受取額	253	27,038	24	2,565
利息支払額	(1,467)	(156,778)	(124)	(13,252)

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
添付の注記は本財務書類の一部である。

監査済財務書類に対する注記

1. 概要

BAS GAIN トラスト（以下「トラスト」という。）は、信託証書に従って設定されたケイマン諸島のマスター・トラストである。トラストは、ケイマン諸島の法律に基づき、2006年9月22日に設定された。

現在、トラストは以下のサブ・ファンドから構成されている。

- MBSトータル・リターン・ファンド

本財務書類は、MBSトータル・リターン・ファンド（以下「ファンド」という。）に関するものである。

ファンドの目的は、その資産の大部分を、GAMスター・ファンド・ピーエルシーのサブ・ファンドであるGAMスターMBSトータル・リターン（以下「投資対象ファンド」という。）の投資証券に投資することにより達成される。具体的には、日本円ヘッジクラスは主に投資対象ファンドの円建てインスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券（以下「クラスA投資証券」という。）に投資を行い、米ドル建てクラスは主に投資対象ファンドの米ドル建てインスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券（以下「クラスB投資証券」という。）に投資を行う。

受益証券の発行および買戻しは、通常、毎営業日に行われる。申込みおよび買戻しはいずれも、英文目論見書に定められた通知期間を条件とする。

本財務書類は、2019年12月31日に終了した年度に関して作成され、その比較期間は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間である。

2. 重要な会計方針の概要

(a) 財務書類の作成基準

本財務書類は、取得原価主義に基づき、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されたが、金融資産および金融負債に関する損益を通じた公正価値での測定による修正が加えられている。本財務書類は、継続企業の前提による会計処理に基づき作成された。

会計上の見積りおよび判断

IFRSに準拠した財務書類の作成に際しては、取締役が、方針の適用、ならびに資産および負債ならびに収益および費用の報告額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことが求められる。見積りおよび関連する仮定は、過去の経験および状況に照らして合理的であると考えられるその他様々な要因に基づき、その結果が他の情報源からは容易に明らかとならない資産および負債の帳簿価格に関する判断を行う際の基準となる。実際の結果は、これらの見積りとは異なる場合がある。

見積りおよび基礎となる仮定（そのうち、金融資産／金融負債および未払費用の公正価値が最も重要である）は、継続企業ベースで見直される。会計上の見積りに対する修正は、当該修正が該当する期間のみに影響を与える場合、当該期間に認識され、当該修正が現在および将来の期間に影響を与える場合、当該修正に係る期間および将来の期間に認識される。

2019年1月1日に開始する年度に関して公表された発効済みの新たな基準、修正および解釈は、以下のとおりである。

IFRIC第23号「法人所得税の処理に関する不確実性」（以下「IFRIC第23号」という。）は、2017年6月に公表され、2019年1月1日以降に開始する期間について効力を生じている。IFRIC第23号は、IAS第12号に従って、法人所得税の処理に関して不確実性がある場合に、課税所得（税務上の欠損金）、税務基準額、未使用の繰越欠損金、未使用の繰越税額控除および税率の決定に適用される法人所得税に関する不確実性の会計処理を明確にする。IFRIC第23号は、ファンドが、課税措置が個別にまたは一体として考慮されるべきか、関係する税務当局が各課税措置を認めるか否か、ならびに事実および状況が変化した場合に判断および見積りを再評価するための要件を検討すべきであることを明らかにする。

IFRIC第23号の適用は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさなかった。

未だ適用されていない既存基準に対するその他の基準、修正または解釈で、ファンドに重大な影響を及ぼす見込みのあるものはない。

（b）損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債 分類

IFRS第9号「金融商品」（以下「IFRS第9号」という。）は、金融商品の認識、分類および測定（かかる金融商品の認識の中止および減損を含む。）に関するIAS第39号の規定を置き換えた。すべての金融商品は公正価値基準で運用されるため、取締役は、財務書類が真実かつ公正な概観を提供するためには、IFRS第9号により認められるとおり、すべての金融商品を、損益を通じて測定される公正価値で評価する必要があると判断した。したがって、ファンドは、その金融資産および金融負債を、損益を通じて測定される公正価値で分類した。

認識および認識の中止

購入および売却は、当初、取引日（ファンドが資産の購入または売却を約定する日）に認識される。投資対象からキャッシュ・フローを受領する権利が失効し、または、ファンドが実質的にすべての所有によるリスクおよび利益を移転した場合、投資対象の認識は中止される。

測定

金融資産および金融負債は、当初、公正価値で認識され、損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債の取引コストは、発生時に支払われる。損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債は、当初の認識後、各評価日の23時（英国時間）に測定される。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債の売却時の実現損益は、平均コスト法により計算され、損益計算書に計上される。「損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債」の公正価値の変動から生じる損益は、それが発生する期間の損益計算書に含まれる。

公正価値の評価

活発な市場において取引される金融商品(公で取引されるデリバティブ、売買目的有価証券等)の公正価値は、貸借対照表日の市場価格に基づいている。

管理事務代行会社の合理的な意見により、関連するファンド・マネージャーまたは管理事務代行会社により提供される直近の価格または評価額から一時的にまたは恒久的に乖離することを正当化する理由がない限り、集団投資ビークルまたは個別のポートフォリオへの投資は、かかる価格または評価額を基準に評価される。かかる理由には、かかる集団投資ビークルまたは個別のポートフォリオが随時利用する流動性プロファイルおよび/または価格設定方法に関連するものが含まれることがあるが、これらに限定されない。

この手法に従い、2019年12月31日現在の投資総額は16,881,341米ドル(2018年:2,709,788米ドル)であり、ファンドの純資産価額の100.29%(2018年:100.17%)に相当するものと評価された。

ポートフォリオの分析は投資有価証券明細表に表示されている。

金融商品の相殺

期末現在、ファンドは法的強制力のあるマスター・ネットリング契約を締結していない。

(c) 現金および現金等価物ならびに銀行当座借越

現金および現金等価物は、現金、銀行当座借越および保管会社に対する当初満期が3か月未満の外貨預金から成る。

(d) 報酬および費用

報酬および費用は、発生主義に基づいて計上された。

(e) 銀行預金利息

銀行預金の経過利息は、実効利率を用いて認識される。

(f) 発行済受益証券

ファンドが発行したすべての受益証券は、受益者の選択により買戻可能であり、IAS第32号 - 金融商品に基づき、負債として分類される。受益者は、英文目論見書の要項に従って管理事務代行会社に申し込むことにより、ファンドの純資産価額の比例按分した割合に相当する額で、自身が保有する受益証券の買戻しの請求をすることができる。

(g) 外国通貨取引

機能通貨および表示通貨

ファンドの運用が行われている経済環境を最も適切に反映していると受託会社が考えたところに従い、ファンドは、IAS第21号 - 外国為替レートの変動の影響に基づき、米ドルを機能通貨として採用している。表示通貨も米ドルである。

取引および残高

外国通貨取引は、取引日における実勢為替レートを用いて機能通貨に換算される。当該取引の受渡決済ならびに外国通貨建ての資産および負債の期末為替レートによる換算により生じた為替差損益は、損益計算書において認識される。

米ドル以外の機能通貨で表示される貸借対照表および損益計算書は、年末時点における為替レートおよび年平均為替レートでそれぞれ換算される。為替換算上の差異は、ファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書において認識される。この為替換算方法は、ファンドのクラスに帰属する受益証券一口当たり純資産価格に影響するものではない。

以下の対米ドル為替レートが期末現在使用された。

	2019年	2018年
ユーロ	0.8909	0.8748
日本円	108.6750	109.7150

(h) 税金

ケイマン諸島政府は、現行の法制の下では、ファンド、シリーズ・トラストまたは受益者に対して、所得税、法人税もしくはキャピタル・ゲイン税、不動産税、相続税、贈与税または源泉税を課さない。ファンドは、通常、二重課税の救済のための租税条約からの便益を受ける資格を有していない。爾後に租税債務が見込まれる場合には、十分な引当金が財務書類に計上される。一部の法域内でファンドに関連して受託会社が保有する証券に関して受託会社が受領する配当について、当該法域で源泉税が課されることがある。

未確定の税務ポジションに関する債務は、当該債務の発生が見込まれ、合理的な正確性をもって見積もることができた時点ではじめて債務計上される。

3. 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

(a) 公正価値のヒエラルキー

ファンドは、公正価値の測定においてインプットの重要性を反映した3つのレベルのヒエラルキーに基づき公正価値で測定する金融商品を開示することを求められている。ヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の市場価格に対して最も高い優先順位を与え（レベル1の測定）、観察不能なインプットに対しては最も低い優先順位が与えられる（レベル3の測定）。3つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

レベル1：測定日現在でファンドがアクセス可能である、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の市場価格を反映したインプット。レベル1に分類される典型的な投資対象には、活発に取引されている上場株式、上場デリバティブおよび一部の国債が含まれる。

レベル2：活発な市場における市場価格を除く、資産または負債の直接的または間接的に観察可能なインプットであり、活発とはみなされない市場におけるインプットを含む。レベル2に分類される典型的な投資対象には、社債、一部の国債、ならびに一部の上場株式および店頭デリバティブが含まれる。投資ファンドも、期中に買戻しが発生しており、期末において買戻しを妨げる特段の制限がない場合には、レベル2の投資対象と解される。

レベル3：観察不能だが測定には重要なインプット。レベル3に分類される典型的な投資対象には、一部の社債、未公開株、および、買戻しが停止された投資ファンド、サイドポケットのクラスが設定された投資ファンド、または、買戻し制限が課された投資ファンドが含まれる。

ファンドは、投資対象を評価する技法として「市場アプローチ」を使用する。インプットは、観察可能なデータによって決定される。ある金融商品の公正価値測定のヒエラルキーにおけるレベルは、公正価値の測定に重要なインプットのうち最も低いレベルに基づいている。ただし、何が「観察可能」に該当するかの決定には重大な判断を要するが、一般的には、容易に取得可能であって、定期的に配信または更新されており、信頼可能かつ検証可能で、独占的でなく、関連する市場に活発に関与している独立した情報源によって提供される市場データは、「観察可能」と解することができる。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、金融商品の価格決定の透明性に基づいており、当該金融商品のリスクには必ずしも対応していない。レベル3では、市場アプローチの使用は、一般的には市場取引比較法の使用から成り立っている。

公正価値のヒエラルキーのレベル間の移動は、報告期間の期首に発生したとみなされる。

2019年12月31日および2018年12月31日に保有されていた損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産は、レベル2に分類された。

2019年12月31日に終了した年度および2018年12月31日に終了した期間中、レベル間の資産または負債の移動はなかった。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産および損益を通じて公正価値で測定する金融負債以外の、損益を通じて公正価値で測定されないその他すべての金融商品は短期金融資産および短期金融負債であり、これらの簿価は公正価値と近似している。かかる金融資産および金融負債は、レベル1に分類される現金および現金等価物とは別にレベル2に分類される。

(b) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る公正価値のその他純変動

	2019年	2018年
	米ドル	米ドル
- 実現	35,069	9,300
- 未実現の変動	188,741	3,904
純利益合計	223,810	13,204

4. 報酬および費用

(a) 管理会社報酬

ファンドは、2019年7月1日付で、管理会社に対してファンドの純資産価額の年率0.10%から0.05%に修正された報酬を支払う。管理会社報酬は、日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、管理会社に対する債務2,118米ドル(2018年:765米ドル)が含まれる。管理会社は、投資運用会社の報酬について責任を負う。

(b) 販売報酬

ファンドは、2019年7月1日付で、管理会社に対して、ファンドの各クラスの純資産価額が30億円以下の場合には年率0.10%の販売報酬を、純資産価額が30億円を超える場合は年率0.40%の販売報酬を支払う。ファンドは、2019年6月30日まで、管理会社に対してファンドの各クラスの純資産価額の年率0.70%の販売報酬を支払った。販売報酬は、毎日発生し、四半期ごとに通常四半期の終了後20日以内に支払われる。期末現在、その他の債務には、管理会社に対する債務3,749米ドル(2018年:5,540米ドル)が含まれる。管理会社は、2019年6月28日まで、各販売会社に対して、毎日発生し、四半期ごとに支払われる0.70%の販売報酬を支払った。

(c) 管理事務代行報酬

ファンドは、管理事務代行会社に対してファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%の報酬を支払う。管理事務代行報酬は、日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、管理事務代行会社に対する債務2,139米ドル(2018年:なし)が含まれる。管理事務代行会社は、委託管理事務代行会社の報酬および費用について責任を負う。

(d) 成功報酬

共同投資運用会社に支払われるべき報酬に加え、共同投資運用会社は、投資対象ファンドの各クラスに帰属するGAMスターMBSトータル・リターン資産から、GAMスターMBSトータル・リターンの各評価日に発生し、毎年6月30日に終了する12か月間の末日に後払いで毎年支払われるハイ・ウォーター・マークに従った、ベンチマーク・リターンを超過する投資対象ファンドのアウトパフォーマンスの10%に相当する成功報酬を受領する権利を有する。「ベンチマーク」とは、予め四半期毎に設定される、按分された3か月LIBOR収益率である。

(e) 保管報酬

ファンドは、保管会社に対してファンドの純資産価額の年率0.0175%の報酬を支払う。保管報酬は、日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、保管会社に対する債務2,025米ドル(2018年:28米ドル)が含まれる。

(f) その他の費用

その他の費用は、法律および会計報酬、電子データ・経理システム費用、印刷・広報費用ならびにその他の管理事務費用および立替費用により構成される。

(g) 支払利息

支払利息は、要求払いで支払われる銀行の当座借越に関連する。

5. 金融リスク管理

ファンドの目的は、その資産の大部分を、投資対象ファンドに投資することにより達成される。

ファンドは、その投資目的を通じ、ファンドが保有する資産および負債を通じて直接的に、また投資対象ファンドの資産および負債を通じて間接的に、市場リスク（為替リスク、金利リスクおよび価格リスクを含む。）、信用リスクおよび流動性リスクといった様々な金融リスクにさらされることがある。

ファンドには、特定の投資制限が適用され、また、ファンドは、特定のリスク・エクスポージャーを軽減するために特定のデリバティブ金融商品を使用することがある。投資運用会社は、ファンドに関しては、純資産価額の最大10%まで借り入れる権限を有する。しかしながら、投資運用会社は、通常、ファンドに関する報酬および費用の支払に応じる目的のためにのみ借入れを行う。

ファンドの投資運用および金融リスク管理は、管理会社から投資運用会社に委託されている。受託会社は、定期的にファンドのパフォーマンスをレビューする。

(a) 市場価格リスク

ファンドの投資対象（投資有価証券明細表の分析を参照のこと。）は、将来の価格に関する不確実性から生じる市場価格リスクの影響を受ける。

2019年12月31日現在、投資対象の公正価値が5%増加したとすれば（その他の変数は変わらないものとする。）、受益者に帰属する純資産は、約844,067米ドル（2018年：135,489米ドル）増加したであろうと予想される。反対に、投資対象の公正価値が5%減少したとすれば（その他の変数は変わらないものとする。）、受益者に帰属する純資産は、約844,067米ドル（2018年：135,489米ドル）減少したであろうと予想される。

(b) 為替リスク

ファンドは、機能通貨である米ドル以外の通貨建ての資産を保有することができる。したがって、他の通貨建ての証券の価値は為替レートの変動により上下することがあるため、ファンドは為替リスクにさらされることがある。投資運用会社はファンドの為替リスクに対するエクスポージャーを監視し、ファンドにおける為替リスクをなくすまたは減らすためにヘッジ手法を使用することができる。

2019年12月31日および2018年12月31日現在の為替リスクに対するエクスポージャーの総額は、以下のとおりである。

	非貨幣性 資産 / (負債) 米ドル	貨幣性 資産 / (負債) 米ドル	通貨エクスポージャー 純額 米ドル
ユーロ	-	(283)	(283)
日本円	5,570,964	(15,482)	5,555,482

	5,570,964	(15,765)	5,555,199
	非貨幣性 資産 / (負債) 米ドル	貨幣性 資産 / (負債) 米ドル	通貨エクスポージャー 純額 米ドル
ユーロ	-	(519)	(519)
日本円	1,519,628	(2,120)	1,517,508
	<u>1,519,628</u>	<u>(2,639)</u>	<u>1,516,989</u>

投資対象ファンドは、随時、直物で(すなわち、現金で)または為替デリバティブ契約を購入することにより、為替取引を行うことができる。直物取引または為替デリバティブ契約のいずれも、投資対象ファンドの有価証券の価格または外国為替相場の変動を排除せず、また、かかる有価証券の価格が低下した場合も損失を防ぐものではない。

(c) 金利リスク

ファンドは、その財政状態およびキャッシュ・フローに関して、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連するリスクにファンドをさらすことがある有利子の金融資産および金融負債を保有することがある。しかしながら、ファンドの金融資産および金融負債の大部分は有利子でないため、ファンドは、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連する著しく大きなリスクにはさらされていない。

ファンドの現金ポジションは保管会社に預金され、現在のロンドン銀行間取引金利から保管会社が定める一定のスプレッドを差し引いた金利に基づく優位性のある金利が付されている。

投資対象ファンドによる債券その他の債務証券への投資は、金利の変動に基づき、その価額が変動する。金利が上昇した場合、かかる投資の価額は、通常、減少する。投資対象ファンドは、変動金利有価証券に投資することができる。かかる証券は、通常、固定金利証券に比べ、金利変動の影響を受けにくい。変動金利有価証券の価額は、その金利が、通常の金利と同等以上に速く上昇しない場合、減少する可能性がある。歴史的に低い金利環境から、金利の上昇に関連するリスクは高まっている。

(d) 信用リスク

ファンドは信用リスクにさらされることがある。信用リスクは、ファンドの金融取引の相手方が期日に満額を支払うことができないリスクである。保管会社に保管されている投資対象は倒産隔離されたビークルに保管されているため、保管会社の著しい信用リスクにはさらされていない。

以下の表は、保管会社に預託されている投資対象、未決済取引および現金の期末時点での明細である。

2019年12月31日現在

	金融資産 (公正価値) 米ドル	未決済取引 米ドル	現金 米ドル	合計 米ドル
保管会社	16,881,341	-	2,531	16,883,872
	<u>16,881,341</u>	<u>-</u>	<u>2,531</u>	<u>16,883,872</u>

2018年12月31日現在

	金融資産 (公正価値) 米ドル	未決済取引 米ドル	現金 米ドル	合計 米ドル
保管会社	2,709,788	100	2,559	2,712,447
	<u>2,709,788</u>	<u>100</u>	<u>2,559</u>	<u>2,712,447</u>

ファンドは、投資対象ファンドへの投資を通じて、投資対象ファンドが任意の時点で有する信用リスクにさらされている。ファンドが有し得る最大の信用リスクは、投資対象ファンドへの投資の価額および投資対象の売掛金に関する投資対象ファンドの売掛債権である。

投資対象は、以下のまとまりに分類される。

	2019年	2018年
地理的地域による分析	%	%
米国	100.29	100.17
流動負債（純額）	(0.29)	(0.17)
	100.00	100.00

	2019年	2018年
投資対象による分析	%	%
投資対象ファンド	100.29	100.17
流動負債（純額）	(0.29)	(0.17)
	100.00	100.00

(e) 流動性リスク

流動性リスクとは、ファンドが支払期限の到来した支払債務を全額履行するために十分な現金の源泉を生み出すことができない、または非常に不利な条件でしか生み出すことができないリスクである。ファンドは、少なくともファンドの買戻通知期間を上回る買戻通知期間を使用して、受益者の買戻請求から生じる流動性リスクを管理する。ポートフォリオの流動性プロファイルは、投資運用会社により定期的にレビューされる。ファンドおよび投資対象ファンドは、償還について類似する条件および制限を負う。

いずれかの買戻日にファンドに関して受領した買戻請求の合計金額が、管理会社はその絶対的裁量により決定したファンドの運用を大きく害する金額を上回る場合には、管理会社は、買戻代金の支払を延期することができる。管理会社は、その後、管理会社が決定する範囲において買い戻される受益証券の総数を制限し、ファンドに関して受領した買戻請求は比例按分で削減される。

すべての金融負債は、3か月以内に期限が到来した。

(f) 公正価値評価リスク

投資対象ファンドの投資証券は公に取引されておらず、買戻しは、各投資対象ファンドの募集書類に明記された必要な事前通知期間を条件として、ファンドにより、買戻日にのみ行われる。投資対象ファンドへの投資の買戻しを請求するファンドの権利は、その頻度が異なることがある。その結果、投資対象ファンドの帳簿価格は、買戻時に最終的に実現される価値を示さないことがある。加えて、ファンドは、投資対象ファンドに投資している他の投資家の行動（大口の買戻し等）によって、重大な影響を受けることがある。

(g) マスター・ネットィング契約および類似の契約による相殺および金額

2019年12月31日および2018年12月31日現在、ファンドは法的強制力のあるマスター・ネットィング契約を締結していない。

6. 発行済受益証券

発行済受益証券資本	2019年 1月1日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2019年 12月31日現在の 受益証券口数	2019年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格

MBSトータル・リターン 米ドル建てクラス	11,750.00	99,265.00 (2,070.00)		108,945.00	103.52米ドル
MBSトータル・リターン 日本円ヘッジクラス	16,756.00	47,300.00 (2,909.00)		61,147.00	9,872.00円
発行済受益証券資本	2018年 5月16日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2018年 12月31日現在の 受益証券口数	2018年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格
MBSトータル・リターン 米ドル建てクラス	-	11,750.00	-	11,750.00	101.11米ドル
MBSトータル・リターン 日本円ヘッジクラス	-	16,756.00	-	16,756.00	9,933.00円

受益者は、限定的な議決権を有する。信託証書は、受益者の議決権行使は、ある一定の状況（受託会社および管理会社の選任および解任等）、またはファンドの他の法域への移転を承認するもしくは信託証書に対する変更を承認する際に求められることがあると規定している。

ファンドの資本は、受益者に帰属する純資産で表示されている。ファンドは、英文目論見書に従った事前通知を条件として受益者の裁量で定期的な申込みおよび買戻しがされるため、受益者に帰属する純資産額は、定期的に大きく変動することがある。

7. 関連当事者

- () 管理会社および投資運用会社は、ファンドの投資活動に関して影響力を有するため、ファンドの関連当事者とみなされる。管理会社、投資運用会社および管理事務代行会社は、GAMグループ・エージェの完全子会社であるため、関連当事者とみなされる。かかる当事者との報酬に関する取決めは、注記4(a)および(b)に記載のとおりである。
- () 2019年12月31日現在、ファンドの純資産価額の100.29%（2018年：100.17%）は、GAMファンドにおいて保有されていた。
- () 2019年12月31日現在、ファンドの発行済受益証券の100%が単一の受益者（2018年：単一の受益者）により保有されている。

8. 期中に発生した重大な事象

2019年7月1日、新しい英文目論見書が発行された。

期中において、これ以外に重大な事象は発生しなかった。

9. 後発事象

当年度は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）の流行により、世界の金融市場で急激な変動が見られた。投資運用会社は、状況を積極的に監視しており、既存の投資およびリスクのパラメータの範囲内でファンドの資産の運用を続ける予定である。留意すべきは、COVID-19は、世界経済および特定の国々の経済に悪影響を与えてきたとともに、今後も引き続き悪影響を与える可能性があり、これは、ファンドのパフォーマンスにマイナスの影響を与え得ることである。COVID-19は、修正を要しない後発事象である。

期末以降、これ以外に、ファンドに影響を及ぼす重大な事象は発生していない。

10. 偶発負債

受託会社はいかなる偶発債務も認識していない。

11．本財務書類の承認

本財務書類は2020年6月22日に受託会社により承認された。

（ 3 ） 【投資有価証券明細表等】

投資有価証券明細表

2019年12月31日現在

保有口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	ファンドにおける 構成比率(%)
投資対象ファンド			
938,318	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc *	11,310,377	67.19
604,080	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc *	5,570,964	33.10
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		16,881,341	100.29
その他の流動負債（純額）		(48,525)	(0.29)
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		16,832,816	100.00

2018年12月31日現在

保有口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	ファンドにおける 構成比率(%)
投資対象ファンド			
101,991	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc *	1,190,160	44.00
166,893	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc *	1,519,628	56.17
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		2,709,788	100.17
その他の流動負債（純額）		(4,491)	(0.17)
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		2,705,297	100.00

* 投資運用会社により管理されている。

[次へ](#)

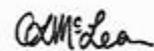
Balance Sheet



as at 31 December 2019

	Notes	2019 US\$	2018 US\$
Assets			
Current assets			
Financial assets at fair value through profit or loss			
- Investment funds	2(b)	16,881,341	2,709,788
Cash and cash equivalents	2(c)	2,531	2,559
Subscription receivable		-	394,061
Receivable for investment sold		-	100
Total assets		16,883,872	3,106,508
Liabilities			
Current liabilities			
Bank overdraft	2(c)	(283)	(378)
Payable for investment purchased	2(b)	-	(394,188)
Other creditors		(50,773)	(6,645)
Liabilities (excluding net assets attributable to the unitholders of the Fund)		(51,056)	(401,211)
Total net assets attributable to the unitholders of the Fund		16,832,816	2,705,297

These Financial Statements were approved by the Trustee on 22 June 2020 and were signed on their behalf by:


 Authorised Signatory


 Authorised Signatory
For and on behalf of Harneys Trusts (Cayman) Limited as Trustee of MBS Total Return Fund, a series trust of BAS GAIN Trust
22 June 2020

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

Income Statement

for the year ended 31 December 2019

	Notes	2019 US\$	2018* US\$
Income			
Bank interest	2(e)	253	24
Net fair value gains on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss	3(b)	223,810	13,204
Total net income		224,063	13,228
Expenses			
Manager fee	4(a)	(7,066)	(890)
Intermediary fee	4(b)	(27,769)	(6,225)
Administration fee	4(c)	(4,297)	-
Custody fee	4(e)	(4,569)	(46)
Other expenses	4(f)	(46,790)	(832)
Total operating expenses		(90,491)	(7,993)
Total operating profit		133,572	5,235
Finance costs			
Interest expense	4(g)	(1,467)	(124)
Total finance costs		(1,467)	(124)
Increase in net assets attributable to the unitholders of the Fund		132,105	5,111

* Financials prepared for the period from 16 May 2018 (date of incorporation) to 31 December 2018.

All the amounts above arose from continuing operations. There no gains or losses other than those shown in the Income Statement above.

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

Statement of Changes in Net Assets attributable to the Unitholders of the Fund

for the year ended 31 December 2019

	2019 US\$	2018* US\$
Net assets attributable to the unitholders of the Fund at start of year	2,705,297	-
Proceeds from units issued	14,473,129	2,700,186
Cost of units redeemed	(477,715)	-
Increase in net assets attributable to the unitholders of the Fund during the year	<u>132,105</u>	<u>5,111</u>
Change in net assets attributable to unitholders of the Fund during the year	<u>14,127,519</u>	<u>2,705,297</u>
Net assets attributable to the unitholders of the Fund at the year end	<u>16,832,816</u>	<u>2,705,297</u>

* Financials prepared for the period from 16 May 2018 (date of incorporation) to 31 December 2018.

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

Cash Flow Statement



for the year ended 31 December 2019

	2019 US\$	2018* US\$
Cash flows from operating activities		
Increase in net assets resulting from operations	132,105	5,111
Movement in financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss	(14,565,641)	(2,315,700)
Movement in other creditors	44,128	6,645
Net cash outflows from operating activities	(14,389,408)	(2,303,944)
Cash flows from financing activities		
Cash received on units issued	14,867,190	2,306,125
Cash paid for units redeemed	(477,715)	-
Net cash inflows from financing activities	14,389,475	2,306,125
Net increase in cash and cash equivalents	67	2,181
Cash and cash equivalents at start of year	2,181	-
Cash and cash equivalents at end of year	2,248	2,181
Supplementary Information		
<i>Cash and cash equivalents comprise:</i>		
Cash and cash equivalents	2,531	2,559
Bank overdraft	(283)	(378)
<i>Net cash flows from operating activities include:</i>		
Interest received	253	24
Interest paid	(1,467)	(124)

* Financials prepared for the period from 16 May 2018 (date of incorporation) to 31 December 2018.

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

Notes to the Financial Statements

1. General information

BAS GAIN Trust (the "Master Trust") is a Cayman Islands master trust established pursuant to the Trust Deed. The Master Trust was established on 22 September 2006 and was formed under the laws of the Cayman Islands.

The Master Trust is currently made up of the following Series Trust:

- MBS Total Return Fund

These financial statements relate to the MBS Total Return Fund (the "Fund").

The Fund's objective is achieved by investing substantially all of its assets in shares in GAM Star MBS Total Return, a sub-fund of GAM Star Fund p.l.c. (the "Underlying Fund") specifically, the JPY Hedge Class invests mainly in the JPY denominated Institutional Hedged Class Shares of Underlying Fund ("Underlying Shares A") and the USD Class invests mainly in the USD denominated Institutional Class Shares of Underlying Fund ("Underlying Shares B").

Units are normally issued and redeemed daily on each business day. Both subscription and redemptions are subject to the notice periods per the Prospectus.

The financial statements have been prepared for the financial year ended 31 December 2019 and the comparative is for the period 16 May 2018 (date of incorporation) to 31 December 2018.

2. Summary of significant accounting policies

(a) Basis of preparation of financial statements

The financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") under the historical cost convention as modified by the fair valuation of financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss. The financial statements have been prepared on a going concern basis of accounts.

Accounting estimates and judgements

The preparation of financial statements in accordance with IFRS requires the Directors to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expenses. The estimates and associated assumptions are based on historical experience and various other factors that are believed to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of making the judgements about carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources. Actual results may differ from these estimates.

The estimates and underlying assumptions (the most significant of which are the fair value of financial assets/liabilities and expense accruals) are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised if the revision affects only that period, or in the period of the revision and future periods if the revision affects both current and future periods.

New standards, amendments and interpretations issued and effective for the financial year beginning 1 January 2019:

IFRIC 23 - Uncertainty over Income Tax Treatments ("IFRIC 23") was issued in June 2017 and became effective for periods beginning on or after 1 January 2019. It clarifies the accounting for uncertainties in income taxes which is applied to the determination of taxable profits (tax loss), tax bases, unused tax losses, unused tax credits and tax rates, when there is uncertainty over income tax treatments in accordance with IAS 12. It clarifies that the Fund should consider whether tax treatments should be considered independently or collectively, whether the relevant tax authority will or will not accept each tax treatment and, the requirement to reassess its judgements and estimates if facts and circumstances change.

The application of IFRIC 23 did not have a significant effect on the Fund's financial position, performance or disclosures in its financial statements.

There are no other standards, amendments or interpretations to existing standards that are not yet effective that would be expected to have a significant impact on the Fund.

(b) Financial assets and financial liabilities at fair value through profit and loss

Classification

IFRS 9 - Financial Instruments ("IFRS 9") replaced the provisions of IAS 39 that relate to the recognition, classification and measurement of financial instruments, including derecognition and impairment of such financial instruments. The Directors have determined that in order for the financial statements to give a true and fair view it is necessary to fair value all financial instruments through profit or loss as permitted by IFRS 9, since all financial instruments are managed on a fair value basis. Therefore the Fund has classified its financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss.

Recognition/Derecognition

Purchases and sales are initially recognised on trade date – the date on which the Trust commits to purchase or sell the asset. Investments are derecognised when the rights to receive the cash flows from the investments have expired or the Trust has transferred substantially all risks and rewards of ownership.

Measurement

Financial assets and liabilities are initially recognised at fair value, and transaction costs for all financial assets/liabilities carried at fair value through profit or loss are expensed as incurred. Subsequent to initial recognition, all financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss are measured at fair value at 23:00 (UK time) on each valuation day.

Notes to the Financial Statements



2. Summary of significant accounting policies, continued

(b) Financial assets and financial liabilities at fair value through profit and loss, continued

Measurement, continued

The computation of realised gains and losses on sales of financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss is made on the basis of average cost and accounted for in the Income Statement. Gains and losses arising from changes in the fair value of the financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss category are included in the Income Statement in the period in which they arise.

Fair Value Estimation

The fair value of financial instruments traded in active markets (such as publicly traded derivatives and trading securities) is based on quoted market prices at the balance sheet date.

Investments into collective investment vehicles or separate portfolios are valued on the basis of the most recent price or valuation provided by the relevant fund manager or administrator unless, in the Administrator's reasonable opinion, there are reasons to justify departing temporarily or permanently from that price or valuation. Such reasons may, without limitation, include those associated with the liquidity profile and/or the pricing methodology being employed by such collective investment vehicles or separate portfolios from time to time.

At 31 December 2019, investments totalling US\$16,881,341 (2018: US\$2,709,788) which represented 100.29% (2018: 100.17%) of the net asset value ("NAV") of the Fund, were valued in this manner.

An analysis of the portfolio is shown in the Portfolio Statement.

Offsetting financial instruments

At the year end the Fund had not entered into any legally enforceable master netting agreement.

(c) Cash and cash equivalents and bank overdraft

Cash and cash equivalents comprises cash, bank overdraft and foreign currency on deposit with the Custodian with original maturities of less than three months.

(d) Fees and expenses

Fees and expenses were accounted for on an accruals basis.

(e) Bank Interest

Interest earned on cash at bank is recognised using the effective rate of interest.

(f) Units in issue

All units issued by the Fund are redeemable at the Unitholders option and are classified as liability under IAS 32 - Financial Instruments. Unitholders may request redemption of their units on application to the Administrator in accordance with the terms of the Prospectus, for an amount equal to a proportionate unit of the NAV of the Fund.

(g) Foreign Currency Translation

Functional Currency and Presentation Currency

The Fund has adopted the US Dollar ("US\$") as its functional currency under IAS 21 - The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates as it most appropriately reflects the economic environment in which the Trustee believes the Fund operates. The presentation currency is also the US\$.

Transactions and Balances

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. Foreign exchange gains and losses resulting from the settlement of such transactions and from the translation at period end exchange rates of assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in the Income Statement.

The Balance Sheet and Income Statement of any entity with a functional currency other than US\$ are translated at the exchange rate ruling at the year end date and at the average exchange rates for the year respectively. Translation differences are recognised in the Statement of Changes in Net Assets attributable to the Unitholders of the Fund. This method of translation has no effect on the NAV per unit attributable to the classes of the Fund.

The following rates of exchange to US\$ have been used at the year/period end:

	2019	2018
Euro	0.8909	0.8748
Japanese yen	108.6750	109.7150

Notes to the Financial Statements

2. Summary of significant accounting policies, continued

(h) Taxes

The government of the Cayman Islands will not, under existing legislation, impose any income, corporate or capital gains tax, estate duty, inheritance tax, gift tax or withholding tax upon the Fund, Series Trust or the Unitholders. The Fund will not normally be eligible to benefit from any treaties for the relief from double taxation. If any subsequent tax liabilities are considered payable then adequate provision will be made in the financial statements. Withholding tax may be imposed by certain jurisdictions upon dividends received by the Trustee on securities held by the Trustee in relation to the Fund in such jurisdictions.

Liabilities relating to uncertain tax positions are accrued only when such liabilities are probable and can be estimated with reasonable accuracy.

3. Financial assets and financial liabilities at fair value through profit and loss

(a) Fair Value Hierarchy

The Fund is required to disclose financial instruments measured at fair value based on a three level hierarchy that reflects the significance of the inputs in such fair value measurements. The hierarchy gives the highest priority to unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (level 1 measurements) and lowest priority to unobservable inputs (level 3 measurements). The three levels of the fair value hierarchy are as follows:

Level 1 - Inputs that reflected unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities that the Fund has the ability to access at the measurement date. Investments typically classified within level 1 include active listed equities, exchange traded derivatives and certain government bonds.

Level 2 - Inputs other than quoted prices from active markets that are observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs from markets that are not considered to be active. Investments typically classified within level 2 include investments in corporate bonds, certain government bonds, certain listed equities and over the counter derivatives. Investment funds are also considered level 2 investments if there is evidence that redemptions occurred during the year and there were no restrictions preventing redemptions at the year end.

Level 3 - Inputs that are unobservable that are significant to the valuation. Investments typically classified within level 3 include certain corporate bonds, private equities and investment funds that have suspended redemptions, created side pocket classes or imposed gates.

The Fund uses the "market approach" valuation technique to value its investments. Inputs are determined by observable data. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" may require significant judgment but can generally be considered as that market data which is readily available, regularly distributed or updated, reliable and verifiable, not proprietary, and provided by independent sources that are actively involved in the relevant market. The categorisation of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the risk of that instrument. Within level 3, the use of the market approach generally consists of using comparable market transactions.

Transfers between levels of the fair value hierarchy are deemed to have occurred at beginning of the reporting period.

All financial assets at fair value through profit or loss held as at 31 December 2019 and 31 December 2018 were classified as level 2.

There was no transfer of assets or liabilities between levels during the year ended 31 December 2019 or period ended 31 December 2018.

Other than financial assets at fair value through profit or loss and financial liabilities at fair value through profit or loss, all other financial instruments not measured at fair value through profit or loss are short-term financial assets and financial liabilities whose carrying amounts approximate fair value. These financial assets and financial liabilities are classified as level 2 apart from cash and cash equivalents which is classified as level 1.

(b) Other net changes in fair value on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss

	2019	2018
	US\$	US\$
- Realised	35,069	9,300
- Change in unrealised	188,741	3,904
Total net gain	223,810	13,204

4. Fees and expenses

(a) Manager fee

The Fund with effect from 1 July 2019 pays a fee to the Manager at the annual rate of 0.05% amended from 0.10% of the NAV of the Fund. The Manager fee is calculated daily and paid monthly in arrears. As the year end, other creditors included an amount of US\$2,118 (2018: US\$765) due to the Manager. The Manager is responsible for the fees of the Delegate Investment Manager.

Notes to the Financial Statements



4. Fees and expenses, continued

(b) Intermediary fee

The Fund with effect from 1 July 2019 pays an intermediary fee to the Manager at the annual rate of 0.10% of the NAV of each class of the Fund with value to JPY 3 billion and 0.40% when the NAV exceeds JPY 3 billion. Up to 30 June 2019 the Fund paid a intermediary fee to the Manager at the annual rate of 0.70% of the NAV of each Class of the Fund. The intermediary fee is accrued daily and paid quarterly normally within 20 days of the quarter end. As the year end, other creditors included an amount of US\$3,749 (2018: US\$5,540) due to the Manager.

(c) Administration fee

The Fund pays a fee to the Administrator at the annual rate of 0.05% of the NAV of the each class of the Fund. The Administration fee is calculated daily and paid monthly. At the year end, other creditors included an amount of US\$2,139 (2018: Nil) due to the Administrator. The Administrator is responsible for the fees and expenses of the Delegate Administrator.

(d) Performance fee

In addition to the fees payable to the Co-Investment Manager, the Co-Investment Manager shall be entitled to receive out of the assets of GAM Star MBS Total Return attributable to each class of Underlying Shares a performance fee equivalent to 10% of the outperformance of the Underlying Shares over the Benchmark Return, subject to the High Water Mark which will accrue on each valuation day of GAM Star MBS Total Return and be payable annually in arrears at the end of each twelve month period ending on 30 June in each year. The "Benchmark" is the prorated 3 month LIBOR rate of return, set quarterly in advance.

(e) Custody fee

The Fund pays a fee to the Custodian at the annual rate of 0.0175% of the NAV of the Fund. The Custody fee is calculated daily and paid monthly in arrears. As the year end, other creditors included an amount of US\$2,025 (2018: US\$28) due to the Custodian.

(f) Other expenses

Other expenses comprise of legal and accounting fees, electronic data and accounting systems costs, printing and publication costs and certain other administrative costs and out of pocket expenses.

(g) Interest expense

Interest expense relate to a bank overdraft which is repayable on demand.

5. Financial risk management

The Fund's objective is achieved by investing substantially all of its assets in Underlying Shares.

The Fund through its investment objective may be exposed to a variety of financial risks: market risk (including currency risk, interest rate risk and price risk), credit risk and liquidity risk, both directly through its own assets and liabilities and indirectly through the assets and liabilities of the Underlying Shares.

The Fund is subject to certain investment restrictions and may also use certain derivative financial instruments to moderate certain risk exposures. The Investment Manager, with respect to the MBS Total Return Fund, has the power to borrow up to 10% of the NAV. However, it will generally only do so to meet the payment of fees and expenses related to the MBS Total Return Fund.

The investment management and financial risk management of the Fund has been delegated by the Manager to the Delegate Investment Manager. The Trustee reviews the performance of the Fund on a periodic basis.

(a) Market price risk

The Fund's investments (refer to the analysis in the Portfolio Statement) are susceptible to market price risk arising from uncertainties about future prices.

As at 31 December 2019 if the fair value of investments had increased by 5% with all other variables held constant, this would have increased the net assets attributable to the unitholders by approximately US\$844,067 (2018: US\$135,489). Conversely, if the fair value of investments had decreased by 5% with all other variables held constant, this would have decreased the net assets attributable to the unitholders by approximately US\$844,067 (2018: US\$135,489).

(b) Currency risk

The Fund may hold assets denominated in currencies other than the US\$, the functional currency. It may therefore be exposed to currency risk, as the value of the securities denominated in other currencies may fluctuate due to changes in exchange rates. The Delegate Investment Manager monitors the Fund's currency risk exposure and may utilise hedging techniques in order to remove or reduce currency risk within the Fund.

Notes to the Financial Statements

5. Financial risk management, continued

(b) Currency risk, continued

The total exposure to foreign currency risk as at 31 December 2019 and 31 December 2018 was as follows:

	Non-monetary	Monetary	Net currency
	assets/(liabilities)	assets/(liabilities)	exposure
	US\$	US\$	US\$
Euro	-	(283)	(283)
Japanese yen	5,570,964	(15,482)	5,555,482
	5,570,964	(15,765)	5,555,199
	Non-monetary	Monetary	Net currency
	assets/(liabilities)	assets/(liabilities)	exposure
	US\$	US\$	US\$
Euro	-	(519)	(519)
Japanese yen	1,519,628	(2,120)	1,517,508
	1,519,628	(2,639)	1,516,989

The Underlying Fund may enter from time to time into currency exchange transactions either on a spot (i.e. cash) basis or by buying currency exchange derivative contracts. Neither spot transactions nor currency exchange derivative contracts eliminate fluctuations in the prices of the underlying Fund's securities or in foreign exchange rates, or prevent loss if prices of these securities should decline.

(c) Interest rate risk

The Fund's may hold interest-bearing financial assets and liabilities which may expose Fund to risks associated with the effects of fluctuations in the prevailing levels of market interest rates on its financial positions and cash flows. However as the majority of the Fund's financial assets and liabilities are not interest bearing, the Fund is not subject to significant amounts of risk due to fluctuations in the prevailing levels of market interest rates.

The cash positions of the Fund are held on deposit with the Custodian earning competitive interest rates, which are based on current LIBOR rates less spreads determined by the Custodian.

The Underlying Fund's investments in bonds and other debt securities will change in value based on changes in interest rates. If rates rise, the value of these investments generally drops. The Underlying Fund may invest in variable and floating rate securities. Although these instruments are generally less sensitive to interest rate changes than fixed rate instruments, the value of floating rate securities may decline if their interest rates do not rise as quickly, or as much, as general interest rates. Given the historically low interest rate environment, risks associated with rising rates are heightened.

(d) Credit risk

The Fund may be exposed to credit risk, which is the risk that a counterparty to a financial transaction with the Fund will be unable to pay amounts in full when due. Investments under custody with the Custodian are held in a bankruptcy remote vehicle and therefore are not exposed to significant credit risk with the Custodian.

The following tables disclose the breakdown of investments, pending trades and cash held with the Custodian at the year end.

	Financial assets at fair	Pending trades	Cash	Total
	value			
As at 31 December 2019	US\$	US\$	US\$	US\$
Custodian	16,881,341	-	2,531	16,883,872
	16,881,341	-	2,531	16,883,872
	Financial assets at fair	Pending trades	Cash	Total
	value			
As at 31 December 2018	US\$	US\$	US\$	US\$
Custodian	2,709,788	100	2,559	2,712,447
	2,709,788	100	2,559	2,712,447

The Fund, through its investment in Underlying Shares, is exposed to the credit risk which the Underlying Shares have at any point in time. The maximum credit risk which the Fund may have is the value of its investments in the Underlying Shares and amounts receivable from the Underlying Shares in respect of outstanding sales of investments.

Notes to the Financial Statements



5. Financial risk management, continued

(d) Credit risk, continued

Investments are broken down into the following concentrations:

	2019	2018
	%	%
Analysis, by geographical area		
United States	100.29	100.17
Net current liabilities	(0.29)	(0.17)
	100.00	100.00
	2019	2018
	%	%
Analysis, by investment		
Investment Funds	100.29	100.17
Net current liabilities	(0.29)	(0.17)
	100.00	100.00

(e) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Fund cannot generate sufficient cash resources to meet its payment obligations in full as they fall due, or can do so only at materially disadvantageous terms. The Fund manages liquidity risk arising from unitholder redemption requests by the use of redemption notice periods that are at least as long as the redemption notice periods of the Fund. The liquidity profile of the portfolio is reviewed regularly by the Delegate Investment Manager. The Fund and the Underlying Fund have similar terms and restrictions on redemptions.

The Manager may defer payment of redemptions proceeds, if aggregate redemption requests received by the Fund on any Redemption Day exceed such amount as the Manager, in its absolute discretion, determines would materially prejudice the management or operation of the Fund. Then the Manager shall restrict the total number of units redeemed to such extent as shall be determined by the Manager and the redemptions request received in respect of the Fund shall be scaled down pro rata.

All financial liabilities were due within three months.

(f) Fair value estimation risk

The shares of the Underlying Shares are not publicly traded and redemption can only be made by the Fund on the redemption dates subject to the required notice period specified in the offering document of each of the Underlying Shares. The rights of the Fund to request redemption of its investments in the Underlying Shares may vary in frequency. As a result, the carrying values of the Underlying Shares may not be indicative of the values ultimately realised on redemption. In addition, the Fund may be materially affected by the actions (such as substantial redemptions) of other investors who have invested in the Underlying Shares.

(g) Offsetting and amounts subject to master netting arrangements and similar agreements

As of 31 December 2019 and 31 December 2018 the Fund has not entered into any legally enforceable master netting agreements.

6. Units in issue

	Number of units at	Number of units	Number of units	Number of units at	NAV per unit
	1 January 2019	issued	redeemed	31 December 2019	31 December 2019
Issued units capital					
MBS Total Return USD Class	11,750.00	99,265.00	(2,070.00)	108,945.00	US\$103.52
MBS Total Return JPY Hedge Class	16,756.00	47,300.00	(2,909.00)	61,147.00	¥9,872.00
	Number of units at	Number of units	Number of units	Number of units at	NAV per unit
	16 May 2018	issued	redeemed	31 December 2018	31 December 2018
MBS Total Return USD Class	-	11,750.00	-	11,750.00	US\$101.11
MBS Total Return JPY Hedge Class	-	16,756.00	-	16,756.00	¥9,933.00

Unitholders have limited voting rights. The Trust Deed provides that the vote of Unitholders may be required in certain circumstances, (for example to appoint and remove the Trustee or the Manager), to approve the removal of the Fund to another jurisdiction or to approve an amendment to the Trust Deed.

The capital of the Fund is represented by the net assets attributable to Unitholders. The amount of net assets attributable to Unitholders can change significantly on a regular basis as the Fund is subject to regular subscriptions and redemptions at the discretion of Unitholders subject to the notice periods per the Prospectus.

Notes to the Financial Statements

7. Related parties

- (i) The Manager and Delegate Investment Manager are considered to be related parties of the Fund by virtue of the influence which they have over the Fund's investment activities. The Manager, Delegate Investment Manager and the Administrator are considered related parties because they are wholly owned subsidiaries of GAM Group AG. Fee arrangements with these parties is set out in Note 4 (a) and (b).
- (ii) As at 31 December 2019 100.29% (2018: 100.17%) of the NAV of the Fund was held in GAM Funds.
- (iii) As at 31 December 2019, one Unitholder (2018: one Unitholder) held 100% of the issued units of the Fund.

8. Significant events during the year

On 1 July 2019 a new Prospectus was issued.

There were no other significant events during the year.

9. Subsequent events

The year to date has seen a sharp increase in the volatility of global financial markets due to the COVID-19 pandemic. The Investment Manager is actively monitoring the situation and will continue to manage the Fund's assets within the investment and risk parameters that have been established. It should be noted that COVID-19 has, and may continue to have, an adverse effect on the global economy and the economies of certain nations, which may negatively impact the Fund's performance. COVID-19 is a non-adjusting post balance sheet event.

There have been no other significant events affecting the Fund since the year end.

10. Contingent liabilities

The Trustee is not aware of any contingent liabilities.

11. Approval of the financial statements

The financial statements were approved by the Trustee on 22 June 2020.

Portfolio Statement



as at 31 December 2019

Holdings	Description	Fair value US\$	% of Fund
Investment Funds			
938,318	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc*	11,310,377	67.19
604,080	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc*	5,570,964	33.10
Financial assets at fair value through profit or loss		16,881,341	100.29
Other net current liabilities		(48,525)	(0.29)
Total net assets attributable to the unitholders of the Fund		16,832,816	100.00

as at 31 December 2018

Holdings	Description	Fair value US\$	% of Fund
Investment Funds			
101,991	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc*	1,190,160	44.00
166,893	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc*	1,519,628	56.17
Financial assets at fair value through profit or loss		2,709,788	100.17
Other net current liabilities		(4,491)	(0.17)
Total net assets attributable to the unitholders of the Fund		2,705,297	100.00

*Managed by the Delegate Investment Manager.

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

< 参考情報 >

以下はファンドの投資対象ファンドであるGAMスター・ファンド・ピーエルシー - GAMスターMBSトータル・リターンの年次財務書類および中間財務書類を抜粋して和訳したものである。

(1) 年次財務書類

GAMスターMBSトータル・リターン
貸借対照表

	2019年6月30日現在		2018年6月30日現在	
	米ドル	円	米ドル	円
流動資産				
現金および銀行預金残高	31,346,326	3,349,981,860	16,894,515	1,805,516,818
証拠金現金	47,890,398	5,118,046,834	80,844,831	8,639,887,089
申込みに係る未収金	5,856,395	625,872,934	14,233,194	1,521,101,443
有価証券の売却に係る ブローカーからの未収金	-	-	53,040,625	5,668,451,594
未収社債利息	4,482,752	479,071,706	5,115,291	546,671,149
未収配当金	-	-	74	7,908
その他未収金	-	-	-	-
公正価値で測定する金融資産	1,171,724,714	125,222,220,185	1,583,697,319	169,249,732,482
流動資産合計	1,261,300,585	134,795,193,519	1,753,825,849	187,431,368,483
流動負債				
買戻しに係る未払金	(4,707,378)	(503,077,487)	(10,355,759)	(1,106,719,964)
有価証券の購入に係る ブローカーに対する未払金	(5,048,665)	(539,550,829)	(718,694)	(76,806,828)
未払費用	(2,364,184)	(252,660,344)	(2,630,196)	(281,089,047)
公正価値で測定する金融負債	(4,931,067)	(526,983,130)	(61,829,002)	(6,607,665,444)
銀行当座借越	(3,922)	(419,144)	(150)	(16,031)
ブローカーに対する未払金	-	-	-	-
資産株式に係る未払配当金	(2,195,383)	(234,620,581)	(2,023,022)	(216,200,361)
未払利息	-	-	-	-
未払キャピタルゲイン税	-	-	-	-
負債合計				
(買戻可能な参加型投資証券の 保有者に帰属する純資産を除く)	(19,250,599)	(2,057,311,515)	(77,556,823)	(8,288,497,674)
買戻可能な参加型投資証券の 保有者に帰属する純資産	1,242,049,986	132,737,882,004	1,676,269,026	179,142,870,809

GAMスターMBSトータル・リターン
損益計算書

	2019年6月30日現在		2018年6月30日現在	
	米ドル	円	米ドル	円
収益				
受取配当金	963,247	102,942,207	1,631,304	174,337,458
銀行預金利息	121,815	13,018,369	29,324	3,133,856
社債利息受取金	71,058,113	7,593,980,536	59,036,782	6,309,260,892
雑収入	-	-	-	-
公正価値で測定する 投資対象に係る（損失） ／利益（純額）	(40,007,088)	(4,275,557,495)	(12,367,224)	(1,321,685,229)
投資収益合計	32,136,087	3,434,383,618	48,330,186	5,165,046,978
営業費用	(14,767,120)	(1,578,162,114)	(14,117,923)	(1,508,782,431)
営業損失／（利益）	17,368,967	1,856,221,503	34,212,263	3,656,264,547
財務費用				
銀行預金利息	(95)	(10,153)	(1,188)	(126,962)
買戻可能な参加型投資証券の 保有者に対する分配金	(57,386,496)	(6,132,894,828)	(46,613,299)	(4,981,563,264)
財務費用合計	(57,386,591)	(6,132,904,980)	(46,614,487)	(4,981,690,226)
税引前（損失）／利益	(40,017,624)	(4,276,683,477)	(12,402,224)	(1,325,425,679)
受取配当金に係る源泉徴収税	(15,975)	(1,707,248)	(13,440)	(1,436,333)
キャピタルゲイン税	-	-	-	-
買戻可能な参加型投資証券の 保有者に帰属する営業から生じる 純資産の（減少）／増加	(40,033,599)	(4,278,390,725)	(12,415,664)	(1,326,862,012)

GAMスターMBSトータル・リターン

2019年6月30日

ポートフォリオ分析

	2019年6月30日 (%)	2018年6月30日 (%)
地理的地域による分析		
米国	89.38	82.68
オーストラリア	3.87	8.24
アイルランド	0.23	-
ケイマン諸島	-	0.06
金利先物取引	(0.11)	-
為替先渡取引	0.57	(0.19)
純流動資産	6.06	9.21
	100.00	100.00

	2019年6月30日 (%)	2018年6月30日 (%)
業界セクターによる分析		
固定金利	92.40	87.96
保険	1.00	-
非セクター特有	0.08	3.02
先物取引	(0.11)	-
為替先渡取引	0.57	(0.19)
純流動資産	6.06	9.21
	100.00	100.00

	2019年6月30日 (%)	2018年6月30日 (%)
投資対象による分析		
MBS	65.75	59.09
ABS	26.54	34.85
社債	1.16	0.18
パススルー型MBS	0.03	0.03
金利先物取引	(0.11)	-
TBA取引	-	(3.17)
為替先渡取引	0.57	(0.19)
純流動資産	6.06	9.21
	100.00	100.00

	2019年6月30日 (%)	2018年6月30日 (%)
信用格付の分析(S&P)		
ABS、社債、MBSおよび パススルー型MBS	AAA～D、 または格付不能	AAA～D、 または格付不能

(2) 中間財務書類

GAMスターMBSトータル・リターン
貸借対照表

	2019年12月31日現在	
	米ドル	円
流動資産		
現金および銀行預金残高	26,996,670	2,885,134,123
証拠金現金	21,530,918	2,301,009,207
申込みに係る未収金	5,680,671	607,093,310
有価証券の売却に係るブローカーからの未収金	-	-
未収社債利息	5,018,072	536,281,355
未収配当金	-	-
その他未収金	-	-
公正価値で測定する金融資産	1,124,070,510	120,129,415,404
流動資産合計	1,183,296,841	126,458,933,398
流動負債		
買戻しに係る未払金	(7,383,351)	(789,058,721)
有価証券の購入に係るブローカーに対する未払金	-	-
未払費用	(1,241,807)	(132,711,914)
公正価値で測定する金融負債	(1,630,609)	(174,263,184)
銀行当座借越	(1,705)	(182,213)
ブローカーに対する未払金	-	-
未払利息	-	-
未払キャピタルゲイン税	-	-
負債合計		
(買戻可能な参加型投資証券の 保有者に帰属する純資産を除く)	(10,257,472)	(1,096,216,033)
買戻可能な参加型投資証券の保有者に帰属する純資産	1,173,039,369	125,362,717,365

GAMスターMBSトータル・リターン

2019年12月31日

ポートフォリオ分析

	2019年12月31日 (%)	2019年6月30日 (%)
地理的地域による分析		
米国	88.74	89.38
オーストラリア	3.42	3.87
アイルランド	3.01	0.23
金利先物取引	0.05	(0.11)
為替先渡取引	0.47	0.57
純流動資産	4.31	6.06
	100.00	100.00

	2019年12月31日 (%)	2019年6月30日 (%)
業界セクターによる分析		
固定金利	94.02	92.40
保険	1.06	1.00
非セクター特有	0.09	0.08
先物取引	0.05	(0.11)
為替先渡取引	0.47	0.57
純流動資産	4.31	6.06
	100.00	100.00

	2019年12月31日 (%)	2019年6月30日 (%)
投資対象による分析		
MBS	64.77	65.75
ABS	28.62	26.54
社債	1.75	1.16
パススルー型MBS	0.03	0.03
金利先物取引	0.05	(0.11)
為替先渡取引	0.47	0.57
純流動資産	4.31	6.06
	100.00	100.00

	2019年12月31日 (%)	2019年6月30日 (%)
信用格付の分析 (S&P)		
ABS、社債、MBSおよび パススルー型MBS	AAA～D、 または格付不能	AAA～D、 または格付不能

[次へ](#)



Balance Sheet

As at 30 June 2019, continued

	Notes	GAM Star MBS Total Return US\$	GAM Systematic Alternative Risk Premia US\$	GAM Systematic Core Macro US\$	GAM Systematic Global Equity Market Neutral US\$	GAM Star Tactical Opportunities US\$	GAM Star Target Return US\$	GAM Star Target Return Plus US\$	GAM Star Technology US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
Current assets										
Cash and bank balances	15	31,346,326	38,887,548	10,855,788	1,254,443	1,132,459	1,440,048	494,031	1,945,203	1,372,865
Margin cash	15	47,890,368	49,330,963	15,748,249	437,016	5,841,878	1,579,999	1,068,842	10,361,908	528,626
Amounts receivable for subscriptions		5,859,385	271,948	32,863	-	-	-	-	950,867	890
Amounts receivable from brokers for sales of securities		-	-	44,707	-	8,000,000	-	700,000	-	1,003,210
Bond interest receivable		4,482,752	888,407	-	-	154,360	108,400	22,476	-	-
Dividend receivable		-	-	10,246	2,253	-	-	-	378,675	57,388
Other receivables		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial assets at fair value	4	1,171,724,714	187,043,453	48,393,516	13,138,319	32,753,379	28,098,517	6,625,020	253,507,656	77,245,623
Total current assets		1,261,300,585	278,432,287	75,159,404	20,852,071	47,862,676	31,827,884	9,210,369	247,142,412	80,208,339
Current liabilities										
Amounts payable for redemptions		(4,707,378)	(138,820)	(18,086,488)	-	(34,646)	-	-	(1,480,308)	(11,723)
Amounts payable to brokers for purchases of securities		(5,048,055)	-	-	-	-	-	-	-	-
Accrued expenses		(2,384,184)	(237,267)	(448,559)	(58,025)	(77,524)	(53,368)	(28,143)	(337,887)	(216,168)
Financial liabilities at fair value	4	(4,031,077)	(9,594,903)	(2,006,281)	(956,334)	(323,910)	(325,263)	(148,888)	(721,509)	(1,368)
Bank overdraft	15	(3,822)	(4,343)	(18,046)	(1,831,741)	(18)	-	-	(1,588)	-
Amounts due to broker	15	-	(3,687,571)	-	-	(220,109)	(180,000)	-	(1,200,000)	-
Distribution payable on income shares		(2,185,383)	-	-	-	-	-	-	-	-
Interest payable		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital gains tax payable	2(K)	-	-	-	(37,146)	-	-	-	(38,488)	-
Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)		(19,250,508)	(13,667,617)	(20,561,364)	(2,865,246)	(656,205)	(538,659)	(175,031)	(3,777,614)	(222,279)
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares		1,242,049,989	262,774,670	54,598,050	17,986,822	47,206,471	31,289,305	9,035,338	243,364,798	79,979,060

** Fund launched during the year.

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



Balance Sheet

As at 30 June 2018, continued

	Notes	GAM Star MBS		GAM Systematic Alternative Risk Premia		GAM Systematic Core Macro		GAM Systematic Global Equity Market Neutral		GAM Star Tactical Opportunities		GAM Star Target Return Plus		GAM Star Technology		GAM Star US All Cap Equity	
		US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$	US\$
Current assets																	
Cash and bank balances	15	16,864,515	19,832,329	11,108,930	2,650,716	8,149,852	1,813,297	630,822	45,807,518	9,138,182							
Margin cash	15	80,844,631	40,678,291	30,189,471	224,901	2,734,395	437,737	288,143	30,140,000	1,011,000							
Amounts receivable for subscriptions		14,253,194	134,591	78,302	-	14,523	47,302	-	1,368,750	65,731,737							
Amounts receivable from brokers for sales of securities		53,040,625	-	88,497	-	1,098,412	6,031	4,194	-	1,416,551							
Bond interest receivable		5,115,281	1,085,596	-	1,097	171,397	45,214	64,638	1	-							
Dividend receivable		74	-	22,682	-	-	-	-	-	-							
Other receivables		-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Financial assets at fair value	4	1,553,697,319	255,365,671	139,230,654	20,068,569	51,815,893	21,264,661	10,364,409	263,068,159	170,798,347							
Total current assets		1,753,825,849	328,128,458	180,713,690	22,345,073	63,862,362	23,814,242	12,140,206	340,637,107	248,161,405							
Current liabilities																	
Amounts payable for redemptions		(10,365,758)	(177,290)	(472,609)	-	(128,553)	-	(52,800)	(3,817,288)	(28,801)							
Amounts payable to brokers for purchases of securities		(718,694)	-	-	-	(6,865)	(498)	(7,762)	(16,617,022)	-							
Accrued expenses		(2,630,198)	(316,161)	(575,479)	(52,823)	(114,335)	(68,477)	(27,013)	(1,215,669)	(363,468)							
Financial liabilities at fair value	4	(61,829,002)	(7,823,428)	(8,613,862)	(1,154,443)	(1,127,500)	(308,390)	(402,155)	(92,243)	(7,702)							
Bank overdraft	15	(150)	(9,239)	-	(28,819)	(72)	-	-	-	-							
Amounts due to broker	15	-	(4,104,708)	-	(598,655)	-	-	-	(910,000)	-							
Distribution payable on income shares		(2,023,022)	-	-	-	-	-	-	-	-							
Interest payable		-	-	-	(77,844)	-	-	-	(53,461)	-							
Capital gains tax payable	2(K)	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)		(77,556,823)	(12,430,842)	(7,661,979)	(1,912,684)	(1,375,439)	(428,323)	(469,730)	(22,806,013)	(420,102)							
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares		1,676,269,026	313,695,616	173,051,720	20,432,389	62,486,943	23,185,919	11,650,476	317,831,094	247,741,303							

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



Profit and Loss Account

For the year ended 30 June 2019, continued

	Notes	GAM Star MBS Total Return US\$	GAM Systematic Alternative Risk Premia US\$	GAM Systematic Core Macro US\$	GAM Systematic Global Equity Market Neutral US\$	GAM Star Tactical Opportunities US\$	GAM Star Target Return US\$	GAM Star Target Return Plus US\$	GAM Star Technology US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
Income										
Dividend income	2(c)	963,247	381,366	391,715	1,024,701	183,712	19,576	10,073	2,662,366	1,594,409
Bank interest	2(c)	121,815	1,042,517	347,178	-	12,203	17,063	5,476	193,094	69,633
Bond interest income	2(c)	71,058,113	2,946,000	-	641	803,668	445,642	1,281,031	5,096	-
Sundry income	2(i) and 5	-	-	19	44	-	-	-	190,123	-
Net (losses)/gains on investments at fair value	13	(40,007,069)	(504,036)	(1,779,128)	478,203	154,101	(513,170)	(474,749)	8,299,909	3,498,069
Total investment income		32,139,087	3,865,294	(1,040,219)	1,503,559	1,153,582	(30,969)	(933,169)	9,363,647	5,132,311
Operating expenses	14	(14,767,120)	(1,979,254)	(1,142,007)	(201,458)	(561,047)	(211,541)	(1,35,644)	(3,401,619)	(2,103,808)
Operating (loss)/profit		17,368,967	1,886,040	(2,182,223)	1,302,131	592,535	(242,410)	(469,813)	5,962,028	3,028,502
Finance costs										
Bank interest	2(i)	(56)	(39,732)	(94,889)	(1,217,881)	(41,116)	(2,541)	(399)	(506,386)	(9)
Distribution to redeemable participating shareholders	20	(57,398,406)	(4,179,056)	(24,509)	-	(199,366)	(280,713)	(9,021)	(789)	-
Total finance costs		(57,398,462)	(4,489,340)	(89,395)	(1,217,881)	(227,501)	(283,254)	(9,387)	(609,174)	(9)
(Loss)/profit before tax		(40,017,624)	(2,603,280)	(2,271,618)	84,250	365,034	(525,664)	(478,200)	5,442,854	3,028,499
Withholding tax on dividend income	2(c)	(15,975)	-	-	-	-	(211)	(79)	(314,665)	(407,159)
Capital gains tax		-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Decrease)/increase in net assets from operations attributable to redeemable participating shareholders		(40,033,599)	(2,603,280)	(2,271,618)	84,250	365,034	(525,664)	(478,276)	5,128,199	2,621,340

** Fund launched during the year.

All the amounts above arose from continuing operations with the exception of GAM Star Discretionary FX, GAM Star GAMCO US Equity, GAM Star Global Quality, GAM Star India Equity and GAM Star Keynes Quantitative Strategies, which terminated during the year. There were no gains or losses other than those shown in the Profit and Loss Account above.

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



Profit and Loss Account

For the year ended 30 June 2018, continued

	Notes	GAM Star MBS Total Return US\$	GAM Systematic Alternative Risk Premia US\$	GAM Systematic Core Macro US\$	GAM Systematic Global Equity Market Neutral US\$	GAM Star Tactical Opportunities US\$	GAM Star Target Return US\$	GAM Star Target Return Plus US\$	GAM Star Technology US\$	GAM Star US All Cap Equity US\$
Income										
Dividend income	2(c)	1,631,304	460,020	105,263	1,118,860	187,460	6,865	2,273	2,408,172	1,681,700
Bank interest	2(c)	28,324	304,793	146,116	6,327	6,354	9,908	4,240	3,804	9,877
Bond interest income	2(c)	50,036,762	2,863,440	-	12,005	2,018,775	538,182	161,313	3,468	-
Sundry income	2(i) and 5	-	-	7	4,128	170,863	30	7	428,032	102,190
Net (losses)/gains on investments at fair value	13	(12,367,254)	(7,530,623)	(428,458)	611,007	(654,333)	377,114	296,062	70,078,865	20,191,119
Total investment income		49,330,189	(3,891,868)	(175,082)	1,752,426	1,729,258	932,129	463,885	78,930,821	30,994,989
Operating expenses	14	(14,117,620)	(2,452,809)	(1,401,038)	(195,768)	(763,869)	(252,825)	(153,343)	(4,375,168)	(2,662,300)
Operating (loss)/profit		34,212,569	(6,314,674)	(1,576,110)	1,556,658	965,392	679,304	310,542	74,545,453	28,002,689
Finance costs										
Bank interest	2(i)	(1,168)	(230,672)	(34,877)	(1,404,822)	(43,741)	(7,364)	(3,636)	(748,412)	(263)
Distribution to redeemable participating shareholders	20	(46,613,250)	(2,917,113)	-	-	(1,027,370)	(316,191)	(11,122)	(462)	-
Total finance costs		(46,614,487)	(3,166,785)	(34,877)	(1,494,822)	(1,071,111)	(323,555)	(14,967)	(749,894)	(263)
(Loss)/profit before tax		(12,402,224)	(9,471,359)	(1,610,987)	61,836	(105,719)	355,749	295,585	73,796,559	28,002,393
Withholding tax on dividend income	2(c)	(13,440)	-	-	-	(294)	(68)	(63)	(238,632)	(434,821)
Capital gains tax		-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Decrease)/increase in net assets from operations attributable to redeemable participating shareholders		(12,415,664)	(9,471,359)	(1,610,987)	61,836	(106,013)	355,681	295,502	73,487,957	27,567,572

All the amounts above arose from continuing operations. There were no gains or losses other than those shown in the Profit and Loss Account above.

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

GAM Star MBS Total Return



Fund Manager: Gary Singleterry/Tom Mansley

30 June 2019

Commentary (Unaudited)

The Fund (as measured by the USD Ordinary share class) rose 2.9% over the year to 30 June 2019, underperforming its benchmark, the Bank of America Merrill Lynch US Mortgage Backed Securities index which rose 6.3%.

The third quarter of 2018 was a difficult one for many financial assets, especially in emerging markets. Argentina and Turkey saw their currencies depreciate by 30.4% and 24.1%, respectively. The ICE BofAML US Treasury Index had a negative 0.7% performance for the quarter. However, the S&P 500 improved 7.7%, closing up 10.0% year to date. High yield bonds outperformed their high grade counterparts, as both EU and US high yield markets posted positive performance for the quarter. As expected, the US Federal Open Market Committee raised its target rate at the September meeting. The 10 year US Treasury yield rose by 20 basis points during the quarter, closing at 3.06%. US mortgage rates drifted upward with Treasuries, finishing at around 4.7%. National house prices increased 0.5% in July, an increase of 6.0% from the previous year, according to CoreLogic. Regional differences are large, however, with some states posting double digit annual increases, and others barely increasing. On the national level, house prices are now above their pre-crisis peak in 2006.

The fourth quarter of 2018 was one of the most difficult in recent history for risk assets. The reversal of quantitative easing by the Federal Reserve (Fed), their increase in Fed Fund rates, and the pause by the European Central Bank have taken their toll on risk markets worldwide. Volatility has risen sharply. The S&P 500 index fell 13.5% in the quarter, finishing the year with a negative 4.4% performance. Most major equity markets declined, as did most corporate bond markets. The "safe haven" markets (gold, Treasuries and bonds) all rallied, which further flattened the yield curve.

The first quarter of 2019 was a welcome reversal of the devastating previous quarter with regards to risk assets. The end of March saw a strong rally in sovereign debt after the US Federal Reserve (Fed) meeting turned out to be more dovish than expected. This large drop in rates, coupled with the expectation of no more Fed rate increases, was a boon to all long duration assets, including credit. The ten year US Treasury rallied 28 basis points to finish the quarter at 2.41%. The S&P 500 index returned 13.6% for the quarter. The agency MBS market had its best first quarter since 2008, with a positive return of 2.3% as measured by the ICE BofAML Mortgage Backed Securities Index. The forward LIBOR market officially inverted, as expectations for the Fed changed from further rate increases to rate declines.

Thanks to strong performance in June, the second quarter was good for risk assets. The period was characterised by an increase in volatility as well as strong performance in most asset classes. The 10-year US Treasury rallied 40 basis points to finish the quarter at 2.0%, while the S&P 500 index returned 4.3% over the period. Most equity and fixed income markets showed positive results. The forward LIBOR market continued its inversion, as expectations for the US Federal Reserve to reduce rates increased significantly during the quarter.

In the residential mortgage market, we continue to favour non-agency bonds over government guaranteed agency securities, and bonds with floating coupons. In the commercial sector, the securities in the Fund are concentrated in apartment complexes and small balance commercial loans.

The US housing market continues to improve in credit worthiness. Delinquency levels continue to fall, house prices are well supported. The national supply of homes for sale is approximately four months of sales, and which is below the pre-crisis average, and the demand for homes remains strong as millennials are now purchasing homes. We expect that the growth of house prices will slow from the current appreciation rate to approximately 2% to 3% per annum as demand and supply find their natural equilibrium.

Global growth is slowing in many major economies. The futures market has priced in at least two rate cuts by the US Federal Reserve this year, in anticipation of a slowdown or even recession in the US. While we expect a slowdown in the US economy, we believe that the housing market is in a strong position to weather such an event.

Portfolio Analysis

Analysis, by geographical area	30 June 2019 %	30 June 2018 %
United States	80.38	82.08
Australia	3.87	8.24
Ireland	0.23	-
Cayman Islands	-	0.06
Futures - Interest Rates	(0.11)	-
Currency Forwards	0.57	(0.19)
Net Current Assets	6.06	9.21
	100.00	100.00

Analysis, by industry sector	30 June 2019 %	30 June 2018 %
Fixed Interest	92.40	87.06
Insurance	1.00	-
Non-sector specific	0.08	3.02
Futures	(0.11)	-
Currency Forwards	0.57	(0.19)
Net Current Assets	6.06	9.21
	100.00	100.00

Analysis, by investment	30 June 2019 %	30 June 2018 %
Mortgage-Backed	65.75	59.09
Asset Backed Securities	26.54	34.86
Corporate Bonds	1.16	0.18
Mortgage Pass Thru	0.03	0.03
Futures - Interest Rates	(0.11)	-
TBA Sales Commitment	-	(3.17)
Currency Forwards	0.57	(0.19)
Net Current Assets	6.06	9.21
	100.00	100.00

Analysis of Credit Ratings (S&P)	30 June 2019	30 June 2018
Asset Backed Securities & Corporate Bonds & Mortgage-backed Bonds & Mortgage Pass Thru Bond	From AAA to D, or may not be rated	From AAA to D, or may not be rated



Balance Sheet

As at 31 December 2019, continued

	Notes	GAM Star Global Selector US\$	GAM Star Global Growth £	GAM Star Interest Trend US\$	GAM Star Japan Leaders ¥	GAM Star Total Return US\$	GAM Systematic Alternative Risk Premia US\$	GAM Systematic Core Macro US\$	GAM Systematic Global Equity Market Neutral US\$	GAM Star Tactical Opportunities US\$
Current assets										
Cash and bank balances	9	32,258	14,758,911	1,335,205	434,387,425	26,988,870	10,127,150	819,444	2,688,431	1,951,731
Margin cash	9	738	7	1,004,005	-	21,530,918	51,670,138	5,091,509	208,057	428,287
Amounts receivable for subscriptions		-	207,100	-	111,143,554	5,980,871	46,556	140,183	-	123,046
Amounts receivable from brokers for sales of securities		79,980	88,508	178,232	-	-	648,887	7,878	-	-
Bond interest receivable		-	-	438,411	58	5,018,072	1,073,918	-	-	228,022
Dividend receivable		238,159	8,479	-	83,378,100	-	-	3,511	-	-
Other receivables		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial assets at fair value	3	2,322,612	179,068,055	47,197,993	59,637,464,981	1,124,070,510	186,911,158	17,705,895	14,310,009	40,881,530
Total current assets		2,674,759	194,083,858	50,153,416	80,298,372,159	1,183,286,841	280,477,607	23,788,478	17,208,157	43,718,716
Current Liabilities										
Amounts payable for redemptions		(60,470)	(271,365)	(1,308,355)	(18,120,094)	(7,383,351)	(30,341)	(31)	-	(3,548)
Amounts payable to brokers for purchases of securities		-	-	-	(271,910,061)	-	(15,309)	-	-	-
Accrued expenses		(28,888)	(518,308)	(137,278)	(74,138,749)	(1,241,807)	(228,868)	(548,130)	(88,855)	(73,313)
Financial liabilities at fair value	3	(1,894)	(2,632,790)	(87,739)	(19,001,869)	(1,630,659)	(7,002,637)	(853,328)	(533,143)	(63,839)
Bank overdraft	9	(135)	(3,658)	-	(528,048)	(1,706)	(178)	(112)	(74,278)	(36)
Amounts due to broker		-	-	-	-	-	(8,154,877)	-	-	(170,000)
Interest payable		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital gains tax payable		-	-	-	-	-	-	-	(40,100)	-
Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)		(92,187)	(3,425,155)	(1,534,372)	(384,566,776)	(10,257,472)	(16,332,005)	(1,152,804)	(514,480)	(310,732)
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares		2,582,589	190,643,793	48,619,044	89,881,772,382	1,173,039,369	244,145,602	22,615,874	16,693,677	43,407,984

Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)

Net assets attributable to holders of redeemable participating shares

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

GAM Star MBS Total Return

Fund Manager: Gary Singletery/Tom Manstey

31 December 2019

Portfolio Analysis

Analysis, by geographical area	31 December 2019 %	30 June 2019 %
United States	88.74	89.38
Australia	3.42	3.87
Ireland	3.01	0.23
Futures – Interest Rates	0.05	(0.11)
Currency Forwards	0.47	0.57
Net Current Assets	4.31	6.06
	100.00	100.00

Analysis, by industry sector	31 December 2019 %	30 June 2019 %
Fixed Interest	94.02	92.40
Insurance	1.06	1.00
Non-sector Specific	0.09	0.08
Futures	0.05	(0.11)
Currency Forwards	0.47	0.57
Net Current Assets	4.31	6.06
	100.00	100.00

Analysis, by investment	31 December 2019 %	30 June 2019 %
Mortgage-Backed	64.77	65.75
Asset Backed Securities	28.62	28.54
Corporate Bonds	1.75	1.16
Mortgage Pass Thru	0.03	0.03
Futures – Interest Rates	0.05	(0.11)
Currency Forwards	0.47	0.57
Net Current Assets	4.31	6.06
	100.00	100.00

Analysis of Credit Ratings (S&P)	31 December 2019	30 June 2019
Asset Backed Securities & Corporate Bonds & Mortgage-backed Bonds & Mortgage Pass Thru Bonds	From AAA to D, or may not be rated	From AAA to D, or may not be rated

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

(令和2年4月末日現在)

	円(を除く。)	米ドル (を除く。)	円(を除く。)
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス	
資産総額	512,866,645.43	9,309,473	994,903,418
負債総額	1,713,626.65	27,087	2,894,782
純資産総額(-)	511,153,018.78	9,282,386	992,008,636
発行済口数	59,797.00口	102,164口	
受益証券1口当たり 純資産価格(/)	8,548.14	90.85	9,709

(注) 米ドルの円換算額は、令和2年4月30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=106.87円)による。

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

（イ）受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換を行う登録事務代行会社は次のとおりである。

取扱機関 GAMファンド・マネジメント・リミテッド

取扱場所 アイルランド共和国、ダブリン2、タウンゼント・ストリート54-62番、ジョージズ・コート

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、それ以外のものについては受益者本人の責任で行う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

（ロ）受益者集会

受益者は、限られた議決権を有する。信託証書には、受託会社または管理会社の任命および解任、トラストの他の法域への移転の承認または信託証書の変更の承認（一定の限られた例外がある。）等の特定の場合において、受益者の投票が必要となる旨が規定されている。この場合、サブ・ファンドの発行済受益証券のサブ・ファンド決議が（投票または同意書により）可決されるか、または全サブ・ファンドの発行済受益証券の受益者決議が（投票または同意書により）可決されるものとする。

（ハ）受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

各受益者は、信託証書の規定に従いかつ管理会社の事前の書面による承諾を得て（かかる承諾は不当に保留されるべきではない。）、その保有する受益証券を書面証書により譲渡することができる。ただし、譲受人は、管理事務代行会社の関係もしくは該当する法域または方針について当該時に効力ある法律上の規定または政府等の要件もしくは規制の遵守のために管理事務代行会社が要求する情報、または管理事務代行会社が別途要求する情報を事前に提供するものとする。更に、譲受人は、（i）受益証券の譲渡は適格投資家に対するものであること、および（ ）譲受人は適格投資家のために受益証券を取得することを、管理会社に対し書面で表明しなければならない。受益証券の譲渡の発効後、譲受人は、トラストに関して一受益者が保有することを要する受益証券の最低保有額相当量を保有しなければならない、また譲渡人も、（a）トラストに関して一受益者が保有することを要する受益証券の最低保有額を引き続き保有するか、または（b）いかなる受益証券も保有しないものとしなければならない。受益者は承認販売会社以外には受益証券を譲渡することができない。

各譲渡証書は、譲渡人および譲受人によりまたはそれらを代理して署名されるよう管理事務代行会社において要求することができる。譲渡人は、当該譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益者として受益者名簿に記入される時点までは受益者に留まり、当該譲渡対象の受益証券に対する権利を有するものとみなされる。

各譲渡証書には適用ある収入印紙が適式に貼付され、当該時に効力ある法律上必要とされる宣誓書またはその他書類および譲渡人の権原または当該受益証券を譲渡する権利を証明するために管理事務代行会社が合理的に要求するその他の証拠を添付して登録のために管理事務代行会社に預けられる。

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

令和2年4月末日現在、管理会社の資本金は126,974ユーロ（約1,473万円）である。

直近5年間の資本金の額の増減はない。

(2) 会社の機構

管理会社の業務は、取締役会により運営および遂行されるものとする。管理会社の業務を運営するにあたり、取締役会は、管理会社が定時総会において行使することを2014年アイルランド会社法または管理会社の付属定款により要求されている管理会社のすべての権限を行使することができる。

取締役会は、いつでも、いかなる者も取締役に任命することができる。会社の取締役は、随時、他の取締役に任命することができ、取締役の過半数の承認がある場合には、他の者を同人の代理取締役に任命することができる。

取締役会における業務遂行に必要な定足数は、取締役二名である。

取締役会において投票に付された普通決議は、過半数の賛成投票により行使され、賛否同数の場合、議決されないものとする。

取締役は、その全部または一部が取締役会の構成員により構成される一または複数の委員会を設置することができる。委員会で発議された議題は、委員会に出席する委員の過半数の投票により決定され、投票数が同数である場合は、委員長が第二の投票権または決定投票権を有する。

取締役会は、いつでも一または複数の取締役を、マネージング・ディレクターまたは主席執行役員に任命することができ、当該マネージング・ディレクターまたは主席執行役員は、当該マネージング・ディレクターまたは主席執行役員が決定する条件および期間内において、取締役会の監督の下、管理会社の一切の通常業務を監督および運営するものとする。

取締役の報酬は、随時取締役会により決定され、かかる報酬は日々発生するものとみなされる。

取締役は、預託日時点の管理会社の払込済株式資本金の10分の1以上を要求預託日現在において保有する一または複数の株主の要求に基づき、定時総会での投票権を行使し、直ちに特別総会の招集を開始し、会社法の規定が適用されるものとする。

定時総会において、総会の投票に付された決議は第一に挙手投票により行われ、当該時点においていずれかの株式クラスに適法に付随する権利または制限および付属定款に従って、当該総会に自ら出席する各株主および有効な委任状を保有する各氏は1投票権を有し、挙手により当該投票を行うものとする。

投票は、以下の者のいずれかの要求により行われる。

(a) 当該総会の議長、または

(b) 自ら出席するかまたは委任状により代理出席する最低3名の株主、または

(c) 自ら出席するかまたは委任状により代理出席する株主で、株主間で、当該総会での投票権を有する株主全員の全投票権の10分の1以上を保有する保有する者、または

(d) 自ら出席するかまたは委任状により代理出席する株主で、当該総会で投票権を付与する管理会社の株式を保有する者。ただし、かかる株式について、当該権利を付与する全株式に対する払込済金額総額の10分の1以上に相当する金額が払込済みであるものとする。

投票が要求される場合、当該時点においていずれかの株式クラスに適法に付随する権利または制限に従い、当該総会の出席する各氏は、当該者が保有するかまたは、当該者が代理権を有する各株式に対し1議決権を有するものとする。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社の主な業務は、投資ビークルの管理運用業務である。管理会社は、ファンドに対して、会社事務処理業務ならびに会社管理業務および販売促進業務を提供する。

管理会社は、令和2年4月末日現在、以下の投資信託の管理・運用を行っている。

設 立 国	種 類	本 数	純資産価額の合計
アイルランド	ユニット・トラストおよび オープン・エンド型投資会社	34	約121.5億ユーロ

3【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の直近事業年度の日本語の財務書類は、アイルランドにおける法令に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。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。その後の改正を含む。）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。その後の改正を含む。）第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社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。その後の改正を含む。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー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（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . 管理会社の原文の財務書類はユーロで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について令和2年4月30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ユーロ = 116.00円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千万円未満の金額は四捨五入されている。

（１）【貸借対照表】

貸借対照表

2019年12月31日終了年度

	注記	2019年 ユーロ	2019年 円	2018年 ユーロ	2018年 円
資産					
非流動資産					
有形固定資産	8	15,780,404	1,830,526,864	129,723	15,047,868
非流動資産合計		15,780,404	1,830,526,864	129,723	15,047,868
流動資産					
売掛金およびその他未収金	9	17,927,717	2,079,615,172	18,738,166	2,173,627,256
現金および現金等価物	10	15,337,464	1,779,145,824	15,791,536	1,831,818,176
税金資産	12	-	-	-	-
繰延税金資産	13	33,513	3,887,508	15,348	1,780,368
流動資産合計		33,298,694	3,862,648,504	34,545,050	4,007,225,800
資産合計		49,079,098	5,693,175,368	34,674,773	4,022,273,668
資本および負債					
資本					
発行済み株式資本	18	126,974	14,728,984	126,974	14,728,984
留保利益		10,550,065	1,223,807,540	9,306,188	1,079,517,808
当社所有者に帰属する資本		10,677,039	1,238,536,524	9,433,162	1,094,246,792
負債					
買掛金およびその他未払金	11	20,383,694	2,364,508,504	24,403,481	2,830,803,796
未払税	12	299,209	34,708,244	199,663	23,160,908
その他金融負債	15	1,256,740	145,781,840	-	-
繰延税金負債	14	38,049	4,413,684	-	-
事業再編引当金	17	547,992	63,567,072	638,467	74,062,172
流動負債合計		22,525,684	2,612,979,344	25,241,611	2,928,026,876
非流動負債					
金融負債	16	15,876,375	1,841,659,500	-	-
非流動負債合計		15,876,375	1,841,659,500	-	-
負債合計		38,402,059	4,454,638,844	25,241,611	2,928,026,876
資本および負債合計		49,079,098	5,693,175,368	34,674,773	4,022,273,668

注記は本財務書類の不可欠な一部を構成する。

取締役 レイ・カリヴァン [署名]

取締役 トム・ヤング [署名] 2020年4月7日

(2) 【損益計算書】

包括利益計算書

2019年12月31日終了年度

	注記	2019年 ユーロ	2019年 円	2018年 ユーロ	2018年 円
収益	23	29,765,855	3,452,839,180	42,045,599	4,877,289,484
財務収益	4	39,305	4,559,380	32,866	3,812,456
収益合計		29,805,160	3,457,398,560	42,078,465	4,881,101,940
営業費用	3	(22,617,485)	(2,623,628,260)	(26,678,094)	(3,094,658,904)
税引前利益		7,187,675	833,770,300	15,400,371	1,786,443,036
税金費用	6	(943,798)	(109,480,568)	(1,993,745)	(231,274,420)
当期利益		6,243,877	724,289,732	13,406,626	1,555,168,616
その他包括収益		-	-	-	-
当期包括収益合計		6,243,877	724,289,732	13,406,626	1,555,168,616

当期のすべての活動は、継続中の事業に関連するものである。注記は本財務書類の不可欠な一部を構成する。

取締役 レイ・カリヴァン [署名]

取締役 トム・ヤング [署名] 2020年4月7日

資本変動計算書

2019年12月31日終了年度

	株式資本		利益余剰金		合計	
	ユーロ	円	ユーロ	円	ユーロ	円
2018年1月1日現在残高	126,974	14,728,984	9,899,562	1,148,349,192	10,026,536	1,163,078,176
当期利益	-	-	13,406,626	1,555,168,616	13,406,626	1,555,168,616
資本抛却	-	-	-	-	-	-
支払分配金	-	-	-	-	-	-
提案 / 支払配当金	-	-	(14,000,000)	(1,624,000,000)	(14,000,000)	(1,624,000,000)
2018年12月31日現在残高	126,974	14,728,984	9,306,188	1,079,517,808	9,433,162	1,094,246,792
当期利益	-	-	6,243,877	724,289,732	6,243,877	724,289,732
資本抛却	-	-	-	-	-	-
支払分配金	-	-	-	-	-	-
提案 / 支払配当金	-	-	(5,000,000)	(580,000,000)	(5,000,000)	(580,000,000)
2019年12月31日現在残高	126,974	14,728,984	10,550,065	1,223,807,540	10,677,039	1,238,536,524

注記は本財務書類の不可欠な一部を構成する。

取締役 レイ・カリヴァン [署名]

取締役 トム・ヤング [署名] 2020年4月7日

キャッシュ・フロー計算書

2019年12月31日終了年度

	注記	ユーロ	2019年 円	ユーロ	2018年 円
営業活動による					
キャッシュ・フロー					
税引前利益		7,187,675	833,770,300	15,400,371	1,786,443,036
リースの支払に係る調整		441,382	51,200,312	-	-
リース負債に係る利益		333,294	38,662,104	-	-
減価償却費	8	1,498,800	173,860,800	50,378	5,843,848
財務収益	4	(39,305)	(4,559,380)	(32,866)	(3,812,456)
事業再編引当金		(90,475)	(10,495,100)	509,975	59,157,100
<hr/>					
運転資金の変動前の 営業純利益 / (損失)		9,331,371	1,082,439,036	15,927,858	1,847,631,528
<hr/>					
運転資金の変動					
売掛金およびその他未収金の 減少 / (増加)	9	1,612,539	187,054,524	(14,436,377)	(1,674,619,732)
買掛金およびその他未払金の (減少) / 増加	11	(4,019,787)	(466,295,292)	19,922,732	2,311,036,912
		(2,407,248)	(279,240,768)	5,486,355	636,417,180
<hr/>					
営業活動による生じた現金 税金支払額		6,924,123	803,198,268	21,414,213	2,484,048,708
		(824,369)	(95,626,804)	(1,819,286)	(211,037,176)
<hr/>					
営業活動による キャッシュ・フロー		6,099,754	707,571,464	19,594,927	2,273,011,532
<hr/>					
投資活動による					
キャッシュ・フロー					
有形固定資産の取得	8	(26,731)	(3,100,796)	(28,766)	(3,336,856)
受取利息		39,305	4,559,380	32,866	3,812,456
<hr/>					
投資活動による 純キャッシュ・フロー		12,574	1,458,584	4,100	475,600
<hr/>					
財務活動による					
キャッシュ・フロー					
リース負債の元金支払		(1,566,400)	(181,702,400)	-	-
親会社に支払われた分配金	22	(5,000,000)	(580,000,000)	(14,000,000)	(1,624,000,000)
<hr/>					
財務活動による キャッシュ・フロー		(6,566,400)	(761,702,400)	(14,000,000)	(1,624,000,000)
<hr/>					
現金および現金等価物の (減少) / 増加 (純額)		(454,072)	(52,672,352)	5,599,027	649,487,132
期首現在現金および現金等価物		15,791,536	1,831,818,176	10,192,509	1,182,331,044
<hr/>					
期末現在現金および現金等価物	10	15,337,464	1,779,145,824	15,791,536	1,831,818,176
<hr/>					
受取利息		39,305	4,559,380	32,866	3,812,456
支払配当金		5,000,000	580,000,000	14,000,000	1,624,000,000
<hr/>					
取締役 レイ・カリヴァン	[署名]				
取締役 トム・ヤング	[署名]		2020年4月7日		

財務書類に対する注記

1．会計方針

a) 遵守の表明

2019年12月31日に終了した年度の財務書類は、欧州連合が採択したIFRSに従って作成され、取締役により承認されている。

当社の財務書類に関して重要であると考えられる項目に対処するにあたって、以下の会計方針が一貫して適用されている。

b) 作成基準

財務書類は、ユーロで表示される。

IFRSに準拠した財務書類の作成には、経営陣が、会計方針ならびに報告される資産、負債および損益の金額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことを要する。見積りおよび関連する仮定は、状況下で合理的とされる歴史的経験およびその他様々な要因に基づいており、その結果は、その他の情報源からは容易に明らかでない資産および負債の帳簿価額に関して判断を行う基礎となる。実際の結果は、かかる見積りとは異なることがある。

見積りおよび基礎となる前提は、継続企業の前提に基づき見直される。会計の見積りに対する修正は、かかる修正が該当する期間のみに影響を与える場合には、見積りが修正された期間において、また、かかる修正が現在および将来の両期間に影響を与える場合には、修正された期間および将来の期間において認識される。

会計方針は、本財務書類に表示されているすべての期間に一貫して適用されており、前年度に使用されたものとも一貫している。

採用された新基準および解釈

当社は、初めて、特定の基準および修正を適用し、これらは、2019年1月1日以降に開始する年度について効力を生じる。新基準および修正それぞれの性質および影響は、以下に詳述するとおりである。

2019年1月1日効力を生じる新会計基準の採用

IFRS第16号-リース

IFRS第16号は、2019年1月1日に効力を生じた。これは、IAS第17号「リース」、SIC第15号、SIC第27号およびIFRIC第4号を置き換えるものである。新規基準には、リース会計に対する以下の変更が含まれる。

あらゆるリースの認識は、使用権資産およびリース負債（割引された将来のリース料の支払）の形で貸借対照表に記載されることが求められる。その結果、借手は、現在、使用権資産および割引されたリース負債に対する金利の減価償却を認識する必要がある。また、将来の賃貸料の支払は、使用権資産として計上される。財務書類の利用者がリースから生じるキャッシュ・フローの額、時期および不確実性を判断できるようにするという借手の開示の目的を果たすために必要とされる場合に限り、借手には定量的情報の開示に加えて定性的情報の開示を行う義務がある。当社は、リース期間12か月以下の短期リースおよび少額資産のリースについては使用権資産およびリース負債を認識しないことを選択した。当社は、これらのリースに関連するリース料の支払を、リース期間にわたり定額法で認識している。当社は、使用権資産を貸借対照表の「固定資産」の項目に表示し、サブリース未収金を「売掛金およびその他未収金」の項目に表示し、リース負債を金融負債として表示する。

IFRS第16号への移行時に、当社は、どの取引がリースに該当するか評価することにつき免除を受ける実務上の便法を選択したため、以前にリースとして特定された契約にのみIFRS第16号を適用する。

IFRS第16号は、2019年1月1日以降に開始する事業年度から適用が義務付けられている。当社は、「修正遡及アプローチ」を適用し、また、選択された経過措置の方法に基づき、当該基準を当初適用する際の累積影響額は、所定の救済措置を利用して、2019年1月1日現在の利益剰余金の期首残高への調整として認識される。このため、比較情報は再表示されていない。

公表済みであるが未採用の基準

将来の会計期間において適用されなければならない特定の新規基準、改訂および既存の基準に対する解釈が公表されたが、当社はまだこれらを採用していない。これらの変更が、当社の連結財務書類に重大な影響を及ぼすとは考えられていない。

c) 減価償却

減価償却は、以下のとおり評価された見積耐用年数にわたって、非流動資産の費用を体系的に割り当てるために提供されている。

建具・家具 5年

事務機器 5年

コンピュータ・ソフトウェア 5年以内

d) 外貨換算

外貨建て資産および外貨建て負債は、貸借対照表の日付現在の支配的な為替レートによりユーロに換算される。収益および費用は、取引日の実勢レートで換算される。外国為替差損益はすべて包括利益計算書に含まれる。

e) 年金

確定拠出年金制度への拠出金に関する債務は、その発生の都度、包括利益計算書において費用として認識される。

f) 課税

当期の損益に対する税金は、当期税金および繰延税金からなる。税金は、それが資本に直接認識される項目に関連する場合（その場合、資本において認識される。）を除き、包括利益計算書において認識される。

当期税金は、貸借対照表の日付現在に適用される税率またはその後適用される税率を使用して計算される当期の課税所得に対する予想税額、および過年度の未払税に対する調整額をいう。

繰延税金は、財務報告上の資産および負債の帳簿価額と税務上のこれらの金額との一時的差異を示すものであり、貸借対照表における負債として提示される。当社が、一時的差異の戻入れの時期を選択することができ、一時的差異が当面戻し入れられない可能性が高い場合には、税務上控除不可能なものを（もしあれば）、会計上の利益または課税対象利益のいずれにも影響を与えない資産または負債の当初の認識、および子会社および関連会社への投資に関する差異（もしあれば）について一時的差異は提示されない。提示される繰延税金の金額は、貸借対照表の日付現在に適用される税率またはその後適用される税率を使用して、資産および負債の帳簿価額の現金化または決済について予想される方法に基づいている。

繰延税金資産は、使用可能な資産に係る将来の課税対象利益が発生する可能性が高い場合においてのみ認識される。繰延税金資産は、関連する税務上の恩恵が実現する可能性がなくなった場合に減じられる。

g) 収益の認識

ファンドの運用および管理活動から生じる収益は、ファンド運用報酬、管理事務報酬、銀行口座の利息、実現および未実現の外国為替差損益ならびにその他の雑収益からなる。

提供されたサービスから生じる収益は、貸借対照表の日付現在の取引の完了段階に応じて、包括利益計算書において認識される。完了段階は、関連する契約に関して提供されたサービスを参照して決定される。

収益は、顧客との契約に明示される対価に基づき測定される。

運用報酬および管理報酬

運用報酬および管理報酬は、当社が管理会社または管理事務代行会社として行為する様々なオープン・エンド型投資ファンドとの間で締結した個別の契約に従って、毎日、毎週または毎月発生する。

販売報酬

販売報酬は、当社が販売会社として行為する様々なオープン・エンド型投資ファンドとの間で締結した個別の契約に従って、毎日、毎週または毎月発生する。

財務収益

財務収益は、利子所得からなる。

利子所得は、実効金利法を使用して、その発生の都度、包括利益計算書において認識される。実効金利とは、金融資産または金融負債の予想残存期間（または場合により、より短い期間）を通じて、予想される将来の現金支払および現金受取を金融資産または金融負債の帳簿価額まで正確に割り引く利率をいう。

実効金利は、金融資産および金融負債の当初の認識時に設定され、その後改定されることはない。

実効金利の計算には、支払われたまたは受領したすべての報酬、取引費用および実効金利の不可欠な一部である割引またはプレミアムが含まれる。取引費用とは、金融資産または金融負債の取得、発行または売却に直接起因する増分費用をいう。

h) 金融商品

金融商品とは、一事業体の金融資産および別の事業体の金融負債または資本性商品の両方を生じさせるあらゆる契約をいう。貸付金および債権として分類される金融資産には、売掛金が含まれる。

包括利益計算書を通じて公正価値で測定されない金融負債には、買掛金が含まれる。当社は、公正価値で測定されない金融資産および金融負債を償却原価で認識する。

i) 現金および現金等価物

現金および現金等価物は、現金残高からなる。要求に応じて払戻可能で当社の資金管理の不可欠な一部を形成する銀行預金残高は、現金および現金等価物の構成要素としてキャッシュ・フロー計算書に含まれる。

j) 株式報酬

当社は、従業員のために株式オプション制度の形で、その親会社であるGAMホールディング・エージェンシーにより維持されているグループの株式報酬制度に参加している。当該報酬が従業員に支払われる場合、付与日の当該報酬の公正価値が人件費の算定の基礎となる。一切の追加条件の対象とならない株式報酬は、付与日に直ちに費用計上される。勤務期間の完了時に権利が確定する株式報酬は、それぞれの勤務期間にわたり費用計上される。

自社の資本性金融商品（株式またはオプション）で決済される株式報酬制度は、対応する資本の増加分として計上され、原資本性金融商品の公正価値の事後の変動は再測定されない。現金決済される株式報酬制度は、負債として認識され、最終決済まで原資本性金融商品の公正価値の変動として損益計算書を通じて調整される。

k) リース料の支払

オペレーティング・リースに基づき行われる支払は、リース期間にわたって、費用として定額で認識される。リース・インセンティブの手取額は、リース期間にわたって、リース費用総額の不可欠な一部として認識される。

当社は、契約の開始時に、契約がリース契約であるか否かまたはリースを含むか否かを評価する。契約は、対価と引き換えに、一定期間中、特定された資産の使用を支配する権利をもたらす場合、リース契約であるかまたはリースを含むものである。

当社は、リースの開始日に、使用权資産およびリース負債を認識する。使用权資産は、原価で当初測定され、リース負債は、該当する日におけるリース未払金の現在価値で当初測定される。その後、使用权資産は、その耐用年数の終了またはリース期間の終了のいずれか早い時まで、定額法で償却される。また、使用权資産は、定期的に、減損損失（もしあれば）により減じられ、リース負債の再測定のために調整されることがある。リース負債は、実効金利法を用いた償却原価で測定される。リース負債は、指標または利率の変更から生じる将来のリース料の支払に変更がある場合、またはGAMの支配の範囲内の重大な事象または重大な状況の変化が生じたときに、当社が、購入、延長または終了のオプションを行使することが合理的に確実であるか否かの評価を変更した場合に再測定される。

当社は、貸借対照表において、使用权資産を「固定資産」に、リース負債を「金融負債」に表示する。

当社は、リース期間が12か月未満である短期間の資産リースまたは少額の資産リースについては、使用权資産およびリース負債を認識しないことを選択した。実務的な手段として、当社は、原資産の各クラスについて、リース以外の構成要素（例えば、維持費、管理費または保険料）とリースの構成要素を分けるのではなく、リースの各構成要素と関連するリース以外の構成要素をリースの単一の構成要素として計上することを選択した。

1) 引当金

引当金は、当社が貸借対照表日現在、過去の事象の結果として、法的または推定的に現在債務を有しており、これにより資源の流出が必要となる可能性が高く、その金額について信頼性のある見積りができる場合に認識している。引当金として認識済の金額は、債務関連のリスクおよび不確定要素を考慮した、貸借対照表日現在の債務を決済するために要求される対価の最善の見積額である。

一連の事業の売却もしくは終了、事業拠点の閉鎖もしくは移転、経営体制の変更またはその他の重要な組織変更があった場合の事業再編引当金は、推定的債務が発生し、また、詳細かつ公式の事業再編計画が存在するときに認識される。さらに、貸借対照表日より前に、既に実施が開始されているか、または影響を受ける従業員がその概要について説明を受けていなければならない。事業再編引当金には、事業再編に必要となる直接的な支出のみが含まれ、現行の事業活動に関連する費用は含まれない。

2. 財務リスク管理

当社は、日常業務の過程で、以下のリスクに晒されている。

- a) 信用リスク
- b) 流動性リスク

c) 市場リスク

本注記は、上記の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関する当社の目的、方針およびプロセスならびに当社の資本管理に関する情報を示すものである。さらなる定量的な開示は、本財務書類全体に含まれている。

a) 信用リスク

信用リスクとは、顧客が、金融商品または顧客契約に基づく自らの義務を果たさず、金銭的損失をもたらすリスクをいう。当社は、その営業活動（売掛金、契約資産およびグループ会社から支払われるべき金額）および財務活動（銀行その他の金融機関に対する預金およびその他の金融商品）から生じる信用リスクに晒されている。

銀行その他の金融機関に対する預金による信用リスクは、当社の方針に従って当社が管理している。当社は、多額の現金残高を保有しており、これにより、第三者資金の必要性は低減されている。当社は、取引相手方の債務不履行リスクを最小限に抑えるために現金ポートフォリオを積極的に管理している。

銀行その他の金融機関に対する預金に関する当社の最大の信用リスク・エクスポージャーは、注記10に示す帳簿価額である。

関連当事者から支払われるべき金額から生じる信用リスクは低いと考えられる。過去に関連当事者である会社から得られる収益から損失が生じたことがないため、2019年12月31日および2018年12月31日現在、予想信用損失は一切認識されていない。このため、予想信用損失は僅少である。

売掛金および契約資産残高に係る予想信用リスクを測定するために、引当金マトリックスを使用して、減損分析が各報告日に行われている。当社に支払われるべき売掛金および契約資産残高の大部分は、不良債権を生じさせることなく、期末直後に決済される。売掛金および契約資産残高に係る引当金利率は、支払期限が過ぎた期間に基づき評価される。その計算は、確率加重結果、金銭の時間的価値および過去の事象、現状および将来の経済状況に関する予測に関して報告日に利用可能な合理的かつ立証可能な情報を反映している。

かかる評価に沿って、期末の90日前までに決済されていない、支払期限から61日を超えた売掛金および契約資産残高すべてに対して十分な引当金が計上されている。当期は、貸倒引当金は一切ない。支払期限から60日以内の未払残高に関連する予想信用リスクは、歴史的経験および通常の業界決済条件に基づき僅少と考えられる。

金融機関	2019年 ムーディーズ、 スタンダード&プアーズ、 フィッチの格付	2018年 ムーディーズ、 スタンダード&プアーズ、 フィッチの格付
アイルランド銀行	A2/A - /BBB	A3/BBB+/BBB
ABNアムロ銀行	A1/A/A	A1/AA+
KBC銀行（アイルランド）	格付なし/BBB/NR	Ba1/BB/NR
シティバンク イスラエル支店	格付なし/A+/A+	格付なし/A+/A+
バンク・オブ・アメリカ	A3/A+/AA -	A3/A+/A

b) 流動性リスク

流動性リスクとは、支払期限が到来した際に当社が支払義務を満たせないリスクである。流動性管理への当社のアプローチは、受入不可能な損失を負担することまたは当社の評判を損なうリスクを冒すことなく、支払期限が到来した際に債務を返済することができる十分な流動性を常に維持することを可能な限り確実にすることである。

2019年12月31日および2018年12月31日現在の当社の金融負債は、主に、親会社およびその他のグループ会社に支払われるべき金額からなるため、当社は、その金融負債から生じる重大な流動性リスクには晒されていない。すべての金額は、要求に応じて払戻可能である。非流動負債は、リース負債に限定されているため、流動性リスクを生じさせることはない。

流動性リスクに対するエクスポージャー

以下は、報告日現在の金融負債の残存契約期間である。これらの金額は、総額であり、割り引かれておらず、また、約定利払を含み、相殺契約の影響を除く。

金融負債の残存契約期間

ユーロ	要求払い	3か月以内に支払期限が到来するもの	3か月経過後～12か月以内に支払期限が到来するもの	1年経過後～5年以内に支払期限が到来するもの	5年経過後に支払期限が到来するもの	合計
リース負債			1,256,740	5,272,492	10,603,883	17,133,115
その他公租公課		303,759				303,759
その他買掛金および未払金		12,568,501				12,568,501
グループ会社に支払われるべき金額		7,511,434				7,511,434
2019年12月31日現在デリバティブ以外の金融負債		20,383,694	1,256,740	5,272,492	10,603,882	37,516,809

c) 市場リスク

市場リスクとは、市場価格（外国為替相場、金利、株価等）の変動が当社の収益に影響を与えるリスクをいう。当社は、特定のリスクおよび不確実性に直面しており、これには、金融市場動向の変化のリスクが含まれる。かかる要因は、当社の主な収益が計算される運用資産に影響を与える可能性がある。これは、当社の事業活動の性質上、固有のリスクである。

2019年12月31日および2018年12月31日現在の当社の金融資産および金融負債は、主に、現金および現金等価物、売掛金、未払金およびその他のグループ会社に支払われるべき金額からなる。このため、当社の金融資産および金融負債の価額は、金融市場の株価変動の影響を直接受けることはない。

2019年12月31日および2018年12月31日現在の当社の金融資産および金融負債は、主に、当社の機能通貨であるユーロ建てである。このため、当社は、外国為替相場の変動から生じる金融資産および金融負債に対する重大なリスクには晒されていない。

2019年12月31日および2018年12月31日現在、当社の利子付金融資産は、銀行残高および短期預金からなる。当社の銀行残高および短期預金に係る金利は、EURIBOR金利に基づいており、当社の公正価値金利リスクに対するエクスポージャーは限定的である。

d) 公正価値で測定されない金融商品

下表は、公正価値で測定されない金融商品の2019年12月31日現在の公正価値ヒエラルキーのレベルへの分類を示すものである。かかる商品の帳簿価額は、その公正価値を概算する。

千ユーロ	レベル1	レベル2	レベル3	合計
2019年12月31日				
金融資産：				
現金および 現金等価物	15,337	-	-	15,337
売掛金および その他未収金	-	17,928	-	17,928
	15,337	17,928	-	33,265
金融負債：				
買掛金および その他未払金	-	20,384	-	20,384
	-	20,384	-	20,384
2018年12月31日				
金融資産：				
現金および 現金等価物	15,792	-	-	15,792
売掛金および その他未収金	-	18,738	-	18,738
	15,792	18,738	-	34,530
金融負債：				
買掛金および その他未払金	-	24,403	-	24,403
	-	24,403	-	24,403

資本管理

取締役の方針は、親会社および債権者の信頼を維持し、事業の将来の発展を支えるために堅固な資本基盤を維持することである。

当社は、125,000ユーロに運用資産の0.2%を追加した額または最新の監査済財務書類一式に示される前年度に発生した費用の4分の1にオルタナティブ投資ファンドのポートフォリオ評価額の0.001%を追加した額のいずれか高い方に相当する利用可能な流動資金を維持することを定めるアイルランド中央銀行の自己資本要件を遵守する法的義務を負っている。当社は、かかる要件に違反したことはない。

当社に負債はなく、当面、負債を抱える計画もない。

当社による当期の資本管理方法に変更はなかった。

3．営業費用

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
グループ間の間接費用およびIT開発費用	6,044,425	8,844,848
人件費	7,295,174	7,487,636
解除費用	-	514,493
外国為替差損	69,654	216,472
その他営業費用	9,208,232	9,614,645
	<u>22,617,485</u>	<u>26,678,094</u>

4．財務収益

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
銀行利息	18,507	32,866
サブリースに係る利子	20,798	-
	<u>39,305</u>	<u>32,866</u>

5．税引前利益

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
以下を控除後の金額： 取締役および非業務執行 取締役の報酬 （年金拠出を含む。）	1,370,519	1,588,742
監査人報酬： 以下を控除後の金額：		
個別勘定の監査	76,194	82,000
その他保証サービス	-	-
税務顧問サービス	-	-
その他非監査サービス	-	-
建物に係るオペレーティング ・リースに基づく支払	-	1,590,715
減価償却費	50,378	50,378
解除費用	-	514,493
	<u></u>	<u></u>

6 . 税金

当期の課税は、アイルランド共和国の標準的な法人税率である12.5%によりなされた。

実効税率での実際の課税額に対する標準税率の予想課税額の調整は、以下のとおりである。

当期の課税額の分析	2019年12月31日	2018年12月31日
	終了年度 ユーロ	終了年度 ユーロ
当期税金		
経常活動に係る当期のアイルランド法人税	893,729	1,945,732
源泉徴収税	30,480	27,365
前年度からの引当金	(295)	-
経常活動に係る利益に対する当期税金	923,914	1,973,097
繰延税金	19,884	20,648
経常活動に係る利益に対する税金合計	943,798	1,993,745
当期税金の調整		
	2019年12月31日	2018年12月31日
	終了年度	終了年度
	ユーロ	ユーロ
経常活動に係る税引前利益	7,187,675	15,400,371
12.5%での当期税金	898,459	1,925,046
以下の影響：		
高い税率で課税される所得	1,151	2,084
非控除費用	189,663	25,715
源泉徴収税	30,480	27,365
減価償却費を超える資本控除	256	(1,083)
権利が確定した株式	-	(6,030)
繰延税金	19,884	20,648
支払賃金（IFRS第16号）	(195,800)	-
前年度からの引当金	(295)	-
税金合計	943,798	1,993,745

7. 従業員に関する情報

人件費（執行取締役を含む。）	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
賃金および給料	5,371,644	5,684,799
社会保険料	608,448	608,367
年金費用	661,039	631,184
退職手当	-	514,493
経常活動に係る利益に対する当期税金	6,641,131	7,438,843

当期中の平均従業員数 （執行取締役を含む。）	2019年12月31日 終了年度	2018年12月31日 終了年度
ファンド運用	64	68
管理事務	26	26
	90	94

8. 固定資産

	合計 ユーロ	建具・家具 ユーロ	事務機器 ユーロ	コンピュータ ユーロ	土地・建物 ユーロ
費用					
2018年12月31日現在残高	3,063,131	2,463,084	632	599,415	-
2019年1月1日現在残高	3,063,131	2,463,084	632	599,415	-
使用権資産の認識	16,608,609	-	-	-	16,608,609
2019年1月1日現在の 調整後残高	19,671,740	2,463,084	632	599,415	16,608,609
追加	26,731	-	-	26,731	-
売却	-	-	-	-	-
期末現在	19,698,471	2,463,084	632	626,146	16,608,609
減価償却					
2019年1月1日現在残高	2,933,408	2,463,084	632	469,692	-
使用権資産の認識	-	-	-	-	-
控除	984,659	-	-	55,948	928,711
売却	-	-	-	-	-
期末現在	3,918,067	2,463,084	632	525,640	928,711
2018年12月31日現在の 純帳簿価額	129,723	-	-	129,723	-
2019年12月31日現在の 純帳簿価額	15,780,404	-	-	100,506	15,679,898

9．売掛金およびその他未収金

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
売掛金	11,032,301	10,242,432
諸債権および前払金	665,352	286,873
グループ会社から支払われるべき金額	6,230,064	8,208,861
	<u>17,927,717</u>	<u>18,738,166</u>

10．現金および現金等価物

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
銀行預金および手許現金	15,337,464	14,791,536
短期銀行預金	-	1,000,000
	<u>15,337,464</u>	<u>15,791,536</u>

11．買掛金およびその他未払金

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
その他公租公課	303,759	182,528
その他買掛金および未払金	12,568,501	14,687,401
グループ会社に支払われるべき金額	7,511,434	9,533,552
	<u>20,383,694</u>	<u>24,403,481</u>

12．（納付すべき）税金

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
（納付すべき）当期税金	(299,209)	(199,663)
	<u>(299,209)</u>	<u>(199,663)</u>

13．繰延税金資産

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
期首	15,348	35,996
当期税額控除	594	(40,819)
株式オプション	17,571	20,171
	<u>33,513</u>	<u>15,348</u>

14．繰延税金負債

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
期首	-	-
当期税額控除	(38,049)	-
	<u>(38,049)</u>	<u>-</u>

15．流動金融負債

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
短期リース負債	1,256,740	-
	<u>1,256,740</u>	<u>-</u>

16．非流動金融負債

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
長期リース負債	15,876,375	-
	<u>15,876,375</u>	<u>-</u>

17. 引当金

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
期首現在残高	638,467	128,492
当期引当金	-	638,467
当期中に使用された引当金	(90,475)	(4,518)
当期中に戻し入れられた引当金	-	(123,974)
期末残高	547,992	638,467
流動	547,992	638,467
非流動	-	-
期末現在引当金	547,992	638,467

内部の複雑性を減らし、効率性を高めるために、GAMグループの経営幹部は、グループの投資運用活動および自社ブランド活動について、一貫した運営モデルを導入することを決定した。これによって、当グループの運営機能は、バリューチェーンの核心部分であるポートフォリオ管理およびクライアントサービス活動の支援に集中できるようになる。

新たな運営モデルの実施には、単一データ・アーキテクチャの実施、クラウドベースのITインフラへの移行、当社のシステム、プロセスおよび報告の簡略化、バックオフィスおよびミドルオフィスの活動の外部委託ならびにIT部門の変革をはじめとする複数の再構築措置が含まれる。再構築措置は、2020年度末までに完了する予定である。

18. 株式資本

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
1株当たり1.2697381ユーロの 発行可能普通株式1,000,000株	1,269,738	1,269,738
1株当たり1.2697381ユーロの 発行済み・全額払込済み普通株式1,000,000株	126,974	126,974

19. 義務および偶発債務

2019年 - IFRS第16号に基づくオペレーティング・リース	ユーロ
1年以内に支払期限が到来	1,256,740
1年経過後～2年以内に支払期限が到来	1,280,827
2年経過後～3年以内に支払期限が到来	1,305,376
3年経過後～4年以内に支払期限が到来	1,330,395
4年経過後～5年以内に支払期限が到来	1,355,894
5年以上経過後に支払期限が到来	10,603,883
合計	17,133,115
2018年 - IAS第17号に基づくオペレーティング・リース	
1年以内に支払期限が到来	1,566,400
2年経過後～5年以内に支払期限が到来	3,654,933
5年以上経過後に支払期限が到来	-
合計	5,221,333

上記の義務は、レンタル・リースの支払に関連するものである。

当社は、当期中、いかなる資本契約も締結していない（2018年：なし）。

20. 年金

一部の従業員については、年金の受領資格は、確定拠出年金により確保されている。同年金の資産は、独立した受託会社が外部で管理するファンドにおいて、当社の資産とは別に保有されている。当期の年金費用は、661,039ユーロとなった（2018年：631,184ユーロ）。期末現在、拠出金の前払いまたは発生は一切なかった（2018年：なし）。

21. 最終親会社

取締役は、スイスで設立された会社であるGAMホールディング・エージェンシーを最終親会社と考えている。GAMファンド・マネジメント・リミテッドの財務書類が連結される最小単位は、スイスで設立された会社であるGAMグループ・エージェンシーが主導するものである。GAMファンド・マネジメント・リミテッドの財務書類が連結される最大単位は、GAMホールディング・エージェンシーが主導するものである。最終親会社の連結財務書類の写しは、GAMホールディング・エージェンシー（スイス連邦、チューリッヒCH - 8037、ハルト通り201私書箱）で入手可能である。

22．配当金

2019年には、5,000,000ユーロの配当金が決議され、支払われた（2018年には、14,000,000ユーロの配当金が支払われた。）。

23．収益

収益の分類

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
主要な地理的市場		
ヨーロッパ	29,765,855	42,045,599
	<u>29,765,855</u>	<u>42,045,599</u>
主要なサービスライン		
ファンドの運用・管理報酬	23,389,705	34,534,197
ファンドの販売報酬	6,376,150	7,570,848
その他	-	(59,446)
	<u>29,765,855</u>	<u>42,045,599</u>
収益の認識の時期		
継続的供給サービス	29,765,855	42,045,599
顧客との契約から生じる収益	29,765,855	42,045,599

24．関連当事者

当社は、当社の間接費の負担分として、グループ会社であるGAMホールディング（スイス）エージーから435,408ユーロの請求を受けた（2018年：297,024ユーロ）。期末現在、当社がGAMホールディング・エージーに対して支払うべき金額は、60,073ユーロであった（2018年：GAMホールディング・エージーが当社に対して支払うべき金額は、2,166ユーロであった。）。

2019年には、5,000,000ユーロの配当金が、GAMホールディング・エージーに支払われた（2018年：14,000,000ユーロ）。

当社は、グループ会社であったGAMリミテッド（バミューダ）から一切請求を受けなかった（2018年：51,914ユーロ）。期末現在、GAMリミテッド（バミューダ）が2018年に事業を停止し、事業がGAMファンド・マネジメント・リミテッドに譲渡されたが、GAMファンド・マネジメント・リミテッドに支払われるべき金額は一切なかった。

当社は、販売費用について、グループ会社であるGAM GPインクから32,935ユーロの請求を受けた（2018年：GAM GPインクが当社に対して支払うべき金額は、491,778ユーロであった。）。期末現在、GAM GPインクから457,121ユーロが支払われるべきであった（2018年：491,369ユーロ）。

当社は、グループ会社であるGAMキャピタル・マネジメント（スイス）エージーから13,874,615ユーロの請求を受けた（2018年：20,816,971ユーロ）。かかる費用は、スイスにおいて運用される特定のファンドについて当社が提供した管理事務およびファンド販売サービスに関連するものであった。期末現在、GAMキャピタル・マネジメント・エージーに支払われるべき金額は一切なかった（2018年：1,184,798ユーロ）。

当社は、グループ会社であるGAM香港リミテッドから3,323,966ユーロの請求を受けた（2018年：3,602,176ユーロ）。期末現在、GAM香港リミテッドに支払われるべき金額は、303,062ユーロであった（2018年：243,732ユーロ）。

当社は、グループ会社であるGAM証券投資顧問株式会社から1,690,843ユーロの請求を受けた（2018年：1,237,655ユーロ）。期末現在、GAM証券投資顧問株式会社に支払われるべき金額は、137,711ユーロであった（2018年：141,477ユーロ）。

当社は、当社のグループ費用およびIT開発費用の負担分として、グループ会社であるGAM（英国）リミテッドから3,164,953ユーロの請求を受けた（2018年：8,357,561ユーロ）。当社は、2019年、販売に関する費用について、7,793,036ユーロの請求を受けた（2018年：8,635,797ユーロ）。期末現在、GAM（英国）リミテッドが支払うべき金額は、980,347ユーロであった（2018年：768,801ユーロ）。

当社は、グループ会社であるキャンタブ・キャピタル・パートナーズ・リミテッドに52,705ユーロを請求した（2018年：12,034ユーロ）。期末現在、キャンタブ・キャピタル・パートナーズ・リミテッドが当社に支払うべき金額は、4,982ユーロであった（2018年：3,569ユーロ）。

当社は、グループ会社であるGAM米国インクから598,614ユーロの請求を受けた（2018年：1,105,158ユーロ）。かかる費用は、当社に提供されたサービスに関連するものであった。期末現在、GAM米国インクに支払われるべき金額は、41,971ユーロであった（2018年：61,976ユーロ）。

当社は、当社のグループ費用の負担分として、グループ会社であるGAMインベストメント・マネジメント（スイス）から2,444,064ユーロの請求を受けた（2018年：190,263ユーロ）。当社は、2019年、販売に関する費用について、6,713,441ユーロの請求を受けた（2018年：なし）。期末現在、GAMインベストメント・マネジメント（スイス）に支払われるべき金額は、1,080,196ユーロであった（2018年：なし）。

当社は、販売に関する費用について、グループ会社であるGAM（ドイツ）ジーエムビーエイチから2,853,371ユーロの請求を受けた（2018年：1,021,986ユーロ）。期末現在、GAM（ドイツ）ジーエムビーエイチに支払われるべき金額は、680,332ユーロであった（2018年：331,020ユーロ）。

当社は、販売に関する費用について、グループ会社であるGAM（イタリア）SGRから4,197,471ユーロの請求を受けた（2018年：4,080,210ユーロ）。期末現在、GAM（イタリア）SGRに支払われるべき金額は、1,118,048ユーロであった（2018年：1,163,976ユーロ）。

当社は、2019年、グループ会社であるGAM（ルクセンブルグ）エスエーから806,902ユーロの請求を受けた（2018年：1,411,906ユーロ）。かかる費用は、当社に提供されたサービスに関連するものであった。期末現在、GAM（ルクセンブルグ）エスエーが支払うべき金額は、697,574ユーロであった（2018年：536,381ユーロ）。

25. 主要な経営幹部

主要な経営幹部は、直接または間接的に、当社の活動を計画、指揮および管理する権限および責任を有する者（当社の取締役を含む。）である。当期の当社の主要な経営幹部は、以下の者であった。

業務執行取締役

T ダウド	マネージング・ディレクター
D グレイ	ビジネス・デヴェロップメントおよびファイナンシャル・レポーティング& インスティテューショナル・クライアント・サービス・ディレクター
M フーリー	コンプライアンス・ディレクター
M キーン	ファイナンス・ディレクター
R カリヴァン	デピュティ・マネージング・ディレクター
G コフィ	シェアホルダー・サービス・ディレクター

非業務執行取締役

W ノリス
B バックリー
S マッコーネル
M ジュファー
T ヤング

主要な経営幹部との取引

給料に加え、当社は、業務執行取締役に対し、短期および長期のインセンティブ報酬を付与する。また、当社は、業務執行取締役のために、確定拠出年金制度に拠出している。

主要な経営幹部の報酬には、業務執行取締役の報酬および非業務執行取締役の報酬が含まれる。

	2019年12月31日 終了年度 ユーロ	2018年12月31日 終了年度 ユーロ
給料および賞与	1,161,754	1,368,052
短期給付	25,555	34,208
年金拠出	116,575	137,828
非業務執行取締役報酬	66,635	48,654
報酬合計	1,370,519	1,588,742
合計	1,370,519	1,588,742

26. 株式報酬

2019年から2022年までのリテンション制度

2019年、一部の従業員は、リテンション報酬を受領した。当該報酬は、受領者が権利確定日において引き続き当グループの従業員であることを条件として、付与日から3年間にわたって、毎年6月30日に、3回の等しい割合でその権利が確定する。

付与日に付与される株式数は、所定の公正価値総額を2020年の初回の付与日に決定される1株当たりの公正価値で除すことで決定される。付与日現在、2019年から2022年までのリテンション報酬の公正価値総額は、250,000スイスフランとなっている。2019年には、91,271ユーロの費用が認識された。

2019年度繰延賞与

報酬枠組みに沿って、変動報酬の繰延構成要素は、全ての従業員に適用される。従業員の変動報酬の繰延構成要素の割合は、通常、変動報酬のうち50,000スイスフランを上回る部分の75%であった。

2020年初め、当グループは、関連する従業員に対して、2019年度の変動報酬の繰延構成要素としてGAMホールディング・エージ株式を付与する予定である。当該株式は、受領者が権利確定日において引き続き当グループの従業員であることを条件として、付与日から3年間にわたって、付与日から1年経過する毎に3回の等しい割合でその権利が確定し、引き渡される。一部の従業員については、変動報酬の繰延構成要素は、ファンド・ユニットの形で付与される。

付与日に付与される株式数は、所定の公正価値総額を1株当たりの公正価値で除すことで決定される。引き渡される当該賞与の公正価値総額の見積りは、2019年1月1日に開始する権利確定期間にわたって費用として認識される。2019年には、42,068ユーロが費用として認識された。

2018年度繰延賞与

報酬枠組みに沿って、変動報酬の繰延構成要素は、全ての従業員に適用される。従業員（変動報酬の50%が繰り延べられるグループ経営委員会メンバーを除く。）の変動報酬の繰延構成要素の割合は、通常、変動報酬のうち75,000スイスフランを上回る部分の3分の1であった。

2019年3月1日、当グループは、関連する従業員に対して、2018年度の変動報酬の繰延構成要素としてGAMホールディング・エージ株式を付与した。当該株式は、受領者が権利確定日において引き続き当グループの従業員であることを条件として、付与日から3年間にわたって、付与日から1年経過する毎に3回の等しい割合でその権利が確定し、引き渡される。

2019年には、26,532ユーロの費用が認識された（2018年：13,602ユーロ）。

2017年度繰延賞与

報酬枠組みに沿って、変動報酬の繰延構成要素は、全ての従業員に適用される。従業員（変動報酬の50%が繰り延べられるグループ経営委員会メンバーを除く。）の変動報酬の繰延構成要素の割合は、通常、変動報酬のうち75,000スイスフランを上回る部分の3分の1であった。

2018年3月2日、当グループは、関連する従業員に対して、2017年度の変動報酬の繰延構成要素として1株当たり17.00スイスフランの公正価値を有するGAMホールディング・エージ株式を付与した。当該株式は、受領者が権利確定日において引き続き当グループの従業員であることを条件として、付与日から3年間にわたって、付与日から1年経過する毎に3回の等しい割合でその権利が確定し、引き渡される。一部の従業員については、変動報酬の繰延構成要素は、ファンド・ユニットの形で付与される。2019年には、11,137ユーロの費用が認識された（2018年：16,749ユーロ）。

従業員オプション制度

2017年3月6日、当グループは、特定の従業員（取締役会およびグループ経営委員会の全てのメンバーを除く。）に対して、行使価格を11.25スイスフランとする合計135,450個のオプションを付与した。特定の要件が満たされることを条件として、当グループは、オプション1個につき、GAMホールディング・エージ株式を1株引き渡す。当該オプションは、2020年3月6日の権利確定日後6か月の行使期間を有する。

付与日において、当該オプションの公正価値総額は、218,759ユーロであり、該当する権利確定期間にわたって費用として認識される。2019年には、53,170ユーロの費用が認識された（2018年：63,364ユーロ）。

長期インセンティブ制度

2016年10月26日、2016年度長期インセンティブ制度の一環として、受領者が権利確定日において引き続き当グループの従業員であることを条件として、一部の上級従業員が株式報酬を受領した。

各報酬は、分割され、3回に分けてその権利が確定する。

報酬は、以下の2つの構成要素に等分された。

- ・ 当社の相対的株主還元総額（rTSR）に連動するパフォーマンス・ユニット
- ・ 付与時点の株価に対しプレミアム付きで発行されるオプション

パフォーマンス・ユニット（または「rTSRユニット」）は、同業他社と比較したGAMの業績に基づき株式に転換される。パフォーマンス・ユニットから株式への転換は、50パーセント（権利確定したrTSRユニットの50%）から75パーセント（権利確定したrTSRユニットの100%）まで直線的に変動する。転換されるパフォーマンス・ユニット数は、75パーセントを超える相対的パフォーマンスにかかわらず、1ユニットにつき1株を上限とするが、パフォーマンスが50パーセントを下回る場合は、パフォーマンス・ユニットはその権利が確定しない。

1個のオプションの株価に対するプレミアムは20%である。すなわち、オプションは、アウト・オブ・ザ・マネーで付与された。

参加者は、104,137個のオプションおよび21,664個のパフォーマンス・ユニットの形式で株式報酬を受領した。当該オプションの行使日は、権利確定日後6か月であり、パフォーマンス・ユニットの行使日は権利確定日と同日である。付与日において、パフォーマンス・ユニットの公正価値総額は、95,268ユーロであり、オプションの公正価値総額は、96,346ユーロであった。付与日時点の公正価値は、2016年10月26日に開始する該当する権利確定期間にわたって、費用として認識される。2019年には、2016年度の長期インセンティブ報酬について、39,123ユーロの費用が認識された（2018年：52,042ユーロ）。

GAMファンド・マネジメント・リミテッド 付与された rTSRユニット	2019年3月15日に 権利が確定した オプション	2020年3月15日に 権利が確定する オプション	2021年3月15日に 権利が確定する オプション
rTSRユニットの 公正価値および仮定			
付与日時点でのrTSR ユニットの公正価値 (スイスフラン)	4.89	4.79	4.69
付与済rTSRユニット数		5,416	10,832
平均残存契約期間 (単位：月)		3	15
付与日時点での株価(スイスフラン)	9.17	9.17	9.17
予想変動率	33.00%	33.00%	34.00%
予想配当利回り	5.00%	5.00%	5.00%
無リスク金利	-0.65%	-0.60%	-0.53%

GAMファンド・マネジメント・リミテッド 付与された 株式オプション	2019年3月15日に 権利が確定した オプション	2020年3月15日に 権利が確定する オプション	2021年3月15日に 権利が確定する オプション
「20%プレミアム付」株式オプションの 公正価値			
付与日時点での オプションの公正価値 (スイスフラン)	0.85	0.96	1.10
付与済オプション数		26,034	52,069

平均残存契約期間 (単位:月)		9	21
付与日時点での株価(スイスフラン)	9.17	9.17	9.17
予想変動率	11	11	11
予想配当利回り	33.00%	33.00%	34.00%
無リスク金利	5.00%	5.00%	5.00%
平均残存契約期間 (単位:月)	-0.65%	-0.60%	-0.53%

従業員持株制度(ESOP)

GAMグループは、当グループの従業員の株式所有を支援するため、全従業員(グループ経営委員会メンバーを除く。)を対象に、従業員持株制度(ESOP)を導入した。加入は、2017年9月に開始された。ESOPは、従業員に対し、GAMホールディング・エージェ株式を取得する機会を与え、購入された各株式について、当グループは、特定の要件が満たされることを条件として、2018年3月1日の権利確定日に対応する株式を無償で取得するための条件付報酬を付与する予定である。

2016年10月3日、制度参加者は、5,806株のGAMホールディング・エージェ株式を付与された。付与日において、当該株式の公正価値総額は、49,936ユーロであり、該当する権利確定期間にわたって費用として認識されている。2018年には、0.3百万スイスフランの費用が認識された。2019年には、費用は認識されなかった(2018年:5,275ユーロ)。

27. セグメント分析

当社の収益および費用はすべて、オープン・エンド型の投資信託として組織される投資ファンドまたはGAMグループ内の会社に対する運用、管理または販売の提供機能から生じる。

28. 後発事象

2020年3月11日、世界保健機関は、コロナウイルス(Sars-CoV-2)が世界中で急速に蔓延していることを認め、その大流行を宣言した。

コロナウイルスおよびこれに関連する肺病であるCOVID-19(「新型コロナウイルス感染症」)の蔓延に関する懸念は、生産および貿易に関する制限または渡航規制によるもの等、既に、経済および企業に対して抑圧的かつ重大な影響をもたらしている。資本市場では、株価が大幅に修正され、リスクプレミアムが増大した。供給停止および需要減少により、経済成長は、2020年は損なわれるものと見込まれるが、その定量化はまだ不可能である。利益に関して推定される影響は、サプライチェーンの制約、自社従業員の失業またはサービスの提供不能およびこれらに関連する法的リスクである。アイルランドを含む各国で、経済を安定させるための景気刺激策が協議中か、既に実施済みである。

2019年12月31日現在の当社の財務書類については、コロナウイルスの発生および関連する影響は、修正不要事項であると考えられている。このため、2019年度の財務書類における資産および負債の認識および測定に影響はない。

近年の市場開発は、運用資産の減少、ひいては将来のキャッシュ・フローの減少をもたらす見込みである。しかしながら、コロナウイルスが将来GAMファンド・マネジメント・リミテッドに及ぼす財務的影響は現時点

で評価することはできない。取締役会は、将来のキャッシュ・フローの動向に対する潜在的な悪影響を軽減するために適切な措置を講じている。

29．財務書類の承認

財務書類は、2020年4月7日に、取締役により承認された。

[次へ](#)

Statement of Financial Position



as at 31 December 2019

	Notes	2019 €	2018 €
Assets			
Non-Current Assets			
Property, plant and equipment	8	<u>15,780,404</u>	<u>129,723</u>
Total Non-Current Assets		15,780,404	129,723
Current Assets			
Trade and other receivables	9	17,927,717	18,738,166
Cash and cash equivalents	10	15,337,464	15,791,536
Tax asset	12	-	-
Deferred tax asset	13	<u>33,513</u>	<u>15,348</u>
Total Current Assets		33,298,694	34,545,050
Total Assets		<u>49,079,098</u>	<u>34,674,773</u>
Equity and Liabilities			
Equity			
Issued Share Capital	18	126,974	126,974
Retained Earnings		<u>10,550,065</u>	<u>9,306,188</u>
Equity attributable to owners of the Company		10,677,039	9,433,162
Liabilities			
Trade and other payables	11	20,383,694	24,403,481
Tax payable	12	299,209	199,663
Other financial liabilities	15	1,256,740	-
Deferred tax liability	14	38,049	-
Restructuring provision	17	<u>547,992</u>	<u>638,467</u>
Total Current Liabilities		22,525,684	25,241,611
Non-current liabilities			
Financial liabilities	16	<u>15,876,375</u>	<u>-</u>
Total non-current liabilities		15,876,375	-
Total Liabilities		38,402,059	25,241,611
Total Equity and Liabilities		<u>49,079,098</u>	<u>34,674,773</u>

The notes on pages 15 - 30 form an integral part of these financial statements.

Director R Cullivan

*Ray Cullivan*Ray Cullivan
Apr 7, 2020 1:37 PM BST

Director T Young

Tom Young

7 April 2020

Tom Young
Apr 7, 2020 4:00 PM IST

Statement of Comprehensive Income



for the year ended 31 December 2019

	Notes	2019 €	2018 €
Revenue	23	29,765,855	42,045,599
Financial income	4	39,305	32,866
Total Income		29,805,160	42,078,465
Operating expenses	3	(22,617,485)	(26,678,094)
Profit before tax		7,187,675	15,400,371
Tax expense	6	(943,798)	(1,993,745)
Profit for the year		6,243,877	13,406,626
Other comprehensive income		-	-
Total Comprehensive Income for year		6,243,877	13,406,626

All activities during the year relate to continuing operations. The notes on pages 15-30 form an integral part of these financial statements.

Ray Cullivan

Ray Cullivan
Apr 7, 2020 1:37 PM BST

Director R Cullivan

Tom Young

Tom Young
Apr 7, 2020 4:00 PM IST

Director T Young

7 April 2020



Statement of Changes in Equity

for the year ended 31 December 2019

	Share Capital €	Retained Earnings €	Total €
Balance at 01 January 2018	126,974	9,899,562	10,026,536
Profit for year	-	13,406,626	13,406,626
Capital contribution	-	-	-
Distribution paid	-	-	-
Dividends proposed/paid	-	(14,000,000)	(14,000,000)
Balance at 31 December 2018	<u>126,974</u>	<u>9,306,188</u>	<u>9,433,162</u>
Profit for year	-	6,243,877	6,243,877
Capital contribution	-	-	-
Distribution paid	-	-	-
Dividends proposed/paid	-	(5,000,000)	(5,000,000)
Balance at 31 December 2019	<u>126,974</u>	<u>10,550,065</u>	<u>10,677,039</u>

The notes on pages 15 - 30 form an integral part of these financial statements.

Ray Cullivan

Ray Cullivan
Apr 7, 2020 1:37 PM BST
Director R Cullivan

Tom Young

Tom Young
Apr 7, 2020 4:00 PM IST
Director T Young

7 April 2020



Cash Flow Statement

for the year ended 31 December 2019

	Notes	2019 €	2018 €
Cash flows from operating activities			
Profit before tax		7,187,675	15,400,371
Adjustment for prepayment on lease		441,382	-
Interest on lease liabilities		333,294	-
Depreciation	8	1,498,800	50,378
Financial income	4	(39,305)	(32,866)
Restructuring provision		(90,475)	509,975
Net operating profit/(loss) before changes in working capital		<u>9,331,371</u>	<u>15,927,858</u>
Working capital changes			
Decrease/(Increase) in trade and other receivables	9	1,612,539	(14,436,377)
(Decrease)/Increase in trade and other payables	11	(4,019,787)	19,922,732
		<u>(2,407,248)</u>	<u>5,486,355</u>
Cash generated from operation		6,924,123	21,414,213
Tax paid		<u>(824,369)</u>	<u>(1,819,286)</u>
Net cash generated from operating activities		6,099,754	19,594,927
Cash flows from investing activities			
Acquisition of property, plant and equipment	8	(26,731)	(28,766)
Interest received		<u>39,305</u>	<u>32,866</u>
Net cash flows from investing activities		12,574	4,100
Cash flows from financing activities			
Principal payment of lease liabilities		(1,566,400)	-
Dividends paid to parent company	22	<u>(5,000,000)</u>	<u>(14,000,000)</u>
Net cash flows from financing activities		(6,566,400)	(14,000,000)
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		(454,072)	5,599,027
Cash and cash equivalents at beginning of the year		<u>15,791,536</u>	<u>10,192,509</u>
Cash and cash equivalents at year end	10	<u>15,337,464</u>	<u>15,791,536</u>
Interest received		39,305	32,866
Dividends Paid		5,000,000	14,000,000

Ray Cullivan

Director R Cullivan
Ray Cullivan
Apr 7, 2020 1:37 PM BST

Tom Young

Director T Young
Tom Young
Apr 7, 2020 4:00 PM IST

7 April 2020



Notes to the Financial Statements

1. Accounting policies

a) Statement of Compliance

The financial statements for the year ended 31 December 2019 are prepared and approved by the Directors in accordance with IFRS as adopted by the E.U.

The following accounting policies have been applied consistently in dealing with items which are considered material in relation to the Company's financial statements.

b) Basis of preparation

The financial statements are presented in Euro.

The preparation of financial statements in conformity with IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expenses. The estimates and associated assumptions are based on historical experience and various other factors that are believed to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of making the judgements about carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources. Actual results may differ from these estimates.

The estimates and underlying assumptions are reviewed on an on-going basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised if the revision affects only that period, or in the period of the revision and future periods if the revision affects both current and future periods.

The accounting policies have been applied consistently to all periods presented in these financial statements and are consistent with those used in the previous year.

New standards and interpretations adopted

The Company applied, for the first time, certain standards and amendments, which are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2019. The nature and the impact of each new standard and amendment is described below.

Adoption of new accounting standards effective from 1 January 2019

IFRS 16 – Leases

IFRS 16 became effective 1 January 2019, replacing IAS 17 Leases, SIC-15, SIC-27 and IFRIC 4. The new standard includes the following changes to lease accounting:

Recognition of all leases is required on the balance sheet in the form of a right-of-use asset and a lease liability (discounted future lease payments). As a result, a lessee is now required to recognise depreciation of the right-of-use asset and interest on the discounted lease liability. The future rental payments are capitalised as right-of-use assets. A lessee is required to provide qualitative disclosures in addition to the quantitative disclosures only if they are necessary to satisfy the lessee disclosure objective of enabling users of the financial statements to assess the amount, timing and uncertainty of cash flows arising from leases. The Company has elected not to recognise right-of-use assets and lease liabilities for short-term leases that have a lease term of 12 months or less and leases of low-value assets. The Company recognises the lease payments associated with these leases as an expense on a straight-line basis over the lease term. The Company presents right-of-use assets in the balance sheet line item 'property and equipment', sublease receivables are presented in the line item 'trade and other receivables' and lease liabilities as financial liabilities.

On transition to IFRS 16, the Company elected to apply the practical expedient to grandfather the assessment of which transactions are leases and therefore applies IFRS 16 only to contracts that were previously identified as leases.

IFRS 16 is required to be applied for annual periods beginning on or after 1 January 2019. The Company applied the 'modified retrospective approach' and under the transition method chosen, the cumulative effect of initially applying this standard is recognised as an adjustment to the opening balance of retained earnings on 1 January 2019, with the benefit of certain optional practical reliefs. Therefore, comparative information is not restated.



Notes to the Financial Statements

1. Accounting policies (continued)

Standard issued but not yet adopted

Certain new standards, revisions and interpretations of existing standards have been published that have to be applied in future financial periods, but are not yet adopted by the Company. These changes are not expected to have any significant impact on the Company's consolidated financial statements.

c) Depreciation

Depreciation has been provided to allocate the cost of non-current assets on a systematic basis, over their estimated useful lives, assessed as follows:

Fittings & Furniture	5 years
Office machines	5 years
Computers & Software	not to exceed 5 years

d) Currency translations

Foreign currency assets and liabilities are translated into euro at the exchange rate ruling at the statement of financial position date. Revenue and expenses are translated at the rates prevailing at the dates of the transactions. All foreign exchange gains and losses are included in the statement of comprehensive income.

e) Pensions

Obligations for contributions to the defined contribution pension plan are recognised as an expense in the statement of comprehensive income as incurred.

f) Taxation

Tax on the profit or loss for the year comprises current and deferred tax. Tax is recognised in the statement of comprehensive income except to the extent that it relates to items recognised directly in equity, in which case it is recognised in equity.

Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantially enacted at the statement of financial position date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is provided using the statement of financial position liability method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. The following temporary differences are not provided for: goodwill not deductible for tax purposes, if any; the initial recognition of assets or liabilities that affect neither accounting nor taxable profit; and differences relating to investments in subsidiaries and associates, if any, to the extent that the Company is able to control the timing of the reversal of the temporary differences and it is probable that the temporary differences will not reverse in the foreseeable future. The amount of deferred tax provided is based on the expected manner of realisation or settlement of the carrying amount of assets and liabilities, using tax rates enacted or substantially enacted at the statement of financial position date.

A deferred tax asset is recognised only to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which the asset can be utilised. Deferred tax assets are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realised.



Notes to the Financial Statements

1. Accounting policies (continued)

g) Revenue recognition

Revenue from fund management and administration activities comprises fund management fees, administration fees, bank account interest, realised and unrealised foreign exchange gains and losses and other sundry income.

Revenue from services rendered is recognised in the statement of comprehensive income in proportion to the stage of completion of the transaction at the statement of financial position date. The stage of completion is determined by reference to services rendered in terms of the relevant agreements.

Revenue is measured based on the consideration specified in a contract with a customer.

Management and administration fee income

Management and administration fee income is accrued on a daily, weekly or monthly basis in accordance with individual agreements which the Company has entered into with the various open-ended investment funds for which it acts as manager or administrator.

Distribution fee income

Distribution fee income is accrued on a daily, weekly or monthly basis in accordance with individual agreements which the Company has entered into with the various open-ended investment funds for which it acts as distributor.

Financial income

Financial income comprises interest income.

Interest income is recognised in the statement of comprehensive income as it accrues, using the effective interest rate method. The effective interest rate is the rate that exactly discounts the estimated future cash payments and receipts through the expected life of the financial asset or liability (or, where appropriate, a shorter period) to the carrying amount of the financial asset or liability.

The effective interest rate is established on initial recognition of the financial asset and liability and is not revised subsequently.

The calculation of the effective interest rate includes all fees paid or received, transaction costs and discounts or premiums that are an integral part of the effective interest rate. Transaction costs are incremental costs that are directly attributable to the acquisition, issue or disposal of a financial asset or liability.

h) Financial instruments

A financial instrument is any contract that gives rise to both a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity. Financial assets that are classified as loans and receivables include accounts receivable.

Financial liabilities that are not fair valued through the statement of comprehensive income include accounts payable. The Company recognises financial assets and liabilities not carried at fair value, at amortised cost.

i) Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash balances. Bank balances that are repayable on demand and form an integral part of the Company's cash management are included as a component of cash and cash equivalents for the purpose of the statement of cash flows.

j) Share-based payments

The Company participates in a group share-based payment plan, maintained by its parent, GAM Holding AG, in the form of a share option plan for its employees. When such payments are made to employees, the fair value of these payments at grant date serves as the basis for calculating the personnel expenses. Share-based payments that are not subject to any further conditions are expensed immediately at grant date. Share-based payments that are subject to completion of a service period are expensed over the respective service period.

Share-based payment plans that are settled in own equity instruments (shares or options) result in a corresponding increase in equity and are not remeasured for subsequent changes in the fair value of the underlying equity instruments. Share-based payment plans that are settled by the payment of cash are recognised as a liability and are adjusted through the income statement for changes in fair value of the underlying equity instruments until final settlement.



Notes to the Financial Statements

1. Accounting policies (continued)

k) Lease payments

Payments made under operating leases are recognised in expenses on a straight-line basis over the term of the lease. Lease incentives received are recognised as an integral part of the total lease expense, over the term of the lease.

At inception of a contract, the Company assesses whether a contract is, or contains, a lease. A contract is, or contains, a lease if the contract conveys the right to control the use of an identified asset for a period of time in exchange for consideration.

The Company recognises a right-of-use asset and a lease liability at the lease commencement date. The right-of-use asset is initially measured at cost and the lease liability at the present value of the lease payments that are not paid at that date. The right-of-use asset is subsequently depreciated using the straight-line method until the earlier of the end of the useful life of the right-of-use asset or the end of the lease term. In addition, the right-of-use asset is periodically reduced by impairment losses, if any, and adjusted for certain remeasurements of the lease liability. The lease liability is measured at amortised cost using the effective interest method. It is remeasured when there is a change in future lease payments arising from a change in an index or rate, or, upon the occurrence of either a significant event or a significant change in circumstances that is within GAM's control, if the Company changes its assessment of whether it is reasonably certain that it will exercise a purchase, extension or termination options.

The Company presents right-of-use assets in 'property and equipment' and lease liabilities in 'financial liabilities' in the balance sheet.

The Company has elected not to recognise right-of-use assets and lease liabilities for short-term leases of assets that have a lease term of 12 months or less and leases of low-value assets. As a practical expedient, the Company has elected, for each class of underlying asset, not to separate non-lease components (e.g. maintenance, administrative or insurance costs) from lease components, and instead account for each lease component and any associated non-lease components as a single lease component.

l) Provisions

A provision is recognised if, as a result of a past event, the Company has a legal or constructive present obligation existing on the balance sheet date that will probably lead to an outflow of resources and whose amount can be reliably estimated. The amount recognised as a provision is the best estimate of the consideration required to settle the obligation as of the balance sheet date, taking into account the risks and uncertainties related to the obligation.

Restructuring provisions in the event of sale or termination of a line of business, closure or relocation of business locations, changes in management structure or another fundamental reorganisation are recognised if a constructive obligation is incurred and a detailed and formal restructuring plan exists. In addition, the implementation must have begun or the announcement of the main features to the employees affected must have taken place before the balance sheet date. Restructuring provisions include only necessary direct expenditures caused by restructuring, not costs associated with the on-going business activities.

2. Financial risk management

In the course of its day to day operations the Company has exposure to the following risks:

- a) Credit risk
- b) Liquidity risk
- c) Market risk

This note presents information about the Company's exposure to each of the above risks, the Company's objectives, policies and processes for measuring and managing risk, and the Company's management of capital. Further quantitative disclosures are included throughout these financial statements.



Notes to the Financial Statements

2. Financial risk management (continued)

a) Credit risk

Credit risk is the risk that a counterparty will not meet its obligations under a financial instrument or customer contract, leading to a financial loss. The Company is exposed to credit risk from its operating activities (trade receivables, contract assets and amounts due from group companies) and from its financing activities, including deposits with banks and financial institutions, and other financial instruments.

Credit risk from balances with banks and financial institutions are managed by the Company in accordance with the Company's policy. The Company holds large cash balances which help reduce the level of third party funding required. The Company actively manages its cash portfolio in order to mitigate against counterparties default risk.

The Company's maximum exposure to credit risk for balances with banks and financial institutions are the carrying amounts as illustrated in Note 10.

Credit risk from amounts due from related parties is considered to be low. No expected credit losses have been recognised at 31 December 2019 and 31 December 2018 as there is no history of incurring losses on revenue earned from related party companies. As such any expected credit loss is de minimis.

An impairment analysis is performed at each reporting date using a provision matrix to measure expected credit losses on trade receivable and contract asset balances. The majority of trade receivable and contract asset balances due to the Company are settled shortly after year end with no history of bad debts arising. The provision rates on trade receivable and contract asset balances are assessed based on period overdue. The calculation reflects the probability-weighted outcome, the time value of money and reasonable and supportable information that is available at the reporting date about past events, current conditions and forecasts of future economic conditions.

In line with this assessment, a full provision is made against all trade receivable and contract asset balances over 61 days overdue which have not been settled within 90 days of year-end. There are no bad debt provisions for the period. The expected credit loss associated with balances less than 60 days overdue is considered de minimis based on historical experience and normal industry settlement terms.

Institution	2019 Moody's,S&P & Fitch Rating	2018 Moody's,S&P & Fitch Rating
Bank of Ireland	A2/A-/BBB	A3/BBB+/BBB
ABN AMRO Bank NV	A1/A/A	A1/AA+
KBC Bank Ireland plc.	Not rated/BBB/NR	Ba1/BB/NR
Citibank Israel Branch	Not rated/A+/A+	Not rated/A+/A+
Bank of America	A3/A+/AA-	A3/A+/A-

b) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Company's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it maintains sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Company's reputation.

The Company's financial liabilities as at 31 December 2019 and at 31 December 2018 primarily consist of payables, other accruals and amounts payable to the parent company and other group companies and as such the Company is not exposed to significant liquidity risk arising from its financial liabilities. All amounts are repayable on demand.

Non-current liabilities are solely lease liabilities so do not give rise to liquidity risks

Exposure to liquidity risk

The following are the remaining contractual maturities of financial liabilities at the reporting date. The amounts are gross and undiscounted, and include contractual interest payments and exclude the impact of netting agreement

Remaining contractual maturities of financial liabilities

Euro's	On Demand	Due within 3 months	Due within 3-12 months	Due within 1-5 years	Due after 5 years	Total
Lease Liabilities			1,256,740	5,272,492	10,603,883	17,133,115
Other tax and social welfare		303,759				303,759
Other creditors and accruals		12,568,501				12,568,501
Amounts due to Group undertakings		7,511,434				7,511,434
Non-derivative financial liabilities at 31 December 2019		20,383,694	1,256,740	5,272,492	10,603,882	37,516,809



Notes to the Financial Statements

2. Financial risk management (continued)

c) Market risk

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates, interest rates and equity prices will affect the Company's income. The Company faces certain risks and uncertainties which include the risk of changing trends in financial markets. These factors can impact the AUM upon which the principal revenues of the Company are calculated. This is an inherent risk given the nature of the Company's business activities.

The Company's financial assets and financial liabilities at 31 December 2019 and at 31 December 2018 primarily consist of cash and cash equivalents, trade debtors, payables, and amounts payable to other group companies. As such the value of the Company's financial assets and financial liabilities are not directly impacted by equity price changes in financial markets.

The Company's financial assets and financial liabilities at 31 December 2019 and at 31 December 2018 are primarily denominated in Euro, the Company's functional currency. As such the Company is not exposed to significant risk on its financial assets and financial liabilities arising from changes in foreign exchange rates.

At 31 December 2019 and at 31 December 2018 the Company's interest bearing financial assets consist of bank balances and short term deposits. Interest rates on the Company's bank balances and short term deposits are based off the Euribor interest rate and the Company has limited exposure to fair value interest rate risk.

d) Financial Instruments not measured at fair value

The following table sets out the categorisation into levels of the fair value hierarchy, as at 31 December 2019, of financial instruments not measured at fair value. The carrying amount of such instruments approximates their fair value.

000's Euros	Level 1	Level 2	Level 3	Total
31 December 2019				
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	15,337	-	-	15,337
Trade and other receivables	-	17,928	-	17,928
	15,337	17,928	-	33,265
Financial liabilities:				
Trade and other payables	-	20,384	-	20,384
	-	20,384	-	20,384
31 December 2018				
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	15,792	-	-	15,792
Trade and other receivables	-	18,738	-	18,738
	15,792	18,738	-	34,530
Financial liabilities:				
Trade and other payables	-	24,403	-	24,403
	-	24,403	-	24,403

Capital management

The Directors' policy is to maintain a strong capital base so as to maintain parent company and creditor confidence and to sustain future development of the business.

The Company is legally obliged to adhere to the Central Bank of Ireland's capital adequacy requirements which stipulate that the Company maintain accessible liquid funds equivalent to the greater of €125,000 plus an add on of 0.2% of assets under management or one quarter of the expenses incurred in the previous financial year as shown in the most recent set of audited financial statements plus an additional .001% of the portfolio valuations of the Alternative Investment funds. The Company has never been in contravention of this requirement.

The Company is debt free and there are no plans to take on any debt in the foreseeable future.

There were no changes in the Company's approach to capital management during the year.



Notes to the Financial Statements

3. Operating expenses

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Intergroup overhead and IT Development costs	6,044,425	8,844,848
Personnel Costs	7,295,174	7,487,636
Termination Costs	-	514,493
Foreign exchange loss	69,654	216,472
Other operating expenses	9,208,232	9,614,645
	<u>22,617,485</u>	<u>26,678,094</u>

4. Financial income

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Bank Interest	18,507	32,866
Interest on sub-lease	20,798	-
	<u>39,305</u>	<u>32,866</u>

5. Profit before tax

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
This has been arrived at after charging: Directors' and Non-Executive Director's remuneration and fees including pension contributions	1,370,519	1,588,742
Auditor remuneration: This has been arrived at after charging:		
The audit of individual accounts	76,194	82,000
Other assurance services	-	-
Tax advisory service	-	-
Other non-audit services	-	-
Payments made under operating leases on buildings	-	1,590,715
Depreciation	50,378	50,378
Termination costs	-	514,493
	<u>-</u>	<u>514,493</u>



Notes to the Financial Statements

6. Taxation

The tax assessed for the year is at the standard rate of corporation tax in the Republic of Ireland for companies of 12.5%.

Reconciliation of the expected tax charge at the standard tax rate to the actual tax charge at the effective rate:

Analysis of tax charge in the year	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
<i>Current Tax</i>	€	€
Irish Corporation Tax for year on ordinary activities	893,729	1,945,732
Tax withheld	30,480	27,365
Prior period over provision	(295)	-
Current tax on profit for ordinary activities	<u>923,914</u>	<u>1,973,097</u>
Deferred tax charge	19,884	20,648
Total tax on profit on ordinary activities	<u>943,798</u>	<u>1,993,745</u>
Current tax reconciliation	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Profit on ordinary activities before tax	<u>7,187,675</u>	<u>15,400,371</u>
Current tax at 12.5%	<u>898,459</u>	<u>1,925,046</u>
<i>Effects of:</i>		
Income taxable at higher rate	1,151	2,084
Non-deductible Expenses	189,663	25,715
Tax withheld	30,480	27,365
Capital allowances in excess of depreciation	256	(1,083)
Shares Vested	-	(6,030)
Deferred tax charge	19,884	20,648
Rent Expense Paid (IFRS 16)	(195,800)	-
Prior period over provision	(295)	-
Total tax	<u>943,798</u>	<u>1,993,745</u>

7. Employee information

Staff costs (including executive Directors)	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Wages and salaries	5,371,644	5,684,799
Social welfare	608,448	608,367
Pension costs	661,039	631,184
Termination benefits	-	514,493
	<u>6,641,131</u>	<u>7,438,843</u>
Average number of employees during the year (including executive Directors)	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
Fund administration	64	68
Administration	26	26
	<u>90</u>	<u>94</u>



Notes to the Financial Statements

8. Property Plant and Equipment

	Total €	Fittings & Furniture €	Office Machines €	Computers €	Land & Buildings €
Cost					
Balance at 31 December 2018	3,063,131	2,463,084	632	599,415	-
Balance at 1 January 2019	3,063,131	2,463,084	632	599,415	-
Recognition of right-of-use asset	16,608,609	-	-	-	16,608,609
Adjusted balance at 1 January 2019	19,671,740	2,463,084	632	599,415	16,608,609
Additions	26,731	-	-	26,731	-
Disposals	-	-	-	-	-
At the end of the year	19,698,471	2,463,084	632	626,146	16,608,609
Depreciation					
Balance at 1 January 2019	2,933,408	2,463,084	632	469,692	-
Recognition of right-of-use asset Charge	984,659	-	-	55,948	928,711
Disposals	-	-	-	-	-
At the end of the year	3,918,067	2,463,084	632	525,640	928,711
Net book value at 31/12/18	129,723	-	-	129,723	-
Net book value at 31/12/19	15,780,404	-	-	100,506	15,679,898

9. Trade and other receivables

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Trade debtors	11,032,301	10,242,432
Sundry debtors and prepayments	665,352	286,873
Amounts due from group undertakings	6,230,064	8,208,861
	<u>17,927,717</u>	<u>18,738,166</u>

10. Cash and cash equivalents

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Cash at bank and in hand	15,337,464	14,791,536
Short term bank deposits	-	1,000,000
	<u>15,337,464</u>	<u>15,791,536</u>

11. Trade and other payables

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Other tax and social welfare	303,759	182,528
Other creditors and accruals	12,568,501	14,687,401
Amounts due to group undertakings	7,511,434	9,533,552
	<u>20,383,694</u>	<u>24,403,481</u>



Notes to the Financial Statements

12. Taxation (payable)

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Current tax (payable)	(299,209)	(199,663)
	<u>(299,209)</u>	<u>(199,663)</u>

13. Deferred Tax Assets

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
At beginning of the year	15,348	35,996
Tax credit for the year	594	(40,819)
Share options	17,571	20,171
	<u>33,513</u>	<u>15,348</u>

14. Deferred Tax Liabilities

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
At beginning of the year	-	-
Tax credit for the year	(38,049)	-
	<u>(38,049)</u>	<u>-</u>

15. Current financial liabilities

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Short-term lease liability	1,256,740	-
	<u>1,256,740</u>	<u>-</u>

16. Non-current financial liabilities

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Long-term lease liability	15,876,375	-
	<u>15,876,375</u>	<u>-</u>



Notes to the Financial Statements

17. Provisions

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Balance at the beginning of the year	638,467	128,492
Provision made during the year	-	638,467
Utilised during the year	(90,475)	(4,518)
Provision reversed during the year	-	(123,974)
Balance at the end of the year	<u>547,992</u>	<u>638,467</u>
Current	547,992	638,467
Non-Current	-	-
Provision at the end of the year	<u>547,992</u>	<u>638,467</u>

To reduce internal complexity and increase efficiency, the GAM Group management decided to introduce a consistent operating model for the Group's investment management and private labelling activities which will enable the Group's operations functions to focus on the core parts of the value chain: supporting the portfolio management and client servicing activities.

The implementation of the new operating model involves several restructuring actions, including the implementation of single data architecture, a move to cloud-based IT infrastructure, simplification of our systems, processes and reporting, outsourcing of back and middle office activities and IT transformation. The restructuring measures are anticipated to be completed by the end of 2020.

18. Share Capital

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Authorised 1,000,000 ordinary shares of €1.2697381 each	<u>1,269,738</u>	<u>1,269,738</u>
Issued and fully paid 100,000 ordinary shares of €1.2697381 each	<u>126,974</u>	<u>126,974</u>

19. Commitments and Contingencies

2019 – Operating leases under IFRS 16		€
Due in less than 1 year	1,256,740	
Due in 1 – 2 years	1,280,827	
Due in 2 – 3 years	1,305,376	
Due in 3 – 4 years	1,330,395	
Due in 4 – 5 years	1,355,894	
Due in more than 5 years	10,603,883	
Total	17,133,115	
2018 – Operating leases under IAS 17		
Due in 1 year	1,566,400	
Due in 2 – 5 years	3,654,933	
Due in more than 5 years	-	
Total	5,221,333	

The commitments outlined above relate to the rental lease payments.
The Company has not entered into any capital commitments during the year (2018: nil).



Notes to the Financial Statements

20. Pensions

For certain employees the pension entitlements are secured by a defined contribution scheme. The assets of the scheme are held separately from those of the Company by an independent trustee in externally administered funds. The pension charge for the year amounted to €661,039 (2018: €631,184). There were no prepayments or accruals of contributions at the year end (2018: €nil).

21. Ultimate Parent Company

The Director's regard GAM Holding AG, a company incorporated in Switzerland, as the ultimate parent. The smallest group in which the financial statements of GAM Fund Management Limited are consolidated is headed by GAM Group AG, a company incorporated in Switzerland. The largest group in which the financial statements of GAM Fund Management Limited are consolidated is that headed by GAM Holding AG. Copies of the ultimate parent's consolidated financial statements may be obtained from GAM Holding AG, Hardstrasse 201, P.O. Box, CH-8037, Zurich, Switzerland.

22. Dividends

In 2019 a dividend of €5,000,000 was elected and paid. (Dividend of €14,000,000 was paid in 2018).

23. Revenue

Disaggregation of revenue

	Year Ended 31 Dec 2019 €	Year Ended 31 Dec 2018 €
Primary geographical markets		
Europe	29,765,855	42,045,599
	<u>29,765,855</u>	<u>42,045,599</u>
Major service lines		
Fund management and administration fees	23,389,705	34,534,197
Fund distribution fees	6,376,150	7,570,848
Other	-	(59,446)
	<u>29,765,855</u>	<u>42,045,599</u>
Timing of revenue recognition		
Services transferred over time.	29,765,855	42,045,599
Revenue from contracts with customers	<u>29,765,855</u>	<u>42,045,599</u>

24. Related Parties

The Company was charged €435,408 (2018: €297,024) by GAM Holding AG, Switzerland, a group company for the Company's share of overhead costs. At year end €60,073 was owed by the Company to GAM Holding AG (2018: an amount of €2,166 was due to the Company from GAM Holding AG).

Dividends of €5,000,000 were paid to GAM Holding AG in 2019 (2018: €14,000,000).

The Company was charged fees of nil (2018: €51,914) by GAM Limited, Bermuda, which was also a group company. At year end nothing was due to GAM Fund Management Limited as GAM Limited, Bermuda closed down in 2018 and business was transferred to GAM Fund Management Ltd.

The Company was charged fees of €32,935 by GAM GP inc (2018: an amount of €491,778 was due to the Company from GAM GP inc), a group company, for distribution costs. At year end €457,121 was due by GAM GP inc (2018: €491,369).

The Company was charged fees of €13,874,615 by GAM Capital Management AG Switzerland (2018: €20,816,971), a group company. These fees related to administration and fund distribution services provided by the Company for



Notes to the Financial Statements

certain funds managed in Switzerland. At the year end nil was owed to GAM Capital Management AG (2018: €1,184,798).

The Company was charged €3,323,966 (2018: €3,602,176) by GAM Hong Kong Limited, a group company. At year end GAM Hong Kong Limited was owed €303,062 (2018: €243,732).

The Company was charged €1,690,843 (2018: €1,237,655) by GAM Japan Limited, a group company. At year end GAM Japan Limited was owed €137,711 (2018: €141,477).

The Company was charged fees of €3,164,953 (2018: €8,357,561) by GAM (UK) Limited, a group company, for the Company's share of the cost of group expenses and IT development costs. The Company was charged fees in relation to distribution of €7,793,036 in 2019 (2018: €8,635,797). At year end €980,347 (2018: €768,801) was outstanding from GAM (UK) Limited.

The Company charged €52,705 (2018: €12,034) to Cantab Capital Partners Limited, a group company. At the year end Cantab Capital Partners Limited owed €4,982 to the Company (2018: €3,569).

The Company was charged fees of €598,614 by GAM USA Inc. (2018: €1,105,158), a group company. These fees related to services provided to the Company. At year end GAM USA Inc. was owed €41,971 (2018: €61,976).

The Company was charged fees of €2,444,064 fees (2018: €190,263) by GAM Investment Management Switzerland, a group company, for the Company's share of the cost of group expenses. The Company was charged fees in relation to distribution of €6,713,441 in 2019 (2018: nil). At year end GAM Investment Management Switzerland was owed €1,080,196 (2018: nil)

The Company was charged €2,853,371 (2018: €1,021,986) by GAM Deutschland GmbH, a group company, for costs relating to distribution. At year end €680,332 was due to GAM Deutschland GmbH (2018: €331,020).

The Company was charged €4,197,471 (2018: €4,080,210) by GAM Italia SGR, a group company, for costs relating to distribution. At year end €1,118,048 was due to GAM Italia SGR (2018: €1,163,976).

The Company was charged €806,902 by GAM (Luxembourg) S.A. a group company in 2019 (2018: €1,411,906). These fees related to services provided to the Company. At year end €697,574 was outstanding from GAM (Luxembourg) S.A (2018: €536,381).

25. Key Management Personnel

Key management personnel are those persons (including any director of the Company) having the authority and responsibility for planning, directing and controlling the activities of the Company, directly or indirectly. The following persons were key management personnel of the Company during the financial year.

Executive Directors

T Dowd	Managing Director
D Gray	Business Development and Financial Reporting & Institutional Client Services Director
M Whooley	Compliance Director
M Keane	Finance Director
R Cullivan	Deputy Managing Director
G Coffey	Shareholder Services Director

Non-Executive Directors

W Norris
B Buckley
S McConnell
M Jufer
T Young



Notes to the Financial Statements

Transactions with Key management personnel

In addition to their salaries, the Company provides short-term and long-term incentive benefits to executive Directors. The Company also contributes to a defined contribution pension plan on their behalf.

Key management personnel compensation includes executive Directors' remuneration and Director's fees for the non-executive Director.

	Year Ended 31 Dec 2019	Year Ended 31 Dec 2018
	€	€
Salaries and bonus	1,161,754	1,368,052
Short-term benefits	25,555	34,208
Pension contributions	116,575	137,828
Non-Executive Directors fees	66,635	48,654
Total remuneration and fees	1,370,519	1,588,742
Total	1,370,519	1,588,742

26. Share based payments

2019 – 2022 Retention Plans

In 2019, selected employees received a retention award. Awards are split and will vest in three equal tranches on 30 June of each of the three subsequent years after the grant date, subject to recipients continuing to be employed with the Group on the vesting date.

The number of shares granted at grant date will be determined by dividing the predetermined aggregate fair value by the fair value per share as determined at the vesting date of the first tranche in 2020. As at the grant date, the expected aggregate fair value of 2019 – 2022 retention awards amounts to CHF 250,000. In 2019, an expense of €91,271 was recognised.

2019 Bonus Deferrals

In line with the compensation framework, deferral of variable compensation applies to all employees. The proportion of employees' variable compensation to be deferred was generally 75% of any variable compensation over CHF 50,000.

In early 2020, the Group will grant to relevant employees GAM Holding AG shares as the deferred component of their variable compensation for 2019. These shares will vest and be delivered in three equal tranches on the first three anniversaries of the grant date subject to recipients continuing to be employed with the Group on the vesting date.

The number of shares granted at grant date will be determined by dividing the predetermined aggregate fair value by the fair value per share. The expected aggregate fair value of these awards to be delivered in shares is recognised as an expense over the relevant vesting period starting 1 January 2019. In 2019, an expense of €42,068 was recognised.

2018 Bonus Deferrals

In line with the compensation framework, deferral of variable compensation applies to all employees. The proportion of employees' variable compensation to be deferred, other than GMB members who have 50% of their variable compensation deferred, was generally one-third of any variable compensation over CHF 75,000.

On 1 March 2019, the Group granted to relevant employees GAM Holding AG shares as the deferred component of their variable compensation for 2018. These shares will vest and be delivered in three equal tranches on the first three anniversaries of the grant date subject to recipients continuing to be employed with the Group on the vesting date.

In 2019, an expense of €26,532 was recognised (2018:€13,602).

2017 Bonus Deferrals

In line with the compensation framework, deferral of variable compensation applies to all employees. The proportion of employees' variable compensation to be deferred, other than GMB members who have 50% of their variable compensation deferred, was generally one-third of any variable compensation over CHF 75,000.



Notes to the Financial Statements

On 2 March 2018, the Group granted to relevant employees GAM Holding AG shares with a fair value of CHF 17.00 per share as a deferred component of their variable compensation for 2017. These shares will vest and be delivered in three equal tranches on the first three anniversaries of the grant date subject to recipients continuing to be employed with the Group on the vesting date. For some employees, the deferred component of their variable compensation is granted in form of fund units. In 2019, an expense of €11,137 (2018 €16,749) was recognised.

Employee option plan

On 6 March 2017, the Group granted, to certain employees (excluding all Board of Directors and Group Management Board members), a total of 135,450 options with an exercise price of CHF 11.25. Subject to certain terms and conditions, the Group will deliver one share in GAM Holding AG per option. The options have an exercise period of six months after their vesting date of 6 March 2020.

As at the date of grant, the aggregate fair value of these options amounted to €218,759 and is recognised as an expense over the relevant vesting period. In 2019, an expense of €53,170 was recognised (2018:€63,364).

Long-Term Incentive Plan (LTIP)

On 26 October 2016, as part of the 2016 long-term incentive plan, selected senior employees received a share-based award, subject to the recipient continuing to be employed with the Group on the vesting date.

Each award is split and will vest in three tranches

The award was split equally to fund two components:

- Performance units linked to the Company's relative total shareholder return (rTSR)
- Options issued as premium to the share price at grant.

The performance units (or 'rTSR units') are converted to shares based on the performance of GAM relative to a peer group. The conversion of performance units to shares varies linearly from the 50th (50% of rTSR units vesting) to the 75th percentile (100% of the rTSR units vesting). The number of performance units converted will be capped at one share for each unit irrespective of relative performance about the 75th percentile, while no performance units are vesting when the performance is below the 50th percentile.

The premium to the share price of one option is 20% i.e. the options were granted out-of-the-money.

Participants received share-based awards in form of 104,137 options and 21,664 performance units. The exercise date of the options is six months from the vesting date and for the performance units the exercise date is the same as the vesting date, as at date of grant, the aggregate fair value of the performance units amounted to €95,268 and the aggregate fair value of the options amounted to €96,346. The fair value at grant date is recognised as an expense over the relevant vesting period starting 26 October 2016. In 2019, an expense of €39,123 (2018: €52,042) was recognised for the 2016 LTIP awards.



Notes to the Financial Statements

GAM Fund Management Limited rTSR units Granted	Options vested on	Options vesting on	Options vesting on
Fair value of rTSR units and assumptions	15 March 2019	15 March 2020	15 March 2021
Fair value of rTSR unit at grant date (CHF)	4.89	4.79	4.69
Number of rTSR units outstanding		5,416	10,832
Average remaining contractual life (in months)		3	15
Share price at grant date (CHF)	9.17	9.17	9.17
Expected volatility	33.00%	33.00%	34.00%
Expected dividend yield	5.00%	5.00%	5.00%
Risk-free interest rate	-0.65%	-0.60%	-0.53%

GAM Fund Management Limited Share Options Granted	Options vested on	Options vesting on	Options vesting on
Fair value of 20% premium* share options	15 March 2019	15 March 2020	15 March 2021
Fair value of options at grant date (CHF)	0.85	0.96	1.10
Number of options outstanding		26,034	52,069
Average remaining contractual life (in months)		9	21
Share price at grant date (CHF)	9.17	9.17	9.17
Exercise price (CHF)	11	11	11
Expected volatility	33.00%	33.00%	34.00%
Expected dividend yield	5.00%	5.00%	5.00%
Risk-free interest rate	-0.65%	-0.60%	-0.53%

Employee share ownership plan (ESOP)

The GAM Group introduced an employee share ownership Plan (ESOP) for all permanent staff, excluding General Management Board members, to support the share ownership of the Group's employees. Enrolment commenced in September 2017. The ESOP gives employees the opportunity to acquire shares in GAM Holding AG, and for every share purchased, subject to certain terms and conditions, the Group will grant a conditional award to acquire a matching share free of payment on the vesting date of 1 March 2018.

On 3 October 2016, the plan participants were granted 5,806 GAM Holding AG shares. As at the date of grant, the aggregate fair value of these shares amount to €49,936 and is recognised as an expense over the relevant vesting period starting 2 October 2016. In 2019, an expense of nil (2018: €5,275) was recognised.

27. Segmental Analysis

All revenues and expenses of the Company arise from the provision of management, administration or distribution functions to investment funds organised as open-ended unit trusts or companies within the GAM Group.

28. Subsequent events

On 11 March 2020, the World Health Organisation declared the Coronavirus (Sars-CoV-2) outbreak to be a pandemic in recognition of its rapid spread across the globe.

Concerns about the spread of coronavirus and the associated lung disease COVID-19 ("coronavirus disease 2019") are already having restrictive and significant consequences for the economy and companies, for example due to restrictions on production and trade or travel restrictions. The capital markets have experienced significant price corrections and an increase in risk premiums. Due to supply disruptions and demand shortfalls, economic growth is expected to be impaired in 2020, but this cannot be quantified yet. Possible effects on earnings would be bottlenecks in the supply chain, the loss of own employees or the inability to provide services and any related legal risks. In various countries, including Ireland, economic stimulus measures are being discussed, or have already been implemented, to stabilise the economy.



Notes to the Financial Statements

For the Company's financial statements as of 31 December 2019, the Coronavirus outbreak and the related impacts are considered non-adjusting events. Consequently, there is no impact on the recognition and measurement of assets and liabilities in the 2019 financial statements.

The recent market developments are expected to result in lower assets under management and therefore in lower future cash flows. However, the financial impact of the coronavirus on GAM Fund Management Limited in the future cannot be assessed at present. The Board of Directors is taking appropriate actions to mitigate potential negative impacts on future cash flow streams.

29. Approval of Financial Statements

The financial statements were approved by the Directors on 7 April 2020.

4【利害関係人との取引制限】

受託会社、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社およびこれらの持株会社、持株会社の株主、持株会社のその他子会社ならびにこれらの取締役、役員、従業員、代理人および関係者（以下「関係当事者」という。）は、将来追加的なサブ・ファンドが設定された場合、トラストまたはいずれかのサブ・ファンドと利益の相反を生じ得るその他の財務上、投資上または専門的な業務に関わる場合がある。これらには、その他の投資信託の運用、証券の売買、投資および運用助言業務、ブローカレッジ業務ならびにその他の投資信託または会社の取締役、役員、顧問、もしくは代理人としての業務提供を含む。特に、受託会社、管理会社、投資運用会社または管理事務代行会社は、いずれかのサブ・ファンドと類似または共通の投資目的を有するその他の投資信託に助言を行う場合がある。受託会社、管理会社または管理事務代行会社は、トラストまたはいずれかのサブ・ファンドに対して提供される業務と同様の業務を第三者に提供する場合があり、かかる業務から得た利益につき説明責任を負わないものとする。利益相反が生じた場合、受託会社、管理会社、投資運用会社および/または管理事務代行会社（場合による。）は、これが公平に解決されることを確保するため努力する。別の顧客に対する投資機会の配分に関して、投資運用会社は当該職務に関連して利益相反に直面する場合があるが、かかる状況における投資機会が公平に配分されることを確保する。

受託会社、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社および/またはこれらと関連を有する会社は、関連する法に認められる範囲で、トラストまたはいずれかのサブ・ファンドその他に関して、代理人（かかる場合、通常の市場慣行に従って、通常のブローカレッジ手数料および/または現金手数料割戻しを受領し、保持することができる。ただし、当該手数料は通常のフルサービスのブローカレッジ・レートを上回らないレートで課されることを条件とする。）または本人（かかる場合、当該取引に関連して受け取る利益を保持することができる。）として受託会社、管理会社もしくは投資運用会社のために、またはこれらと取引を行うことができる。

受託会社、管理会社、投資運用会社および/もしくは管理事務代行会社ならびに/またはこれらと関連を有する会社は、第三者の代理人を通じて、商品、業務またはその他の利益（調査助言業務、特別ソフトウェア関連のコンピューター・ハードウェアまたは調査業務およびパフォーマンス測定等）で、これらを提供することにより受託会社、管理会社、投資運用会社および/もしくは管理事務代行会社ならびに/またはこれらと関連を有する会社の利益が合理的に期待でき、かつトラストのパフォーマンス向上に貢献でき、これにつき直接的な支払はなされないが、代わりに受託会社、管理会社、投資運用会社および/もしくは管理事務代行会社ならびに/またはこれらと関連を有する会社が該当する者と事業を行う性質を有するものを、随時、受託会社、管理会社、投資運用会社および/もしくは管理事務代行会社ならびに/またはこれらと関連を有する会社に対して提供する取り決めを有する者との間で、取引を実行する権利を留保する。

受託会社または受託会社の関連会社は、管理会社の事前承認を得た場合に限り、関係当事者または当該者により助言を受けるか運用される投資信託もしくは勘定から証券を取得するか、またはこれらに対して証券を処分することができる。受託会社、管理会社または投資運用会社以外の関係当事者は、受益証券を保有し、自らが適当と考える方法で取引することができる。関係当事者は、類似の投資対象が受託会社または受託会社の勘定で子会社により保有される場合を問わず、自らの勘定で投資対象の購入、保有および取引を行うことができる。受託会社、管理会社または投資運用会社のいずれも、信託財産と自らの勘定で取引を実行しない。

関係当事者は、受益者との間で、またはその証券が受託会社によるかもしくは受託会社の勘定で保有されている企業体もしくは当該契約もしくは取引に利害関係を有する企業体との間で、財務上その他の取引を実行することができる。また、関係当事者はいずれかのサブ・ファンドのために当該関係当事者が実行した受託会社の投資対象の売買に関連して当該関係当事者が交渉する（いずれかのサブ・ファンドの利益となる場合もならないこともある。）手数料および利益を受領することができる。

5【その他】

(1) 定款の変更等

2014年会社法に従い、特別決議により、定款は変更することができる。遵守すべき手続は、臨時株主総会が開催され、本人または委任状により株主の4分の3以上により署名された株主決議を行うことである。

(2) 事業譲渡または事業譲受

現地法および定款に該当する規定はない。

(3) 出資の状況

該当事項なし。

(4) 訴訟およびその他の重要事項

訴訟その他の重要な事実は報告されていない。

管理会社の会計年度は、毎年12月31日に終了する。

管理会社は、存続期間の定めなく、株主総会の決議により、いつでも解散することがある。

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) ハーニーズ・トラスト(ケイマン)リミテッド(Harneys Trusts (Cayman) Limited)

(「受託会社」)

(イ) 資本金の額

令和2年4月末日現在、50,000米ドル(約534万円)

なお、親会社であるハーニーズ・フィデューシャリー(ケイマン)リミテッド(Harneys Fiduciary (Cayman) Limited)(以下「HFCL」という。)の資本金の額は、令和元年12月31日現在、3,512,652米ドル(約375百万円)である。

(ロ) 事業の内容

受託会社は、平成23年6月28日にケイマン諸島において設立された。受託会社は、HFCLの完全所有子会社である。HFCLは、ケイマン諸島金融庁により規制され、ケイマン諸島の銀行および信託会社法(改正済)の規定に基づき信託業務を行うための免許を受けている。HFCLは、法人および個人顧客の市場のいずれについても包括的な信託会社業務を提供している。

(2) GAMインターナショナル・マネジメント・リミテッド(GAM International Management Limited)

(「投資運用会社」)

(イ) 資本金の額

令和2年4月末日現在、3,750,000スターリング・ポンド(約4億9,868万円)

(注)スターリング・ポンドの円換算額は、令和2年4月30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スターリング・ポンド=132.98円)による。以下、別段の記載がない限り、同じ。

(ロ) 事業の内容

投資運用会社は、1948年~1981年会社法に基づき、昭和59年3月26日にイングランドおよびウェールズにおいて有限責任会社として設立された。投資運用会社は、英国ロンドンに登記上の事務所を置き、英国金融行為規制機構による認可および規制を受け、英国内で投資事業を営むことを認められている。投資運用会社は、1940年投資顧問法に基づき投資顧問業者として米国証券取引委員会(SEC)に登録され、また商品ファンド運業者および商品投資顧問業者として米国商品先物取引委員会(CFTC)に登録されている。

(3) GAMファンド・マネジメント・リミテッド(GAM Fund Management Limited)

(「管理事務代行会社」)

(イ) 資本金の額

令和2年4月末日現在、126,974ユーロ(約1,473万円)

(ロ) 事業の内容

管理事務代行会社は、平成2年3月27日にアイルランドにおいて設立された。その唯一の業務はUCITSの運用および投資会社の管理である。管理事務代行会社はGAMグループの一員である。

- (4) ステート・ストリート・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッド(State Street Fund Services(Ireland)Limited)
(「委託管理事務代行会社」)
(イ) 資本金の額
授權資本金は、令和2年4月末日現在、5,000,000スターリング・ポンド(約665百万円)であり、1株当たり1スターリング・ポンドの株式35万株を発行済である。払込済株式資本は、35万スターリング・ポンド(約4,654万円)である。
- (ロ) 事業の内容
委託管理事務代行会社は、平成4年3月23日に有限責任会社としてアイルランドで設立され、最終的にはステート・ストリート・コーポレーションの完全子会社である。
- (5) ABNアムロ・クリアリング・バンク・エヌ・ヴィ(ABN AMRO Clearing Bank N.V.)
(「保管会社」)
(イ) 資本金の額
令和2年4月末日現在、15百万ユーロ(約1,740百万円)
- (ロ) 事業の内容
ABNアムロ・クリアリング・バンク・エヌ・ヴィ(以下「ABNアムロ」という。)は、ABNアムロ・バンク・エヌ・ヴィの100%子会社であり、オランダ、アムステルダム、1082 PP、グスタフマラーラーン10番にその主たる事務所を有する。ABNアムロは、専門家である市場参加者、企業および金融機関に対し、クリアリング・サービスを提供する。ABNアムロは、オランダの有限責任会社であり、オランダ金融市場当局およびオランダ中央銀行の規制を受けている。ABNアムロの主な事業は、企業、金融機関および個人顧客に対し、保管および銀行業務を提供することである。
- (6) GAM証券投資顧問株式会社(「代行協会員」)
(イ) 資本金の額
令和2年4月末日現在、6億1,650万円
- (ロ) 事業の内容
日本において金融商品取引法に基づき、金融商品取引業を営んでいる。
- (7) 東海東京証券株式会社(「販売会社」)
(イ) 資本金の額
令和2年4月末日現在、60億円
- (ロ) 事業の内容
日本において第一種金融商品取引業を営んでいる。
- (8) ワイエム証券株式会社(「販売取扱会社」)
(イ) 資本金の額
令和2年4月末日現在、12億7,000万円

(ロ) 事業の内容

日本において第一種金融商品取引業を営んでいる。

(9) 十六T T証券株式会社（「販売取扱会社」）

(イ) 資本金の額

令和2年6月3日現在、30億円

(ロ) 事業の内容

日本において第一種金融商品取引業を営んでいる。

2【関係業務の概要】

(1) ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッド（Harneys Trusts (Cayman) Limited）（「受託会社」）

受託会社は、信託証書に基づき、管理会社に対し、受託業務を行う。

(2) GAMインターナショナル・マネジメント・リミテッド（GAM International Management Limited）（「投資運用会社」）

投資運用会社は、受託会社の同意を得て、管理会社により任命され、各サブ・ファンドの信託財産の運用業務を行う。

(3) GAMファンド・マネジメント・リミテッド（GAM Fund Management Limited）（「管理事務代行会社」）

管理事務代行会社として、管理事務代行業務および登録事務代行業務を行う。

(4) ステート・ストリート・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッド（State Street Fund Services (Ireland) Limited）（「委託管理事務代行会社」）

委託管理事務代行会社は、管理事務代行会社による監督の下、委託管理事務代行業務を行う。

(5) ABNアムロ・クリアリング・バンク・エヌ・ヴィ（ABN AMRO Clearing Bank N.V.）（「保管会社」）

保管会社として保管業務を行う。

(6) GAM証券投資顧問株式会社（「代行協会員」）

代行協会員業務を行う。

(7) 東海東京証券株式会社（「販売会社」）

日本における受益証券の販売・買戻し業務を行う。

(8) ワイエム証券株式会社（「販売取扱会社」）

日本における受益証券の販売・買戻し取扱業務を行う。

(9) 十六TT証券株式会社(「販売取扱会社」)

日本における受益証券の販売・買戻し取扱業務を行う。

3【資本関係】

管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社および代行協会の最終的な親会社は、同一の法人(GAMホールディング・エージェンシー)である。

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

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には特に投資信託を規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営しているユニット・トラストの法人受託者は銀行・信託会社法（2020年改正）（以下「銀行・信託会社法」という。）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行・信託会社法、会社管理法（2018年改正）または地域会社（管理）法（2019年改正）の下で規制されていた。
- 1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドが1960年代後半に設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（以下「設立計画推進者」という。）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は、投資信託に関して二つの異なる法体系を有している。
- （a）「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドおよびミューチュアル・ファンド管理者を規制するミューチュアル・ファンド法（2020年改正）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）。同法は1993年7月に施行され、直近の改正は2020年に施行された。
- （b）「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制する2020年プライベート・ファンド法（以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と併せて「ファンド法」という。）。同法は、2020年2月に施行された。
- 1.4 別途明示的にプライベート・ファンドに言及する場合（または投資信託一般への言及により、黙示的に言及される場合）を除き、以下では、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制されることとなるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドの運営について記載し、「ミューチュアル・ファンド」の用語はこれに従い解釈されるものとする。
- 1.5 2019年12月現在、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制を受けている活動中のミューチュアル・ファンドの数は10,857本（2,886本のマスター・ファンドを含む。）であった。これらに加え、当該時点において利用可能な適用除外に該当する未登録ファンド（クローズド・エンド型ファンド（2020年2月からプライベート・ファンド法に基づき規制されることとなる。）および限定投資者向けファンド（以下に定義される。）（2020年2月から原則としてミューチュアル・ファンド法に基づき規制されることとなる。）を含むが、これらに限定されない。）が多数存在する。
- 1.6 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）のメンバーである。

2. 投資信託規制

- 2.1 ファンド法に基づきミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンドの規制の責任を負うのは、金融庁法（2020年改正）（以下「金融庁法」という。）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（以下「CIMA」という。）である。CIMAは、銀行、信託会社、保険会社、投資運用会社、投資顧問会社および会社のマネージャーも監督している。CIMAは、証券監督者国際機構（以下「IOSCO」という。）およびオフショア・バンキング監督者グループ（以下「OGBS」という。）のメンバーでもある。

- 2.2 ミューチュアル・ファンド法の目的上、ミューチュアル・ファンドとは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケイマン諸島から運用が行われており、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もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。
- 2.3 プライベート・ファンド法の目的上、プライベート・ファンドとは、投資者の選択による買い戻しができない投資持分の募集および発行を主たる事業とする会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップで、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ当該会社等による投資対象の取得、保有、運用または処分を通じて投資者が収益または売買益を享受できるようにする目的または効果を有し、以下に該当するものをいう。
- (a) 投資対象の取得、保有、運用または処分について投資持分の保有者が日常的なコントロールを有し
ておらず、かつ
 - (b) 投資が全体としてプライベート・ファンドの運用者またはその代理人によって直接的または間接的に運用されており、その報酬が会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップの資産または利益に基づくもの
ただし、以下を除く。
 - (a) 銀行・信託会社法(2020年改正)または2010年保険法に基づき免許を付与された者
 - (b) 住宅金融組合法(2020年改正)または友愛組合法(1998年改正)に基づき登録された者
 - (c) 非ファンド・アレンジメント(プライベート・ファンド法の別紙に記載されるアレンジメントの表に該当するもの)
- 2.4 ミューチュアル・ファンド法上、ミューチュアル・ファンド(フィーダー・ファンドであり、かつそれ自体CIMAによって規制されるもの)(以下「規制フィーダー・ファンド」という。)のマスター・ファンドとして機能するケイマン諸島の事業体に係る規制についてもまた、CIMAが責任を有している。大要、かかるマスター・ファンドが少なくとも一つの規制フィーダー・ファンドを含む1以上の投資者に対して(直接的または間接的に、または仲介を通じて)持分を発行し、規制フィーダー・ファンドの全体的な投資戦略の実施を主たる目的として投資対象を保有し、取引活動を行う場合、マスター・ファンドは、CIMAへの登録を義務づけられることがある。
- 2.5 2020年2月7日、ミューチュアル・ファンド法を改正する2020年ミューチュアル・ファンド(改正)法(以下「改正法」という。)が施行された。改正法は、その持分への投資者が15人を超えず、かつその投資者の過半数をもってミューチュアル・ファンド運営者を選任または解任できることに基づき従前登録が免除されていたケイマン諸島の一部のミューチュアル・ファンドについて、CIMAへの登録を規定する(以下「限定投資者向けファンド」という。)
- 2.6 ファンド法は、その規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。

3. 規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

ミューチュアル・ファンド法上、四つのミューチュアル・ファンドの規制の種類が存在する。

3.1 免許ミューチュアル・ファンド

一つ目は、C I M Aに対し、C I M Aの裁量で発行されるミューチュアル・ファンドの免許を申請する方法である。C I M Aに所定の様式でオンライン申請を行い、募集書類の提出および適用される申請手数料のC I M Aへの支払が必要となる。各設立計画推進者が健全な評判を有しており、十分な専門性を有する、取締役（または、場合により、それぞれの地位におけるマネージャーまたは役員）として適格かつ適正な者によりミューチュアル・ファンドの管理が行われ、かつファンドの業務が適切な方法で行われるものとC I M Aが判断した場合には、免許が与えられる。この方法は、著名かつ定評のある機関が設立計画推進者であって、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者が選任されないミューチュアル・ファンドに適している。

3.2 管理ミューチュアル・ファンド

二つ目は、ミューチュアル・ファンドがそのケイマン諸島における主たる事務所として免許ミューチュアル・ファンド管理者の事務所を指定する方法である。この場合、所定の法定様式とともに募集書類をC I M Aに対してオンラインで提出し、適用される申請手数料を支払わなければならない。管理者に関するオンライン提出も所定の様式で行われなければならない。ミューチュアル・ファンド自体が免許を取得する必要はない。その代わりに、ミューチュアル・ファンド管理者は、各設立計画推進者が健全な評判の者であること、ミューチュアル・ファンド管理の十分な専門性を有する健全な評判の者によりミューチュアル・ファンドが管理されること、ミューチュアル・ファンドの業務および持分の募集が適切な方法で行われることを充足することが要求される。ミューチュアル・ファンド管理者は、主たる事務所を提供しているミューチュアル・ファンドが、ミューチュアル・ファンド法に違反している、支払不能となっている、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、C I M Aに対して報告しなければならない。

3.3 登録ファンド（第4（3）条ミューチュアル・ファンドとも称される。）

規制の第三の種類は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に従い登録されたミューチュアル・ファンドに適用され、下記のいずれかに該当するものである。

（a）一投資者当たりの最低当初投資額が80,000ケイマン諸島ドル（C I M Aにより100,000米ドル相当とされる。）であるもの、または

（b）持分が公認の証券取引所に上場されているもの

登録ファンドについては、免許の取得やケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者による主たる事務所の提供に関する要件は存在しない。募集書類を所定の詳細とともにオンラインで提出し、適用される申請手数料を支払ってC I M Aに登録すれば足りる。

3.4 限定投資者向けファンド

限定投資者向けファンドは、2020年2月より前は登録を免除されていたが、現在はC I M Aへの登録が義務付けられている。限定投資者向けファンドの義務は、C I M Aに対する初回登録手数料および年間手数料の支払を含め、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されたミューチュアル・ファンドの義務と類似しているが、両者には重要な相違点がいくつかある。ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されたミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資者向けファンドの投資者は、15名を超えてはならず、かかる投資者はその過半数をもってミューチュアル・ファンドの運営者（取締役、ジェネラル・パートナー、受託者またはマネージャーである者）を選任または解任することができなければならない。もう一つの重要な違いは、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されたミューチュアル・ファンドの投資者は、法定の最低当初投資額（80,000ケイマン諸島ドル/100,000

米ドル相当)の対象となるのに対し、限定投資者向けファンドの投資者に適用される法定の最低当初投資額は存在しないことである。

4. ミューチュアル・ファンドの継続的要件

- 4.1 限定投資者向けファンドの場合を除き、いずれの規制ミューチュアル・ファンドも、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が（投資するか否かの）判断を十分情報を得た上でなし得るようにするために必要なその他の情報を記載した募集書類を（C I M A が免除しない限り）発行しなければならない。限定投資者向けファンドは、募集書類、募集要項または販売用資料のいずれかの提出を選択することができる。募集書類がないマスター・ファンドの場合、通常、マスター・ファンドに関する所定の詳細は規制フィダー・ファンドの募集書類に記載されており、当該募集書類のC I M A への提出が義務付けられている。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およ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る。継続的に募集している場合には、重要な変更があるときは21日以内にC I M A に対して改訂された募集書類（限定投資者向けファンドについては、募集要項または販売用資料（提出された場合））を提出する義務を負う。C I M A は、募集書類の内容または形式を指示する特定の権限を持たないが、募集書類の内容に関して規則または方針を発表することがある。
- 4.2 すべての規制ミューチュアル・ファンドは、C I M A が承認した監査人を選任しなければならない、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にその監査済み年次会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程でミューチュアル・ファンド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または該当すると疑う理由があるときはC I M A に対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) ミューチュアル・ファンドがその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) ミューチュアル・ファンドの投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
 - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則（2020年改正）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）または、免許ミューチュアル・ファンドのみに関しては、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 4.3 すべての規制ミューチュアル・ファンドは、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託者の変更があったときはこれをC I M A に通知しなければならない。かかる通知の期間は、適用される規制の種類（および適用される条件）によって異なり、当該変更の前提条件として通知が要求される場合や、当該変更が実施されてから21日以内に通知を行うとされる場合等がある。
- 4.4 当初2006年12月27日に効力を生じたミューチュアル・ファンド（年次申告書）規則（2018年改正）に従って、すべての規制ミューチュアル・ファンドは、ミューチュアル・ファンドの各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、C I M A に提出しなければならない。C I M A は当該期間の延長を許可することができる。申告書は、ミューチュアル・ファンドに関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、C I M A により承認された監査人を通じてC I M A に提出されなければならない。規制ミューチュアル・ファンドの運営者は、ミューチュアル・ファンドにこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制ミューチュアル・ファンドの運営者から受領した各申告書をC I M A に適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

5. ミューチュアル・ファンド管理者

- 5.1 ミューチュアル・ファンド法上、管理者が取得できる免許には、「ミューチュアル・ファンド管理者」の免許および「制限的ミューチュアル・ファンド管理者」の免許の二つの類型がある。ミューチュアル・ファンドの管理を行おうとする場合には、そのいずれかの免許が要求される。ミューチュアル・ファンドの管理とは、ミューチュアル・ファンドのすべてまたは実質的にすべての資産の支配を含むミューチュアル・ファンドの管理運用、ミューチュアル・ファンドの管理事務代行、ミューチュアル・ファンドへの主たる事務所の提供、またはミューチュアル・ファンドの受託者もしくは取締役の提供（免除会社かユニット・トラストかによる。）をいう。ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、特に、パートナーシップ型のミューチュアル・ファンドのジェネラル・パートナーとしての活動および法定・法的記録が保管される登録事務所または会社の秘書業務が行われる登録事務所の提供である。
- 5.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制ミューチュアル・ファンドを管理するのに十分な専門性を有する健全な評判の者であり、かつ、ミューチュアル・ファンド管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、マネージャーまたは役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をC I M Aに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。ミューチュアル・ファンド管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。制限的ミューチュアル・ファンド管理者には、最低純資産額の要件は課されない。ミューチュアル・ファンド管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数のミューチュアル・ファンドのために行うことができる。
- 5.3 ミューチュアル・ファンド管理者の責任は、まず受諾できるミューチュアル・ファンドにのみ主たる事務所を提供し（該当する場合）、上記第3.2項に定めた状況においてC I M Aに対して知らせる法的義務を遵守することである。
- 5.4 制限的ミューチュアル・ファンド管理者は、C I M Aが承認する規制ミューチュアル・ファンド（C I M Aは現在、10本のファンドを上限として承認する方針である。）に関し管理者として行うことができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンにファンド・マネージャーの会社を創設した設立計画推進者が、関連した一連のファミリー・ファンドを管理することを認める。C I M Aの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的ミューチュアル・ファンド管理者は、ミューチュアル・ファンドに対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的ミューチュアル・ファンド管理者がミューチュアル・ファンド管理業務を提供する各規制ミューチュアル・ファンドは、登録ファンドまたは限定投資者向けファンドに該当しない限り、別個に免許を受けなければならない。
- 5.5 ミューチュアル・ファンド管理者は、C I M Aの承認を受けた監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にC I M Aに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許ミューチュアル・ファンド管理者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または該当すると疑う理由があるときはC I M Aに対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) ミューチュアル・ファンド管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) ミューチュアル・ファンド管理者が管理しているミューチュアル・ファンドの投資者またはミューチュアル・ファンド管理者の債権者またはミューチュアル・ファンドの債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようとして意図している場合
 - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合

- (e) ミューチュアル・ファンド法または以下の法令等に基づく規則を遵守せずに事業を行いまはそのように意図している場合
- () ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件
 - () 免許を受けた者が次のいずれか(以下、(A)から(C)を併せて「受益的所有権法」という。)において定義される「コーポレート・サービス・プロバイダー」にも該当する場合は、受益的所有権法
 - (A) 会社法(2020年改正)(以下「会社法」という。)第XVIIIA編
 - (B) 有限責任会社法(2020年改正)第12編
 - (C) 2017年有限責任パートナーシップ法第8編
- 5.6 CIMAはミューチュアル・ファンド管理者に対して純資産を増加し、また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る。
- 5.7 ミューチュアル・ファンド管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。
- 5.8 非制限的免許を有するミューチュアル・ファンド管理者がCIMAに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり(管理するファンドの数による。)、また、制限的ミューチュアル・ファンド管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有するミューチュアル・ファンド管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり(管理するファンドの数による。)、また、制限的ミューチュアル・ファンド管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

6. ケイマン諸島における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類型は以下のとおりである。

6.1 免除会社

- (a) 最も一般的なミューチュアル・ファンドの手段は、会社法に従って通常額面株式を発行する(無額面株式の発行も認められる)有限責任の免除会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、ミューチュアル・ファンドにしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の設立当初の基本憲章の制定(会社の目的、登記上の事務所、授権資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款)、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授権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を含む。設立文書(とりわけ定款)は、通常、ファンドの要項案をより正確に反映するため、ミューチュアル・ファンドの組成と運用開始の間に変更される。
- (c) 存続期限のある/存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上(例えば米国)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ものを設立することは可能である。
- (d) 免除会社があったん設立された場合、会社法の下での主な要件は、以下のとおり要約される。
 - () 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - () 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - () 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
 - () 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。

- () 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
- () 免除会社は、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、記録を維持しなければならない。
- () 免除会社は、関連する受益的所有権法を遵守しなくてはならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、1名以上の取締役を置かなければならない。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行為しなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式の発行が認められる（ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。）。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの全額払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から全額払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる（すなわち、支払能力を維持する）ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込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、免除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、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の財務長官が与える本約定の期間は20年間である。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- (n) 免除会社は、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らない。

6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、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より受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) 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またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行・信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・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免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてC I M Aによる規制・監督を受ける。
- (d) 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、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（2020年改正）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、（受益者である）投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 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の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、ケイマン諸島の居住者また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）受益者とし、ない旨宣言した受託者の法定の宣誓書および登録料と共に、信託証書が信託登記官に提出される。

- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、バイアウト、ベンチャー・キャピタルおよびグロス・キャピタルを含むあらゆる種類のプライベート・ファンドに使用されている。一部の法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈でケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを利用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数には制限はない。
- (b) 免除リミテッド・パートナーシップ法（2018年改正）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの組成および運営を規制する、ケイマン諸島の主要な法規である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基礎を置き、デラウェア州をはじめとする他の法域のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を取り込んだ様々な修正が加えられている。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法制度は、米国の弁護士には非常に分かりやすいものとなっている。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島または他の所定の法域の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録または設立された者でありうる。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は公に入手可能ではない。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・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る。登録行為によって、リミテッド・パートナーに有限責任の法律上の保護が与えられる。
- (d) 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除リミテッド・パートナーシップの外部と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（例えば、リミテッド・パートナーがパートナーではない者との業務の運営に積極的に参加する場合）がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権能、権限、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、常に誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、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る。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定と矛盾する場合を除き、パートナーシップに適用されるケイマン諸島のパートナーシップ法（2013年改正）によって修正された衡平法およびコモン・ローの規定は、免除リミテッド・パートナーシップに適用される（一定の例外がある。）。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
 - () ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - () 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。

- () リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、税務情報庁法(2017年改正)に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
- () リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
- () 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないとする要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利はパートナーシップの解散を招くことなく償還し、取り消しまたは買い戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条件に従い、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する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容を変更する場合、ならびにその正式な清算が開始された場合および解散の場合には、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・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らない。

6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に非常によく似た、追加的な組織組成の方法を求めた利害関係者からの要請に、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は(免除会社のように)別個の法人格を有し、その構成員は有限責任を有する。ただし、有限責任会社契約は柔軟なガバナンスの取り決めを提供し、免除リミテッド・パートナーシップと類似の方法で資本勘定の仕組みを導入するために利用することができる。また、有限責任会社では、免除会社の運営に必要とされるよりも簡素化された柔軟な運営(例えば、構成員の投資価値の監視または計算を行うより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念を含む。)が可能となる。
- (c) 有限責任会社は、例えば、ジェネラル・パートナーのピークル、クラブ・ディールおよび従業員インセンティブ/プランのピークルを含む多くの種類の取引で広く使われている。有限責任会社は、ケイマン諸島以外の法律上、税務上または規制上の考慮のために別の法人格を必要とするクローズド・エンド型ファンド(オルタナティブ投資ピークルを含む。)の文脈でますます採用されるようになってきている。
- (d) 特に、オンショア・オフショアのファンドの仕組みにおいて、オンショアのピークルとの整合性を高めることができるため、運営の容易性とコスト効率を高めることができ、そのような仕組みにおける異なるピークルの投資者の権利の足並みを揃えることができる。2014年契約法(第三者の権利)が提供する柔軟性は、有限責任会社の文脈でも利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長50年間、税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制ミューチュアル・ファンドに対するケイマン諸島金融庁(CIMA)による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制ミューチュアル・ファンドに対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。

- 7.2 規制ミューチュアル・ファンドの運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、マネージャー、受託会社またはジェネラル・パートナー)は、上記第7.1項に従いミューチュアル・ファンドに対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制ミューチュアル・ファンドが指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報また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、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 ミューチュアル・ファンドがケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、(高等裁判所の管轄下にある)グランドコート(以下「グランドコート」という。)にミューチュアル・ファンドの投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制ミューチュアル・ファンドが以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- (a) 規制ミューチュアル・ファンド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
 - (b) 規制ミューチュアル・ファンドがその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
 - (c) 規制ミューチュアル・ファンドがミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
 - (d) 免許ミューチュアル・ファンドの場合、免許ミューチュアル・ファンドがそのミューチュアル・ファンド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
 - (e) 規制ミューチュアル・ファンドの指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合
 - (f) 規制ミューチュアル・ファンドの取締役、マネージャーまたは役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合
- 7.8 CIMAは、第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制ミューチュアル・ファンドの以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- (a) CIMAがミューチュアル・ファンドに対して発した指示に従ってその名称を変更すること
 - (b) 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること
 - (c) 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと
 - (d) CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること
- 7.9 第7.7項の目的のため、規制ミューチュアル・ファンドに関しCIMAがとる行為は以下を含む。
- (a) ミューチュアル・ファンド法第4(1)(b)条(管理ミューチュアル・ファンド)、第4(3)条(登録ミューチュアル・ファンド)または第4(4)(a)条(限定投資者向けファンド)に基づきミューチュアル・ファンドについて有効なミューチュアル・ファンドの許可または登録を取り消すこと

- (b) ミューチュアル・ファンドが保有するいずれかのミューチュアル・ファンドライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること
 - (c) ミューチュアル・ファンドの推進者または運営者の入替えを求めること
 - (d) 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること
 - (e) ミューチュアル・ファンドの事務を支配する者を選任すること
- 7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、ミューチュアル・ファンドの投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAはミューチュアル・ファンドに関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、ミューチュアル・ファンドの投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該ミューチュアル・ファンドの費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、ミューチュアル・ファンドがCIMAに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、ミューチュアル・ファンドの投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除してミューチュアル・ファンドの事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、ミューチュアル・ファンドの事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項によりミューチュアル・ファンドに関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定するミューチュアル・ファンドに関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者がミューチュアル・ファンドに関し行っている事柄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ミューチュアル・ファンドに関する勧告をCIMAに対して行う。
 - (c) 第7.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項によりミューチュアル・ファンドに関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該ミューチュアル・ファンドに関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 ミューチュアル・ファンドに関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法でミューチュアル・ファンドに関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) ミューチュアル・ファンドが会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)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
 - (c) ミューチュアル・ファンド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、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (d) ミューチュアル・ファンド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、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、ミューチュアル・ファンドの投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命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る。

- 7.19 規制ミューチュアル・ファンド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CIMAが第7.9(a)項に従いミューチュアル・ファンドの免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対してミューチュアル・ファンド資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドがミューチュアル・ファンドとして事業を行うこともしくは行おうとすることを終了または清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法第4(1)(b)条(管理ミューチュアル・ファンド)、第4(3)条(登録ファンド)または第4(4)(a)条(限定投資者向けファンド)に基づきミューチュアル・ファンドについて有効なミューチュアル・ファンドの許可または登録をいつでも取り消すことができる。

8. ミューチュアル・ファンド管理者に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許ミューチュアル・ファンド管理者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に対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許ミューチュアル・ファンド管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許ミューチュアル・ファンド管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反してミューチュアル・ファンド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がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報また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、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 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ミューチュアル・ファンドの投資者の資産を維持するために適切と見られる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認める権限を有する。
- (a) ある者がミューチュアル・ファンド管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- (b) 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。
- 8.7 CIMAは、ミューチュアル・ファンド管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了または清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでもミューチュアル・ファンド管理者の免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許ミューチュアル・ファンド管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許ミューチュアル・ファンド管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許ミューチュアル・ファンド管理者がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合

- (c) 受益的所有権法において定義される「コーポレート・サービス・プロバイダー」に該当する免許
ミューチュアル・ファンド管理者が受益的所有権法に違反した場合
 - (d) 免許ミューチュアル・ファンド管理者が管理しているミューチュアル・ファンドの投資者または
ミューチュアル・ファンド管理者の債権者またはミューチュアル・ファンドの債権者を害するよう
な方法で、みずから事業を行いもしくはは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図してい
る場合
 - (e) 免許ミューチュアル・ファンド管理者がミューチュアル・ファンド管理の業務をそのミューチュア
ル・ファンド管理者免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
 - (f) 免許ミューチュアル・ファンド管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されてい
ない場合
 - (g) 免許ミューチュアル・ファンド管理業務について取締役、マネージャーまたは役員の地位にある者
が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
 - (h) 上場されている免許ミューチュアル・ファンド管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配ま
たは所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合
- 8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うため
に、規制ミューチュアル・ファンドの以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、確認する
ものとする。
- (a) 免許ミューチュアル・ファンド管理者の以下の不履行
 - () CIMAに対して規制ミューチュアル・ファンドの主要事務所の提供を開始したことを通知
すること、規制ミューチュアル・ファンドに関し所定の年間手数料を支払うこと
 - () CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
 - () ミューチュアル・ファンド、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が
満たされていること
 - () 規制ミューチュアル・ファンドの事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
 - () CIMAの命令に従い、名称を変更すること
 - () 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
 - () 少なくとも2人の取締役をおくこと
 - () 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
 - (b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
 - (c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任
すること
 - (d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること
- 8.10 第8.8項の目的のために免許ミューチュアル・ファンド管理者についてCIMAがとりうる行為は以下
の通りである。
- (a) ミューチュアル・ファンド管理者が保有するミューチュアル・ファンド管理者免許を撤回すること
 - (b) そのミューチュアル・ファンド管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変
更しまたは取り消すこと
 - (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
 - (d) 管理者に対し、そのミューチュアル・ファンド管理の適正な遂行について助言を行う者を選任する
こと
 - (e) ミューチュアル・ファンド管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること
- 8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当
該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれの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執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。

- 8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理されるファンドの投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために(管財人、清算人を除く)他の者を排除してミューチュアル・ファンドに関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、ミューチュアル・ファンドの管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けたミューチュアル・ファンド管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定するミューチュアル・ファンドの管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者がミューチュアル・ファンドの管理者の管理について実行する事柄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に関する推奨をCIMAに対して行う。
 - (c) 第8.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合、または
 - (b) ミューチュアル・ファンド管理者としての義務を満足できる形で実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許ミューチュアル・ファンド管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で管理者に関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) 管理者が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)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
 - (c) CIMAは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理するファンドの投資者、管理者の債権者およ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とるように命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る。
- 8.19 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、いつでもミューチュアル・ファンド管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者がミューチュアル・ファンド管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
 - (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許ミューチュアル・ファンド管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、そのミューチュアル・ファンド管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 ミューチュアル・ファンド管理者が免許信託会社の場合、たとえば、ミューチュアル・ファンドの受託者である場合、銀行・信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

9. ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がC I M A以外の者によりなされた場合、C I M Aは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制ミューチュアル・ファンド
 - (b) 免許ミューチュアル・ファンド管理者
 - (c) 規制ミューチュアル・ファンドであった人物、または
 - (d) 免許ミューチュアル・ファンド管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1 (a) 項から第9.1 (d) 項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はC I M Aにも送付される。
- 9.3 C I M Aにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 第9.1 (a) 項から第9.1 (d) 項に規定された人物の債権者会議に出席すること
 - (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
 - (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、C I M Aまた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・ファンド法または受益的所有権法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う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C I M Aまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とする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る。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
 - (b) それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること
 - (c) 必要な場合は、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すること
 - (d) ミューチュアル・ファンド法または受益的所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、また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
 - (e) ミューチュアル・ファンド法または受益的所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、また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の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってC I M Aに対して引き渡すこと
- 9.5 C I M Aが記録を持ち去ったとき、またはC I M Aに記録が引き渡されたときC I M Aはこれを点検し、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るが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もC I M Aがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

10. C I M Aによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示

- 10.1 ミューチュアル・ファンド法および金融庁法により、C I M Aは、下記のいずれかに関係する情報であって、C I M Aが法令に基づき職務を行い、またはその任務を実行する過程で取得したものを開示してはならない。
- (a) ミューチュアル・ファンド法に基づく免許を受けるためにC I M Aに対してなされた申請
 - (b) ミューチュアル・ファンドに関する事柄
 - (c) ミューチュアル・ファンド管理者に関する事柄

ただし、以下の場合はこの限りでない。

- (a) ケイマン諸島内の裁判所により開示が合法的に要求されまたは許可された場合（例えば2016年秘密情報開示法、犯罪収益法（2020年改正）または薬物濫用法（2017年改正）等に基づく場合）
- (b) C I M A が金融庁法により付与された職務を行うことを補助する目的のために行われる場合
- (c) 免許を受ける者、その顧客、構成員、依頼者もしくは保険契約者、または免許を受ける者が管理する会社もしくはミューチュアル・ファンドの業務に関して、場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、依頼者、保険契約者、会社またはミューチュアル・ファンドの任意の同意を得た場合
- (d) ケイマン諸島政府の内閣が金融庁法に基づき付与された機能を行わせることを可能にする、もしくは補助する目的のために行われる場合、またはC I M A が法律に基づきその機能を行わせる際の内閣とC I M A との間のやり取りに関連する場合
- (e) 開示された情報が、他の情報源から一般に入手可能であるかまたは入手可能であった場合
- (f) 開示される情報が要約または統計的なものであって、免許を受ける者または投資者の身元を開示することのない場合（別途当該開示が許される場合を除く）。
- (g) ケイマン諸島の検察局長または法執行機関に対して、刑事手続の開始の観点または刑事手続の目的のために開示される場合
- (h) マネー・ロンダリング防止規則に従い開示される場合
- (i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、C I M A により免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示される場合。ただし、C I M A は情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
- (j) ミューチュアル・ファンド、ミューチュアル・ファンド管理者またはミューチュアル・ファンドの受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

11. ケイマン諸島ミューチュアル・ファンドの受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

11.1 過失による誤った事実表明

募集書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。募集書類の条件では、募集書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、募集書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、募集書類の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまた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ことを意味すると一般的に解される。

11.3 契約法（1996年改正）

- (a) 契約法の第14（1）条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14（2）条は、不実の表明が行われた場合に、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る。
- (b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にそのマネージャー、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者またはア

ドバイザーに対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

11.4 欺罔に対する訴訟提起

- (a) 損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、欺罔による損害賠償を得ることができる。
 - () 重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。
 - () そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。
- (b) 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまた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ことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。
- (c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために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もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。
- (d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込みの受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込みを許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。
- (e) 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

11.5 契約上の債務

- (a) 募集書類もファンド(または受託会社)と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。
- (b) 一般的事柄としては、当該契約はファンド(または受託会社)そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド(または受託会社)である。

11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

12. ケイマン諸島ミューチュアル・ファンドの受益権の募集 / 販売に関する一般刑事法

12.1 刑法（2019年改正）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

12.2 刑法（2019年改正）第247条、第248条

- (a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- (b) 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、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配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または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。
- (c) 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、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

13. 清算

13.1 免除会社

免除会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。C I M Aも、ミューチュアル・ファンドまたはミューチュアル・ファンド管理者が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：上記第7.17（b）項および第8.17（b）項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。C I M Aは、受託会社がミューチュアル・ファンドを解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17（c）項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、清算および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。C I M Aは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17（d）項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登録が削除されまたは正式に清算されることがある。清算の仕組みは、免除会社に適用される制度と非常に似たものである。

13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンドに対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる（上記第6.1（1）項、第6.2（g）項、第6.3（i）項および第6.4（e）項参照）。

14. 一般投資家向けミューチュアル・ファンド（日本）規則（2018年改正）

14.1 一般投資家向けミューチュアル・ファンド（日本）規則（2018年改正）（以下「本規則」という。）

は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向けミューチュアル・ファンドに関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向けミューチュアル・ファンド」とは、ミューチュアル・ファンド法第4（1）（a）条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社（有限責任会社を含む。）またはパートナーシップであるミューチュアル・ファンドをいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在しているミューチュアル・ファンド、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定したミューチュアル・ファンドは、本規則に基づく「一般投資家向けミューチュアル・ファンド」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向けミューチュアル・ファンドは、本規則の適用を受けることをC I M A に書面で届け出ることによって、かかる選択（当該選択は撤回不能である）をすることができる。

14.2 C I M A が一般投資家向けミューチュアル・ファンドに交付するミューチュアル・ファンド免許にはC I M A が適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向けミューチュアル・ファンドは本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価値および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向けミューチュアル・ファンドは会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該ミューチュアル・ファンドの監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの事業の詳細を記載した報告書をC I M A に提出する義務を負う。さらに一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者は、運営者が知る限り、当該ミューチュアル・ファンドの投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該ミューチュアル・ファンドは投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、C I M A に提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

14.7 管理事務代行会社

- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - () 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - () 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - () 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - () 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該ミューチュアル・ファンドから確実に投資家に支払われるようにすること
- (b) 本規則は、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該ミューチュアル・ファンドの業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにC I M Aに連絡し、当該ミューチュアル・ファンドの運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- (c) 管理事務代行会社は、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向けミューチュアル・ファンドを清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をC I M Aに通知しなければならない。
- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または同等の法域¹で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にC I M Aに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドはケイマン諸島、同等の法域²またはC I M Aが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向けミューチュアル・ファンドは変更の1か月前までにその旨を書面でC I M A、当該ミューチュアル・ファンドの投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該ミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と

矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。

- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向けミューチュアル・ファンドに対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該ミューチュアル・ファンドの証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該ミューチュアル・ファンドの資本および収益の充当ならびに当該ミューチュアル・ファンドの純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドはケイマン諸島、同等の法域³またはC I M Aが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向けミューチュアル・ファンドにより、または一般投資家向けミューチュアル・ファンドのために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（2020年改正）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。

¹ マネー・ロンダリング防止規則上、現在は低リスク法域という。

² マネー・ロンダリング防止規則上、現在は低リスク法域という。

³ マネー・ロンダリング防止規則上、現在は低リスク法域という。

- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにC I M A、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でC I M Aに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいてミューチュアル・ファンド免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドが受取った申込代金が当該ミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの収益が当該ミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産が、当該ミューチュアル・ファンドの設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該ミューチュアル・ファンドの投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
 - () 保管会社または副保管会社が一般投資家向けミューチュアル・ファンドに関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること

- (d) 本規則は、現在、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドがユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 結果的に当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドのために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
 - () 結果的に当該ミューチュアル・ファンドのために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該ミューチュアル・ファンドの純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - (A) 特殊事情(一般投資家向けミューチュアル・ファンドと別のミューチュアル・ファンド、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。)において、12か月を超えない期間に限り、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
 - (B) 1 当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドが、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
 - 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の健全な運営または当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
 - () 株式取得の結果、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一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向けミューチュアル・ファンドが保有するかかる投資対象の総価値が当該ミューチュアル・ファンドの純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
 - () 当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の適切な運用に違反する取引(ミューチュアル・ファンドの受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
 - () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- (f) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドが会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 株式取得の結果、当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドが保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドが発行するいかなる証券も取得してはならない。

- () 当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の適切な運用に違反する取引(当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- (g) 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向けミューチュアル・ファンドのために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
 - () ミューチュアル・ファンド、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
 - () マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
 - () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- (h) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

14.10 財務報告

- (a) 本規則パート は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの財務報告に充てられている。一般投資家向けミューチュアル・ファンドは、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該ミューチュアル・ファンドの設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- (b) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- (c) 本規則第26条では一般投資家向けミューチュアル・ファンドの監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

14.11 監査

- (a) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドは監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドは最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該ミューチュアル・ファンドの監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

14.12 目論見書

- (a) 本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4(1)条および第4(6)条に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向けミューチュアル・ファンドの目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向けミューチュアル・ファンドの目論見書は当該ミューチュアル・ファンドの登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができる。

(b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。

- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの設立日または設定日(存続期間に関する制限の有無を表示する)
- () 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの会計年度の終了日
- () 監査人の氏名および住所
- () 下記の()、()および()に定める者とは別に、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
- () ミューチュアル・ファンド会社である一般投資家向けミューチュアル・ファンドの授権株式および発行済株式資本の詳細(該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む)
- () 証券に付与されている主な権利および制限の詳細(通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む)
- () 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
- () 証券の発行および売却に関する手続および条件
- () 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの資産の評価に適用される規則の説明
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの発行価格、償還価格または買戻価格の決定(取引の頻度を含む)に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドから運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドとその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドがケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合(または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合)、その旨の記述
- () 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- () 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- () 以下の記述
「ケイマン諸島金融庁が交付したミューチュアル・ファンド免許は、一般投資家向けミューチュアル・ファンドのパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を

構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向けミューチュアル・ファンドの損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」

- () 管理事務代行会社(管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む)
- () 保管会社および副保管会社(下記事項を含む)
 - (A) 保管会社および副保管会社(該当する場合)の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- () 投資顧問会社(下記事項を含む)
 - (A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
 - (C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

第4【参考情報】

令和元年6月28日 有価証券報告書（第1期） / 有価証券届出書
令和元年9月30日 半期報告書（第2期中） / 有価証券届出書の訂正届出書 / 有価証券報告書の訂正報告書（第1期）

第5【その他】

該当事項なし。

【別紙】

定義

「会計期間」	ファンドの運用開始日または年次決算日の翌日に開始し、次に到来する年次決算日に終了する期間をいう。
「管理事務代行契約」	管理会社と管理事務代行会社との間で締結された平成18年9月22日付契約書（改訂・更改済）をいう。当該契約書により、管理会社は、トラストに関し管理事務代行業務を提供する管理事務代行会社を任命した。
「管理事務代行会社」	アイルランドにおいて設立された会社であるGAMファンド・マネジメント・リミテッドまたは信託証書の規定に従い管理会社により随時管理事務代行者に任命されるその他の者もしくは機関をいう。
「年次決算日」	毎年12月31日または管理会社が随時選択する毎年のその他の日をいう。
「営業日」	アイルランドの銀行およびニューヨーク証券取引所の営業日および東京において銀行が通常営業している日または管理会社が随時決定し、事前に受益者に通知するその他の日（土曜日と日曜日を除く。）をいう。
「ケイマン諸島」	英領ケイマン諸島をいう。
「ケイマン人」	ケイマン諸島に居住し、または住所地を有する者（ケイマン諸島で設立された免除会社または通常の非居住会社は含まれない。）をいう。
「クラス」	ファンドの受益証券の一切のクラスをいう。
「保管会社」	オランダの法律に基づき設立された会社であるABNアムロ・クリアリング・バンク・エヌ・ヴィまたは信託証書の規定に従い管理会社により随時保管者に任命されるその他の法主体をいう。
「保管契約」	ABNアムロ・バンク・エヌ・ヴィと管理会社との間で締結された平成28年9月22日付契約書（改訂・更改済）をいう。当該契約書により、管理会社は、トラストに関し保管業務を提供する保管会社を任命した。

「委託管理事務代行会社」	アイルランドにおいて設立された会社であるステート・ストリート・ファンド・サービス(アイルランド)リミテッドまたは信託証書の規定に従って管理事務代行会社により随時委託管理事務代行会社として任命されるその他の者または機関をいう。
「投資運用会社」	イングランドの法律に基づき設立された会社であるGAMインターナショナル・マネジメント・リミテッドまたは信託証書の規定に従って管理会社に随時投資運用会社として任命されるその他の者または機関をいう。
「適格投資家」	自らが米国人、ケイマン人またはアイルランド人でないことを適切に証明でき、かつ証明する者をいう。
「基準通貨」	ファンドの表示通貨である米ドルをいう。
「GAMグループ」	GAMホールディングAGのグループ会社をいう。
「GAMスターMBSトータル・リターン」	GAMスター・ファンド・ピーエルシーのサブ・ファンドであるGAMスターMBSトータル・リターンをいう。本書において、「投資対象ファンド」ということがある。
「GAMスター・ファンド・ピーエルシー」	アイルランドの法律に基づき有限責任会社として設立され、1989年欧州共同体(譲渡性のある有価証券に投資する投資信託)規則に従いアイルランド金融当局により認可され、2003年欧州共同体(譲渡性のある有価証券に投資する投資信託)規則(2003年のSI No.211)(改正済)の適用を受ける変動資本を有するオープン・エンド型アンブレラ型投資会社をいう。
「当初払込日」	平成30年5月15日をいう。
「当初発行価格」	日本円ヘッジクラスについては受益証券一口当たり10,000円、米ドル建てクラスについては受益証券一口当たり100米ドルをいう。
「当初申込期間」	平成30年4月26日に開始し、平成30年5月15日に終了した期間をいう。
「販売会社」	ファンドの受益証券を独占的に販売する法的主体をいう。
「販売取扱会社」	販売会社の代理人として、ファンドの受益証券を独占的に販売する法的主体をいう。

「投資対象」	世界中の一切の国、州または地域の一切の者、団体（法人格を有するか否かを問わない。）、投資信託、信託、政府または機関により発行される一切の株式、ストック、社債、ディベンチャー、ディベンチャー・ストック、ワラント、転換社債、ローン・ストック、ユニット・トラストの受益証券もしくはサブ受益証券、シェア・オプションもしくはストック・オプション、先物契約、通貨スワップもしくは金利スワップ、レポ契約、預金証書、手形、ノートまたは上記の者により発行されるあらゆる種類の有価証券、または上記の者に対し行われるローン（またはローン・パーティシペーション）、およびミューチュアル・ファンドまたは同様のスキームへの参加をいい、全額払込済み、一部払込済みまたは未払いかを問わず、（前述が一般的に意味することを損なうことなく）これらの派生商品を含む。
「投資運用契約」	受託会社、管理会社および投資運用会社の間で締結された平成26年12月15日付投資運用契約（改訂・更改済）をいう。当該契約書により、受託会社は管理会社を任命し、管理会社はトラストおよびファンドに関し運用業務を提供する投資運用会社を任命した。
「アイルランド人」	アイルランドに居住し、または住所地在を有する者をいう。
「発行日」	平成30年5月16日をいう。
「日本円」および「円」	日本の法定通貨をいう。
「日本円ヘッジクラス」	投資対象ファンドのクラスA投資証券に投資するファンドの日本円ヘッジクラス受益証券をいう。
「管理会社」	アイルランドにおいて設立された会社であるGAMファンド・マネジメント・リミテッドまたは信託証書の規定に従いトラストの管理者に任命されるその他の者もしくは機関をいう。
「純資産価額」	ファンドの信託財産を構成するすべての投資対象、現金およびその他一切の資産（発生したが回収されていない収益および利息を含む。）の価額から、ファンドの信託財産から適切に支払われるすべての負債を差し引いた額（信託証書および本書に従い計算される。）をいう。
「受益証券一口当たり純資産価格」	特定のクラスまたはシリーズの受益証券に関し、当該クラスまたはシリーズの受益証券に適切に帰属する純資産価額の部分を、当該クラスまたはシリーズの当該時点において発行済みの受益証券口数により除したものをいう。

「英文目論見書」	ファンドに関して、随時変更されまたは補完される英文目論見書をいう。
「公認市場」	投資対象ファンドが投資することができる証券取引所または市場であって、規制され、公認され、一般に公開され、定期的に運営しているものをいう。公認市場の一覧は、投資対象ファンドの英文目論見書に記載されている。
「買戻日」	毎営業日および/または管理会社はその裁量により決定する、ファンドの受益証券を買い戻すことができるその他の日をいう。
「買戻価格」	本書「第一部 ファンド情報 第2 管理及び運営 2 買戻し手続等」に記載された方法で計算された価格で、受益証券は当該価格で買い戻される。
「証券法」	1933年米国証券法（改正済）をいう。
「サブ・ファンド」	トラストのサブ・ファンドをいう。本書の日付現在、トラストには、BAS GAINトラスト - MBSトータル・リターン・ファンド以外にサブ・ファンドはない。本書は、MBSトータル・リターン・ファンドの受益証券に関するものである。文脈により別段の意義を要求されない限り、本書における「ファンド」とは、MBSトータル・リターン・ファンドをいう。
「サブ・ファンド決議」	すべてのサブ・ファンドにつき、（a）当該決議につき投票を行う権限を有する関連するサブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数の保有者により書面で行われる決議、または（b）当該サブ・ファンドの定時受益者集会において、当該サブ・ファンドの受益証券の純資産価額（当該集会の基準日（当該基準日が評価日でない場合には、当該基準日の直前の評価日）における受益証券一口当たり純資産価格を参照して計算される。）の単純過半数を保有し、本人または代理人が出席し、投票を行う権限を有し、かつ、当該集会において投票を行う保有者により可決される決議をいい、当該決議について、信託証書の規定が準用されるものをいう。ただし、当該サブ・ファンドの受益証券の異なるクラスまたはシリーズの保有者が含まれまたは関与する一切の集会または決議の場合、投票または書面による決議において、各受益証券に帰属する議決権は、受益証券一口当たり純資産価格（基準日（当該基準日が評価日でない場合には、当該基準日の直前の評価日）において計算される。）に基づくものとする。

「申込日」	継続申込期間中における毎営業日および/または管理会社がその裁量により決定する、ファンドの受益証券が発行されるその他の日をいう。
「継続申込期間」	当初申込期間の直後である平成30年5月16日に開始し、ファンドが本書および信託証券の条項に従って終了するまで無期限で継続するファンドの日本円ヘッジクラス受益証券および米ドル建てクラス受益証券の募集期間をいう。
「信託証券補遺」	信託証券を補完し、（信託証券と併せて）すべてのサブ・ファンドを設定する信託証券補遺をいい、ファンドを設定した信託証券補遺（随時改訂され代替される。）を含む。
「トラスト」	BAS GAINトラストをいう。
「信託証券」	受託会社と管理会社との間で締結されたトラストに関する平成18年9月22日付信託証券（ジュリアス・ベア・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドおよびハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドの間の平成24年9月6日付退任および任命証券（平成24年9月10日効力発生）ならびにハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッド、GAMスターリング・マネジメント・リミテッドおよびGAMリミテッドとの間の平成26年12月15日付退任および任命証券（平成26年7月21日効力発生）により更改されており、更に、ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッド、GAMリミテッドおよびGAMファンド・マネジメント・リミテッドとの間の平成30年4月9日付退任および任命証券により補完されており、また随時補完され、または改訂される。）をいう。当該信託証券に基づきサブ・ファンドが随時設定される。
「信託財産」	サブ・ファンドに関して、受託会社により関係するサブ・ファンドの信託として保有され、または保有されるとみなされる資産をいい、受益証券の発行手取金および当該時点で受託会社により信託証券（および該当する場合には一切の信託証券補遺）に基づきサブ・ファンドの信託として保有され、または保有されるとみなされるすべての投資対象、現金ならびにその他の財産および資産を含む。
「受託会社」	ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドまたは信託証券の規定に従い受託者に任命されるその他の者または機関をいう。
「投資対象ファンド投資証券」	投資対象ファンドのクラスA投資証券とクラスB投資証券（以下に定義される。）をいう。

「クラスA投資証券」	円建てのGAMスターMBSトータル・リターン・インスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券をいう。
「クラスB投資証券」	米ドル建てのGAMスターMBSトータル・リターン・インスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券をいう。
「受益証券」	ファンドの受益権を分割した相等しい非分割持分一口をいい、文脈上必要な場合、クラスまたはシリーズの受益証券をいう。本書における「受益証券」とは、ファンドの受益証券をいう。
「米国」	アメリカ合衆国、その領土および属領(各州およびコロンビア特別区を含む。)をいう。
「受益者」	受益証券の当該時点の登録保有者をいい、受益証券に関し共同で登録された者を含む。
「受益者決議」	(a) 当該決議につき投票を行う権限を有する受益者(かかる場合、各受益者は、全サブ・ファンドの純資産価額の合計額に対する、当該受益者により保有される全サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の合計額の割合に比例して計算される。)の4分の3の保有者により書面で行われる決議、または(b) 定時受益者集会(信託証書別紙1の規定に従い招集され、開催される。)において、当該集会の基準日に全サブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の4分の3を保有し、本人または代理人が出席し、当該集会において投票を行う権限を有し、かつ投票を行う保有者により可決される決議をいい、当該決議の可決については、信託証書別紙1の規定が準用されるものとする。
「米ドル」	アメリカ合衆国の法定通貨をいう。
「米ドル建てクラス」	投資対象ファンドのクラスB投資証券に投資するファンドの米ドル建てクラス受益証券をいう。
「米国人」	証券法に基づくレギュレーションSにおいて付与される意味を有する。
「評価日」	毎営業日および/または特定の場合において受託会社が管理会社の指図に基づき随時決定するその他の日をいう。

（訳文）

独立監査人の監査報告書

BAS GAINトラストのシリーズ・トラストであるMBSトータル・リターン・ファンド（以下「ファンド」という。）の受託者各位

財務書類の監査に関する報告

我々の意見

我々は、ファンドの財務書類が、国際財務報告基準に準拠して、2019年12月31日現在のファンドの財政状態ならびに期末の財務実績およびキャッシュ・フロー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。

我々が監査したもの

ファンドの財務書類は、以下の書類によって構成される。

- ・ 2019年12月31日現在の貸借対照表
- ・ 2019年12月31日現在の投資有価証券明細表
- ・ 期末の損益計算書
- ・ 期末のファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書
- ・ 期末のキャッシュ・フロー計算書
- ・ 重要な会計方針の要約を含む財務書類の注記

意見の基礎

我々は、国際監査基準（ISA）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任は、当報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」で詳述する。

我々は、我々が収集した監査証拠が、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

独立性

我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（IESBA規程）に従ってファンドから独立している。我々は、IESBA規程に従ってその他の倫理上の責任を果たした。

その他の情報

その他の情報については、経営陣が責任を負う。その他の情報は、財務書類およびこれに対する我々の監査報告書以外の監査済年次報告書のすべての情報により構成される。

財務書類に関する我々の意見は、その他の情報を対象とするものではなく、我々は、その他の情報に対していかなる形式の保証の結論も表明しない。

我々の財務書類の監査に関する我々の責任は、上記のその他の情報を読み、その過程で、当該その他の情報が財務書類または我々が監査上入手した知識と著しく矛盾していないか、または重要な虚偽記載であると疑われるようなものがないかを検討することである。

実施した手続きに基づき、当該その他の情報に重要な虚偽記載があるとの結論に至った場合、我々は、かかる事実を報告する必要がある。この点に関し、我々が報告すべきことはない。

本財務書類に対する経営陣およびガバナンス責任者の責任

経営陣は、国際財務報告基準に準拠して本財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、継続企業としてのファンドの存続能力の評価、継続企業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続企業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、経営陣がファンドを清算またはその業務を停止する意思を有する場合、またはそうするより他に現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

ガバナンス責任者は、ファンドの財務報告プロセスを監督する責任を負う。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体として財務書類に重要な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得て、我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は、高い水準の確証であるが、ISAに準拠して行われた監査が、存在するすべての重要な虚偽記載を常に発見することを確約するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体として、本財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は、監査を通じて職業的専門家としての判断を行使し、職業的専門家としての懐疑心を保持する。我々は、以下の事項も実施する。

- ・不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- ・状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはファンドの内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。
- ・経営陣が採用した会計原則の適切性および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。
- ・経営陣が継続企業の前提による会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、ファンドの継続企業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合は、我々の意見を修正する必要がある。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかし、将来の事由または状況により、ファンドが継続企業として存続しなくなる可能性がある。
- ・財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示しているかを評価する。

我々は、ガバナンス責任者と、特に、計画した監査の範囲およびその実施時期ならびに監査上の重要な発見事項（監査の過程で我々が識別した内部統制の重要な不備を含む。）に関して協議する。

その他

本意見を含む当報告書は、我々の業務契約書の条件に従って全体としてのファンドの受託会社のためにのみ作成されたものであり、その他の目的を有しない。我々は、本意見を述べるにあたり、我々の文書による事前同意によって明白に合意する場合を除き、その他のいかなる目的に対して、また、当報告書を示されるまたは入手するその他の者に対して責任を負わない。

[署名]

プライスウォーターハウスクーパース

ダブリン、アイルランド

2020年6月22日

Independent auditor's report

To the Trustee of MBS Total Return Fund (the "Fund"), a Series Trust of BAS GAIN Trust

Report on the audit of the financial statements

Our opinion

In our opinion, the Fund's financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as at 31 December 2019, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the Balance Sheet as at 31 December 2019;
- the Portfolio Statement as at 31 December 2019;
- the Income Statement for the year then ended;
- the Statement of Changes in Net Assets attributable to Unitholders of the Fund for the year then ended;
- the Cash Flow Statement for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

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 Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements section of our report.

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

Independence

We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code). We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

Other information

Management is responsible for the other information. The other information comprises all of the information in the Annual Report other than the financial statements and our auditor's report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

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 International Financial Reporting Standards, 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 Fund'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 Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

Auditor's 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 auditor's 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 scepticism 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 Fund'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 Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's 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 auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund 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.

Other matter

This report, including the opinion, has been prepared for and only for the Fund's Trustee as a body in accordance with the terms of our letter of engagement and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

PricewaterhouseCoopers

Dublin, Ireland

22 June 2020

（注）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、その原本は管理会社が別途保管しております。

[次へ](#)

独立監査人の報告書

GAMファンド・マネジメント・リミテッドのメンバー 御中

財務書類に対する監査報告書

意見

我々は、GAMファンド・マネジメント・リミテッド（以下「当社」という。）の2019年12月31日終了年度について、財務書類の監査を行った。かかる財務書類は、包括利益計算書、貸借対照表、資本変動計算書、キャッシュ・フロー計算書、および注記1に定める重要な会計方針の概要を含む注記から構成されている。かかる財務書類の作成に適用された財務報告の枠組みは、アイルランド法および国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）である。

- ・ 我々は、添付の財務書類が、2019年12月31日現在の当社の資産、負債および財政状態ならびに同日に終了した年度の利益を真実かつ公正に表示しているものと認める。
- ・ 我々は、添付の財務書類が、欧州連合により採択されたIFRSに準拠して適切に作成されているものと認める。
- ・ 我々は、添付の財務書類が、2014年会社法の要件に従って適切に作成されているものと認める。

意見の基礎

我々は、国際監査基準（アイルランド）（以下「ISA（アイルランド）」という。）および適用法に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任については、「財務書類の監査に対する監査人の責任」の項目で詳述する。我々は、アイルランドにおける財務書類の監査に関連する倫理的要件（アイルランド監査・会計監督当局（IAASA）により発行された倫理基準を含む。）に従って当社から独立しており、また、かかる要件に従ってその他の倫理的責任を果たしている。

我々は、入手した監査証拠が我々の意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

継続企業に関して報告すべき事項はないこと

我々は、財務書類の承認日から少なくとも12か月以内に、継続企業の前提による会計処理の使用が不適切であるとした場合、またはかかる前提の使用に関して重大な疑念を抱かせるおそれのある未開示の重大な不確実性があるとした場合、その旨報告することを義務付けられている。この点に関して、報告すべき事項はない。

その他の情報

年次報告書および財務書類におけるその他の情報については、取締役が責任を負う。その他の情報は、取締役報告書および取締役の責任に関する記載に含まれる情報により構成される。財務書類および財務書類に関する監査報告書は、その他の情報を構成しない。財務書類に関する我々の意見は、その他の情報を対象とするものではないため、我々は、その他の情報に対して、監査意見または、以下に明示的に定める場合を除き、いかなる形式の保証の結論も表明しない。

我々の責任は、その他の情報を読み、その過程で、我々の財務書類監査業務に基づき、当該その他の情報が重要な虚偽記載であるか、または財務書類または我々の監査に関する知識と著しく矛盾していないかを検討することである。専らかかる業務に基づき、我々は、その他の情報において重要な虚偽記載を特定していない。

その他の情報に関する我々の業務のみに基づき、我々は、以下を報告する。

- ・ 我々は、取締役報告書において重要な虚偽記載を見出していない。
- ・ 我々は、取締役報告書において提供されている情報が財務書類と一致しているものと認める。
- ・ 我々は、取締役報告書が、2014年会社法に準拠して作成されたものと認める。

2014年会社法により規定されるその他の事項に関する意見

我々は、監査の目的上必要とみなすすべての情報及び説明を取得している。

我々は、当社の会計記録が、財務書類の速やかかつ適切な監査を行うに十分なものであり、また財務書類が会計記録と一致しているものと認める。

例外的に報告を義務付けられている事項

2014年会社法により、我々は、同法第305条から第312条までにより要求される取締役の報酬および取引の開示が行われていないと認めた場合、その旨報告することを義務付けられている。この点について、報告すべき事項はない。

各自の責任および使用制限

財務書類に対する取締役会の責任

本財務書類に詳述するとおり、取締役会は、財務書類の作成（真実かつ公正な外観を示したものであることについて確信を持つことを含む。）、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると取締役会が判断する内部統制、継続企業としての当社の存続能力の評価、継続企業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続企業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、取締役会が当社を清算またはその業務を停止する意思を有する場合、またはそうするほかに現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体として財務書類に重要な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得て、我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は、高い水準の確証であるが、ISA（アイルランド）に準拠して行われた監査が、存在する重要な虚偽記載を常に発見することを確約するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体として、本財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

我々の責任の詳細については、下記 IAASA のウェブサイトを参照のこと。

<https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b->

[9b8fa98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf](https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8fa98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf)

我々の監査業務の目的および我々が責任を負う対象

我々の報告書は、2014年会社法第391条に従って、当社のメンバー全体のみを対象として作成されたものである。我々の監査業務は、当社のメンバーに対して監査報告書において記載することを義務付けられている事項を記載するためにのみ行われたものであり、それ以外の目的は一切ない。法律により許容される最大限の範囲において、我々は、我々の監査業務、本報告書または我々の意見について、当社および当社のメンバー全体以外のいかなる者に対しても、責任を負わない。

ブライアン・クラヴィン

日付：2020年4月7日

ケーピーエムジーを代表して

公認会計士、法定監査事務所

1ハーバーマスター・プレイス

IFSC

ダブリン1

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBERS OF GAM Fund Management Limited

Report on the audit of the financial statements

Opinion

We have audited the financial statements of GAM Fund Management Limited ('the Company') for the year ended 31 December 2019 set out on pages 11 to 30, which comprise the Statement of Comprehensive Income, Statement of Financial Position, Statement of Changes in Equity, Cash Flow Statement and related notes, including the summary of significant accounting policies set out in note 1. The financial reporting framework that has been applied in their preparation is Irish Law and International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the European Union.

In our opinion, the accompanying financial statements:

- give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company as at 31 December 2019 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with IFRS as adopted by the European Union; and
- have been properly prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2014.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (Ireland) (ISAs (Ireland)) and applicable law. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements section of our report. We are independent of the Company in accordance with ethical requirements that are relevant to our audit of financial statements in Ireland, including the Ethical Standard issued by the Irish Auditing and Accounting Supervisory Authority (IAASA), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

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

We have nothing to report on going concern

We are required to report to you if we have concluded that the use of the going concern basis of accounting is inappropriate or there is an undisclosed material uncertainty that may cast significant doubt over the use of that basis for a period of at least twelve months from the date of approval of the financial statements. We have nothing to report in these respects.

Other information

The directors are responsible for the other information presented in the Annual Report together with the financial statements. The other information comprises the information included in the directors' report and the statement of directors' responsibilities. The financial statements and our auditor's report thereon do not comprise part of the other information. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, accordingly, we do not express an audit opinion or, except as explicitly stated below, any form of assurance conclusion thereon.

Our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether, based on our financial statements audit work, the information therein is materially misstated or inconsistent with the financial statements or our audit knowledge. Based solely on that work we have not identified material misstatements in the other information.

Based solely on our work on the other information, we report that:

- we have not identified material misstatements in the directors' report
- in our opinion, the information given in the directors' report is consistent with the financial statements;
- in our opinion, the directors' report has been prepared in accordance with the Companies Act 2014.

Opinions on other matters prescribed by the Companies Act 2014

We have obtained all the information and explanations which we consider necessary for the purposes of our audit.

In our opinion the accounting records of the Company were sufficient to permit the financial statements to be readily and properly audited and the financial statements are in agreement with the accounting records.

Matters on which we are required to report by exception

The Companies Act 2014 requires us to report to you if, in our opinion, the disclosures of directors' remuneration and transactions required by Sections 305 to 312 of the Act are not made. We have nothing to report in this regard.

Respective responsibilities and restrictions on use

Responsibilities of directors for the financial statements

As explained more fully in the directors' responsibilities statement set out on page 7, the directors are responsible for: the preparation of the financial statements including being satisfied that they give a true and fair view; such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; 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 they either intend to liquidate the Company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditor's 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 auditor's 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 (Ireland) 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.

A fuller description of our responsibilities is provided on IAASA's website at https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8fa98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.

The purpose of our audit work and to whom we owe our responsibilities

Our report is made solely to the Company's members, as a body, in accordance with Section 391 of the Companies Act 2014. Our audit work has been undertaken so that we might state to the Company's members those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the Company and the Company's members, as a body, for our audit work, for this report, or for the opinions we have formed.

Brian Clavin

Date: 07 April 2020

for and on behalf of

KPMG

Chartered Accountants, Statutory Audit Firm

1 Harbourmaster Place

IFSC

Dublin 1

（注）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、その原本は管理会社が別途保管しております。