

## 【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】 2020年 6 月30日

【計算期間】 第18期（自 2019年 1 月 1 日 至 2019年12月31日）

【ファンド名】 JA - VPチャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド  
（JA-VP CHINA NEW CENTURY FUND）【発行者名】 バリュー・パートナーズ・リミテッド  
（VALUE PARTNERS LIMITED）

【代表者の役職氏名】 取締役 ホー・マン・ケイ（Ho Man Kei）

【本店の所在の場所】 英領バージン諸島、VG1110、トートラ、ロード・タウン、  
私書箱3140、ウィックハムズ・ケイ 1、コマース・ハウス  
（Commerce House, Wickhams Cay 1, P.O. Box 3140, Road Town,  
Tortola, British Virgin Islands, VG1110）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 内藤 加代子

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内 2 丁目 2 番 1 号 岸本ビル  
弁護士法人 大江橋法律事務所

【事務連絡者氏名】 弁護士 内藤 加代子

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内 2 丁目 2 番 1 号 岸本ビル  
弁護士法人 大江橋法律事務所

【電話番号】 03（5224）5566

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

（注 1）ファンドは、ケイマン諸島法に基づいて設立されたトラストのサブファンドであるが、受益証券は米ドル（以下「米ドル」又は「ドル」という。）建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り、米ドルをもって行う。なお、本書において、米ドルの円換算は、便宜上、2020年 4 月30日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ドル＝106.88円）による。

（注 2）本書の中で、金額又は比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、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。従って、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。

## 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】

JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（JA - VP CHINA NEW CENTURY FUND）（以下、「**ファンド**」という。）の投資目的は、中長期における資本増加（米ドルによる）を受益者に提供することである。バリュー・パートナーズ・リミテッド（以下、「**管理会社**」という。）は（１）大中華圏における民間企業、（２）資産の大半を大中華圏に置いているか収入の大半を大中華圏より得ている、又は大中華圏で事業を行っていると管理会社が判断する事業会社への分散型ポートフォリオ運用をする、バリュー重視の投資手法を用いることにより、その目的の達成を追及する。疑義を避けるため、大中華圏とは、香港、台湾、マカオ及び中国のその他の地域を意味する。これらの法人は、大中華圏であるとその他の地域であると問わず、公認の取引所に上場又は非上場の法人である。

管理会社は、三つの「R」に対して、すなわち、適切な（Right） 経営者により経営される、適切な（Right） 事業へ、適切な（Right） 価格で投資する。まず管理会社は、自己のデータベースを用いて企業リストを作成する。次に、予備的な財務分析で企業リストのスクリーニングを行い、会社訪問を行う段階までユニバースをより絞り込む。その後経営陣との第1回面談の上、より詳細な企業調査が行われる。潜在的投資ターゲットに向けて、さらに経営陣との面談を重ねる。投資判断は、徹底的な調査プロセス全体に基づき行われ、最高投資責任者による全面的な監督を受ける。管理会社は年間多数の会社訪問を行い、良好な投資機会の探求を行っている。

なお、受益証券の信託金限度額は特に定められていない。

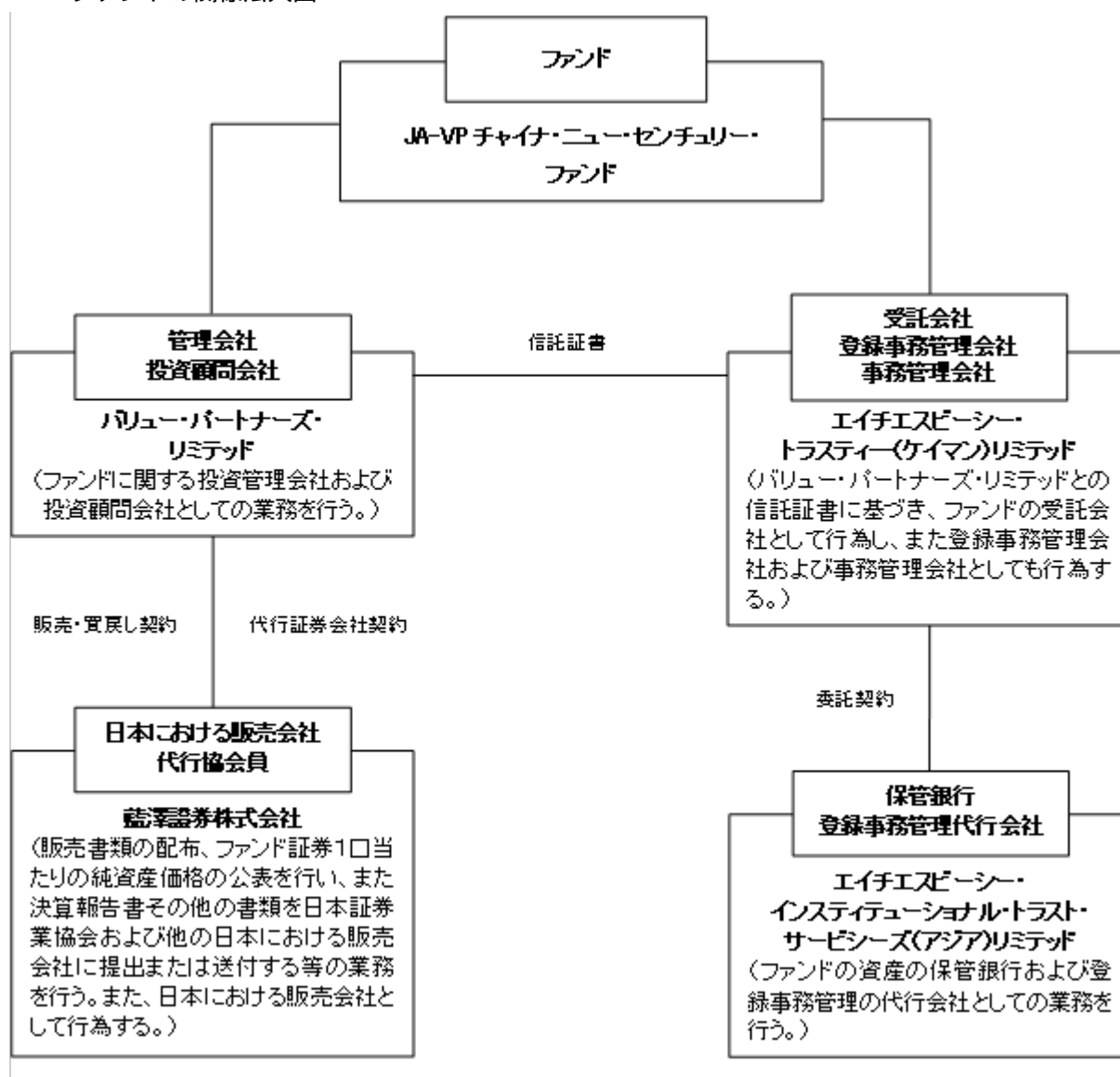


## （２）【ファンドの沿革】

|               |                          |
|---------------|--------------------------|
| 1991年10月 9 日  | 管理会社設立                   |
| 2000年 6 月21日  | 信託証書締結                   |
| 2001年10月22日   | 第一補足信託証書締結               |
| 2002年 2 月18日  | 日本におけるファンドの募集開始          |
| 2002年 3 月 7 日 | ファンドの運用開始                |
| 2003年11月 3 日  | 第二補足信託証書締結               |
| 2003年11月10日   | 第三補足信託証書締結               |
| 2004年12月10日   | 第四補足信託証書締結               |
| 2005年 5 月31日  | 差替信託証書締結                 |
| 2007年 3 月30日  | 第一補足差替信託証書締結             |
| 2011年 6 月24日  | 第二補足差替信託証書締結             |
| 2013年 6 月25日  | 第三補足差替信託証書締結             |
| 2014年 2 月21日  | 副投資顧問契約終了                |
| 2016年 6 月15日  | 第四補足差替信託証書締結             |
| 2018年 8 月28日  | 受託会社退任・指名及び信託証書変更に係る証書締結 |
| 2018年 9 月28日  | 同証書の効力発生                 |
| 2020年 1 月 1 日 | 第五補足差替信託証書締結             |

## (3) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの関係法人図



## 管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割及び契約等の概要

| 名称                                                                                                 | ファンド運営上の役割                          | 契約等の概要                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| バリュー・パートナーズ・リミテッド<br>(Value Partners Limited)                                                      | 「管理会社」及び<br>「投資顧問会社」                | バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッド（「前受託会社」）との間で2000年6月21日付信託証書（2001年10月22日、2003年11月3日、2003年11月10日及び2004年12月10日付補足信託証書、2005年5月31日付差替信託証書ならびに2007年3月30日、2011年6月24日、2013年6月25日、2016年6月15日、及び2020年1月1日付補足差替信託証書、並びに2018年8月28日付で前受託会社及び受託会社との間で締結された受託会社退任・指名及び信託証書変更に係る証書により修正済）を締結。同証書ではトラストの設立、運用及び管理について規定している。 |
| エイチエスビーシー・トラスティ（ケイマン）リミテッド<br>(HSBC Trustee (Cayman) Limited)                                      | 「受託会社」、<br>「登録事務管理会社」<br>及び「事務管理会社」 | 前受託会社及び管理会社との間で2018年8月28日付受託会社退任・指名及び信託証書変更に係る証書を締結（2018年9月28日を効力発生日として、前受託会社から受託会社の地位を承継）。同証書においてトラストの受託会社として行為し、また事務管理会社及び登録事務管理会社としても行為する旨約している。                                                                                                                                                 |
| エイチエスビーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッド<br>(HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited) | 「保管銀行」及び<br>「登録事務管理会社の代行会社」         | 受託会社との間で2000年6月21日付業務委託契約を締結。同契約において、トラスト資産の保管銀行業務及び登録事務管理業務を提供する旨約している。                                                                                                                                                                                                                            |

|          |                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 藍澤證券株式会社 | 「日本における販売会社」及び「代行協会員」 | <p>管理会社との間で2002年1月29日付代行証券会社契約を締結。同契約では、トラストのサブ・ファンドである本ファンドに関し、代行証券会社（以下「代行協会員<sup>*</sup>」という。）が任命されており、代行協会員は販売書類の配布、受益証券1口当たりの純資産価格の公表を行ない、また決算報告書その他の書類を日本証券業協会および他の日本における販売取扱会社に提出または送付する等の業務（代行協会員業務）を行なう旨規定されている。</p> <p>また、管理会社との間で2002年1月29日付受益証券販売・買戻契約を締結。同契約では、日本におけるファンドの受益証券の販売及び買戻しに関し、日本における販売会社が任命されており、日本における販売会社は受益証券の日本における募集の目的で管理会社から受益証券の交付を受け日本の法令・規則及び目論見書に準じて販売する旨規定されている。</p> |
|----------|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

<sup>\*</sup> 代行協会員とは、外国投資信託受益証券の海外における発行者との間に締結された契約に基づき、販売書類の配布、受益証券1口当たりの純資産価格の公表を行い、財務書類その他の書類を日本証券業協会及び他の販売取扱会社に提出又は取り次ぐ協会員をいう。

#### 管理会社の概況

- (a) 設立準拠法： 英領バージン諸島法
- (b) 事業の目的： 香港及び適宜会社が決定する地域の株式及び公社債市場に対する投資運用業に従事すること。
- (c) 資本金の額： 11,854,704香港ドル（約163,476千円）（2020年4月末日現在）  
（注）香港ドルの円換算は、便宜上、2020年4月30日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場（1香港ドル＝13.79円）による。特に言及のない限り、以下もこれと同様の扱いとする。
- (d) 会社の沿革： 管理会社は1991年に設立され、1993年に事業を開始。管理会社は、バリュース投資を実践する投資顧問会社である。設立当初の運用資産は数百万米ドル以下であったが2020年4月30日現在の運用資産は約113億米ドルに成長。顧客は欧州、米国、香港、オーストラリア及び日本等の機関投資家、個人投資家からなる。管理会社は、香港証券取引所（メインボード）に上場されている会社であるバリュース・パートナーズ・グループ・リミテッド（証券コード：806）のグループ会社である。管理会社は一貫してバリュース重視の投資手法を行っている。また、大中華圏の運用スペシャリストとして投資を実践しており、その独自の手法で知られている。

## (e) 大株主の状況

(2020年4月末現在)

| 名 称                    | 住 所                             | 所有株式数       | 比 率  |
|------------------------|---------------------------------|-------------|------|
| バリュー・パートナーズ・ホンコン・リミテッド | 香港、クイーンズ・ロード・セントラル99、ザ・センター 43階 | 15,302,777株 | 100% |

## (4) 【ファンドに係る法制度の概要】

ファンドは、ケイマン諸島法に基づき設定されたユニット・トラストであるバリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（Value Partners Intelligent Funds）（「トラスト」という。）のサブ・ファンドの一つとして設定されている成長型のファンドである。管理会社はファンドの受益証券（「**ファンド証券**」又は「**受益証券**」という。）を有効に発行する権利を有する。受益証券保有者は管理会社が決定する形式の請求書を管理会社へ送付することにより、保有する受益証券の換金を要求することができる。

信託証書の規定のように早期終了した場合を除き、トラストは信託証書の日付より150年後に当たる日まで存続する。

## (a) 準拠法の名称

トラストとファンドの準拠法にはケイマン諸島の信託法（2020年改正）及びケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2020年改正）が適用される。

## (b) 準拠法の内容

## 信託法

ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する判例法のほとんどを採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、投資者（受益者）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か、またはかかる職務を保管者に委託する。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。

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。

大部分のユニット・トラストは、「免税信託」として登録申請される。その場合、信託証書、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が登録料と共に信託登記官に提出される。

免税信託の受託者は、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。

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。

免税信託は、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。

## ミューチュアル・ファンド法

下記(6)「監督官庁の概要」を参照のこと。

## （５）【開示制度の概要】

### ケイマン諸島における開示

#### （a）ケイマン諸島金融庁（「CIMA」）への開示

トラストは、目論見書（各新規サブ・ファンドに関する付属書類を含む。）を発行しなければならない。目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がトラストに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載しなければならない。目論見書は、トラストについて所定事項を記載した申請書とともに、CIMAに提出しなければならない。

トラストはCIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後６ヶ月以内に監査済会計書類を提出しなければならない。トラスト（及びファンド）の会計年度は毎年12月31日に終了する。監査人は、監査の過程において、トラストに以下の事由があると信ずべき理由があることを知ったときはCIMAに報告する法的義務を負っている。

- ・ 弁済期に債務を履行できないか、またはその可能性があること。
- ・ 投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、又はその旨意図していること。
- ・ 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、又は遂行しようと意図していること。
- ・ 詐欺的または犯罪的方法によって事業を遂行し、または遂行しようと意図していること。
- ・ 以下に準拠しないで事業を遂行し、または遂行しようと意図していること。
  - ・ ミューチュアル・ファンド法またはこれに基づく規則
  - ・ 金融庁法（2020年改正）
  - ・ マネー・ロンダリング規制（2020年改正）
  - ・ ライセンスの条件

トラストの監査人は、ケイマン諸島のケーピーエムジー（KPMG）である。

トラストは12月31日に終了する会計年度の監査済会計書類を翌年６月30日までにはCIMAに提出する。トラストの会計監査は、米国一般会計原則（US GAAP）に基づいて行われる。

投資信託（年次申告書）規則（2020年改正）により、すべての規制投資信託は、投資信託の各会計年度について、かかる規則に定める項目を含む正確かつ完全な申告書を作成し、各会計年度終了後６ヶ月以内にCIMAに提出しなければならない。CIMAはかかる期間の延長を承認することができる。かかる申告書には、投資信託に関する一般情報、運用情報および財務情報を含み、CIMAが認めた監査人を通じて、CIMAに提出しなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託が当該規則を遵守することを確実にする責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書を、期間内にCIMAに提出する責任のみを負い、提出する申告書の正確性または完全性については一切責任を負わない。

#### （b）受益者に対する開示

監査済年次報告書および未監査半期報告書は、それぞれ、決算日から４ヶ月以内に、また半期終了時から２ヶ月以内に、それぞれ受益者に送付される。

## 日本における開示

## (a) 監督官庁に対する開示

金融商品取引法に基づく開示

管理会社は日本において1億円以上のファンド証券の募集をする場合、有価証券届出書にファンドの約款等を添付して、日本国財務省関東財務局長に提出しなければならない。また管理会社は、ファンドの財務状況等を開示するために、各事業年度終了後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、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合等にはそのつど臨時報告書を、それぞれ財務省関東財務局長に提出する。これらの書類は財務省関東財務局又は金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）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（以下「投信法」という。）に基づく開示

外国投資信託の受益証券の発行者は、国内に住所を有する者であって当該外国投資信託の受益証券の届出に関する一切の行為につき当該発行者を代理する権限を有する者を定めなければならない。当該受益証券の募集の取扱等が行われる場合においては、あらかじめ、法令に定めるところにより、委託者、受託者及び受益者に関する事項、受益証券に関する事項、信託の管理及び運用に関する事項、信託の計算及び収益の分配に関する事項及びその他法令に定める事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、信託証書を変更しようとするとき又は他の信託と併合しようとするときは、あらかじめ、その旨及びその内容を金融庁長官に届け出なければならない。さらに管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、一定の事項につき運用報告書（交付運用報告書および全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

## (b) 受益者に対する開示

金融商品取引法に基づく開示

ファンド証券の日本における販売会社及び販売取扱会社は、金融商品取引法第13条第2項第1号に定める内容を記載した目論見書（以下「**交付目論見書**」という。）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、金融商品取引法第13条第2項第2号に定める内容を記載した目論見書（以下「**請求目論見書**」という。）を交付しなければならない。

管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6ヶ月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3ヶ月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合等にはそのつど臨時報告書を、それぞれ日本国財務省関東財務局長に提出する。これらの書類は、財務省関東財務局又はEDINETにおいて閲覧することができる。

投信法に基づく開示

管理会社は、ファンドの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である場合または他の信託と併合しようとする場合には、あらかじめ、変更の内容および理由等をその2週間前までに、日本の知れている受益者に対し、書面をもって通知しなければならない。

信託証書の重要事項の変更など、受益者の地位に対し重大な影響を及ぼす事項及び管理会社からの通知は、日本における販売会社又は販売取扱会社を通じて日本における受益者に対して通知される。

上記(a)記載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、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会員である藍澤證券株式会社のホームページにおいて提供される。

## (6) 【監督官庁の概要】

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づき規制されているミューチュアル・ファンドである。CIMAは、監督権限を有し、ミューチュアル・ファンド法を遵守させる執行権限を有する。同法に基づく規制では、年1回、所定の詳細事項及び監査済財務諸表のCIMAへの提出が義務付けら

れている。規制を受けるミューチュアル・ファンドとして、CIMAはいつでも、トラストの財務書類の監査を行い、CIMAが指定する一定の期日までにかかる書類を提出するよう受託会社に指示することができる。CIMAからのこれらの要求を遵守しない場合、受託会社は高額な罰金に服することがあり、またCIMAは裁判所にトラストの解散を請求することができる。

規制を受けるミューチュアル・ファンドがその義務を履行できなくなる可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、もしくは任意解散を行おうとしている場合、トラストのような認可ミューチュアル・ファンドの場合に規制を受けるミューチュアル・ファンドが、ミューチュアル・ファンド法に反し認可の条件に従わずに業務を遂行若しくは遂行を企図している場合、規制を受けるミューチュアル・ファンドの指揮及び運営が適切かつ正当な方法で行われなかった場合、又は規制を受けるミューチュアル・ファンドのマネージャーの地位を有する者がかかる地位を有する者として適切かつ正当な人物でない場合、CIMAは一定の措置を取ることができる。CIMAの権限には特に、受託会社の交替を要求すること、トラストの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはトラストの業務監督者を任命すること等が含まれる。その他の措置を取るための許可を裁判所に申請することも含め、CIMAには、これら以外の方法を取ることも可能である。

なお、トラストの受託会社はケイマン諸島の会社として登録されており、銀行信託会社法（2020年改正）に基づき、無制限のカテゴリー「B」銀行及び信託会社としてケイマン政府より認可を受けている。受託会社はミューチュアル・ファンド法に基づく認可ミューチュアル・ファンド事務管理会社である。

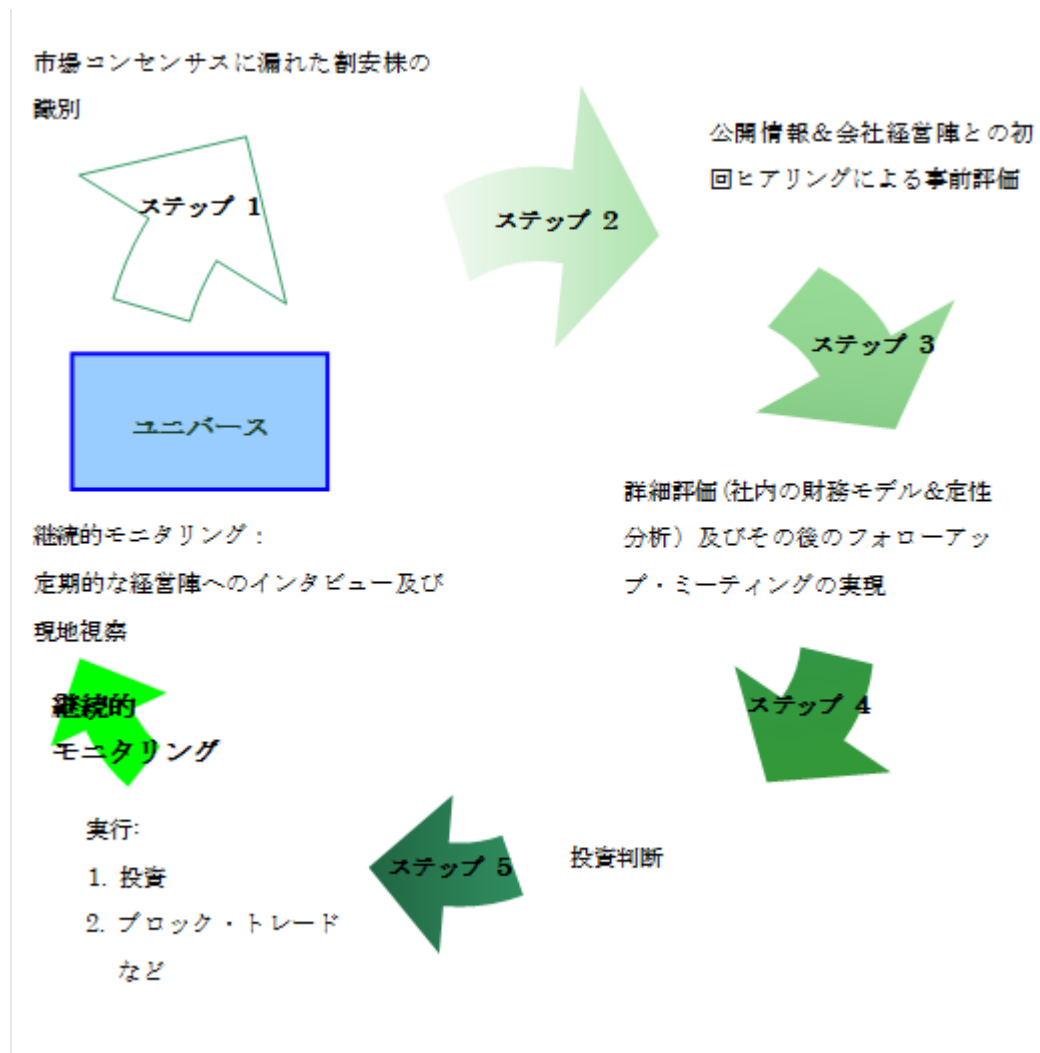
## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

ファンドの基本方針は、分散型ポートフォリオに投資するファンドの運用において、バリュー重視の方法を用いることにより、その投資目的の達成を追求する。ファンドの投資目的は中長期における資本増加（米ドルによる）を受益者に提供することである。

管理会社は、銘柄選定において、徹底的な調査、リスク回避及び逆張り投資によるボトムアップアプローチを採用し、伝統的なバリュー重視の投資手法を専門とする。投資対象地域はアジア太平洋地域、特に大中華圏市場に重点をおく。管理会社は、独自の文化及び投資専門家のトレーニングにより育まれたバリュー投資アプローチを採用する。

バリュー投資家として、管理会社は、第一に自身をビジネス・アナリストとして心得る。管理会社は、一つ一つの投資を株式の取得というよりもビジネスの取得と考える。このため、管理会社の投資チームは、現地視察、経営陣との実際の面談、及び／又は顧客、原材料供給業者その他利害関係者との接触を通じ、投資を行う会社に関する綿密な知識の取得を求められる。管理会社の投資チームは年間多数の企業訪問及び調査活動を行っている。



## （２）【投資対象】

ファンドの投資対象は主に以下のとおりとする。

（１）大中華圏における民間企業、（２）資産の大半を大中華圏に置いているか収入の大半を大中華圏より得ている、又は大中華圏で事業を行っていると管理会社が判断する法人。

疑義を避けるため、大中華圏とは、香港、台湾、マカオ及び中国のその他の地域を意味する。これらの法人は、大中華圏であるとその他の地域であるとを問わず、公認の取引所に上場又は非上場の法人である。

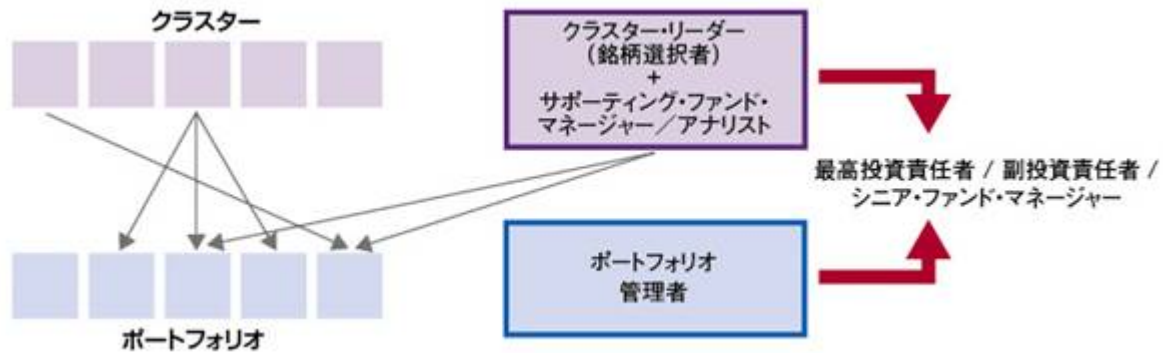
## （３）【運用体制】

### （ａ）投資チーム

「バリュー・パートナーズ投資チーム」は、共同運用責任者ら、シニア・ファンド・マネージャー、ファンド・マネージャー、アシスタント・ファンド・マネージャー、アナリスト及びセントラル・ディーラーにより構成される。

投資チームのメンバーは、各ファンドがバリュー・パートナーズの総合的な投資能力から恩恵を受けるために、あらゆるファンドに投資アイデアを提供する。もっとも各ファンドには、ポートフォリオ管理者として知られ、通常投資チームのシニアメンバーである「ケアテーカー（監督者）」が在職する。ポートフォリオ管理者は、全てのファンドが個別の配慮を受けられるよう、また管理会社のチームを基盤とする投資アプローチから恩恵を受けられることを保証するために、ファンドの状態を監視し、ファンドの顧客とコミュニケーションを図る責任を負う。投資チームは最高投資責任者らが主導し、シニア・ファンド・マネージャー複数名が最高投資責任者らを支援する。最高投資責任者ら及び各シニア・ファンド・マネージャーは、その管理下で働くファンド・マネージャー及びアナリストの支援を受けている。なお、最高投資責任者又は各シニア・ファンド・マネージャーの統括により構成されるチームを「クラスター」という。リサーチ及び投資の実施はクラスターレベルで行われる。各クラスターのリーダーは、リサーチ及び投資活動を実施する意思決定権を委託されており、一定の自主決定権限をもって投資運営を行う。バリュー・パートナーズは、ファンドの規模が全体的に拡大した場合でも、柔軟性に富みかつ企業家的なアプローチを有するファンド・マネージャーで構成されるクラスターにより、プティック的なアプローチによる投資プロセスの実行を目指す。管理会社の投資チームのスローガンは、「効果的であるために十分小さく、強くあるために十分大きく」である。

投資の重複又は利益相反となるような結果を避けるため、最高投資責任者は、投資チームの日常運営に関し実践的アプローチによって、クラスター統括者と継続的な意見交換を行いつつ、利益相反を解決し、クラスターの活動のダブルチェックの為、自身で個別の会社訪問及びリサーチを実施する。品質管理の方法として、最高投資責任者は、責任を持って随時設定し変更する一定サイズ又は評価ベンチマークを超える投資について承認するかどうか決定する。最高投資責任者は、新規の投資及び商品アイデアを開発しつつ、かかる新規投資及び商品アイデアを自身のクラスターにより実施させるか、又はその他のクラスターに調査若しくは実施させるものとする。最高投資責任者はまた、本会社の全体的なポートフォリオ戦略及び投資アプローチを設定し、継続的に検証する責任を有する。



#### （b）ファンド運用に係る内部コンプライアンス

各ファンドに関する投資規制ガイドラインはコンプライアンスチームにより作成され、変更が生じた場合には更新される。ファンド・マネージャーは、発注に当たっては投資ガイドラインに従う。

チャールズ・リバー・インベストメント・マネジメント・システム・ソリューション（以下「CRIMS」という。）は、定量可能な一定の投資制限が守られているか否かのチェックを継続・実施する。コンプライアンスチームは、投資制限をCRIMSに入力し、変更が生じた場合には更新を行う。ファンド・マネージャーは取引をCRIMSに入力し、投資制限の範囲を超える場合、かかる取引はコンプライアンスチームに回され、同チームからファンド・マネージャーに連絡されるようになっている。

規制上の制限及びファンド特有の投資制限とは別に、CRIMSは、それらより更に厳格な運用制限を設けている。コンプライアンスチームは、運用制限を超えるあらゆる取引について警告を受け、さらにファンド・マネージャーはかかる制限の超過理由を文書により提出することが求められ、かかる理由は文書化される。

投資取引制限が守られていたかどうかについての取引後のチェックに関しては、ユニット・トラストの受託会社及びファンド管理チームがユニット・トラスト、非ユニット・トラストその他のそれぞれの運用勘定について検証を行う。ファンド管理チームは、週毎に投資制限チェックリストを記入する。ファンド管理チームは、特記事項が生じた場合にコンプライアンスチームに通知する。

投資制限に対する違反が判明した場合、かかる違反を発見した者は関係するファンド・マネージャー及びコンプライアンスチームに直ちに報告する。コンプライアンスチームはかかる違反を調査した上で、是正方法について関係当事者及び経営陣と合意する。是正方法は可及的速やかに実施され、翌取引日の終了時まで持ち越してはならない。

コンプライアンスチームは、かかる違反を是正し、関連する規制要件に従って関連当事者に報告することを確実に行う。

管理会社は、保管銀行及び事務管理会社を監視する。ファンドの事務管理チームは、少なくとも年1回、帳簿を保管する保管銀行及び事務管理会社のデューデリジェンス及び現地視察を行う。

#### （4）【分配方針】

ファンドの配当可能利益は全額ファンドに留保される予定であり、収益金の配当は予定されていない。

#### （5）【投資制限】

管理会社は、ファンドを代理して、ファンドの直近の運用可能純資産価額の10%を超える借入をすることはできない。

また、ファンドの資産の投資に関し、取締役会の決議又は信託証書において特定の制限を規定している。とりわけ、以下の制限が規定されている。

- (a) ファンド及びトラストの他のサブ・ファンドは、単一の発行体が発行する普通株式を合計10%を超えて保有することはできない。
- (b) ファンドの直近の純資産価額の10%を超えて、単一の発行体が発行する有価証券に投資することはできない。
- (c) ファンドは、単一の発行体が発行する株式への投資に関し、管理会社により運用される投資信託による投資総額が、かかる発行体の発行済総株数の50%を超える場合は、当該発行体の株式に投資することはできない。
- (d) ファンドは、その直近の純資産価額の15%を超える価値を有するオプション及びワラントを保有することはできない。ただし、かかる15%の制限は、オプション及びワラントがヘッジ目的で取得される場合には、適用されない。
- (e) ファンドの直近の純資産価額の15%を超えて、証券取引所に上場されておらず若しくは証券取引所において取引が行われていない有価証券に投資を行うことはできない。
- (f) ファンドの直近の純資産価額の15%を超えて、ユニット・トラストの持分またはミューチュアル・ファンドの株式に投資を行うことはできない。
- (g) ファンドの直近の純資産価額の20%を超えて、(i) 商品（実物商品、商品に関する先渡し及び先物契約、商品オプション、商品に関する先物契約オプション並びに他の商品を基礎とする投資を含み、かかる目的においては商品の製造、加工又は取引に従事する会社の有価証券を除く。）及び( ) 先物契約（但し、不利な又は非主要通貨又は市場の変動に対しファンドの資産を保護するために先物ポジションを取る管理会社の権利を侵害しない範囲に限る。）に投資することはできない。
- (h) ファンドの直近の純資産価額の30%を超えて、同一発行の政府及びその他の公共有価証券に投資することはできない（ファンドが、そのすべての資産を、少なくとも6つの異なる発行の政府及びその他の公共有価証券に投資した場合を除く）。
- (i) ファンドは、他の者の債務について保証を行い又は義務を負うことはできない。
- (j) 金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他指標に係る変動等によるもの等、市場リスクに対するエクスポージャーは、VaR（バリューアットリスク）方式を用いて管理する。同方式の下、市場リスク相当額がファンドの直近の純資産価額の8パーセントを超える場合、ヘッジ目的以外のデリバティブ取引は行わない。

さらに、以下の投資行為が禁止されている。

- (a) 管理会社は、いかなる種類の不動産（建物を含む。）又は不動産の持分（オプションもしくは権利を含むが、不動産会社又は証券先物委員会（以下「SFC」という。）公認の不動産投資信託の株式/持分又はそれらに係るデリバティブ持分を除く。）にもファンドを代理して投資することはできない。
- (b) 管理会社は、(i) ファンドの有価証券を引き渡す義務がその直近の純資産価額の10%を超えない場合であって、かつ( ) 空売りされた有価証券が、空売り行為が許されている市場において活発に取引されている場合でない限り、ファンドを代理して空売りすることはできない。
- (c) 管理会社は、ファンドを代理して、第三者の義務又は債務につき引き受け、保証をし、裏書をし又はその他の直接的若しくは付随的に義務を負うことはできない。
- (d) 管理会社の取締役若しくは役員のいずれかが特定の有価証券につき0.5%を超える持分を所持している場合、又はかかる取締役若しくは役員が特定の有価証券につき合計して5%を超える持分を所持している場合のいずれかに該当する場合、管理会社は、ファンドを代理して、かかる有価証券に投資することはできない。

- ( e ) コールオプションは、そのオプションが、投資物によって保証されている場合にのみ付与され、  
プットオプションは、そのオプションが現金又は現金同等物によって保証されている場合にのみ  
付与される。
- ( f ) 管理会社は、すべてのオプション行使価格で計算した場合、直近の純資産価額の25%を超える合  
計価額のファンド保有投資資産を超えるコールオプションを付与することができない。
- ( g ) 管理会社は、全額もしくは一部が未払いの有価証券、又はファンドが何らかの債務(付随的その  
他の形式により)を負担する可能性のある有価証券について、かかる債務が現金又は現金等価物  
により保証されていない限り、取得することはできない。
- ( h ) 管理会社は、管理会社がある会社を法律上又は経営上支配することを目的として、ファンドを代  
理して、かかる会社の有価証券に投資することはできない。
- ( i ) 管理会社は、初期費用、管理会社報酬、その他のあらゆる実費又は費用の総額が増加しない場合  
を除き、管理会社又はその関係者によって管理されている集団投資スキームの持分を取得するこ  
とはできない。
- ( j ) 借入れは、(投資の取得を目的とした範囲で構成される場合を除き)受託会社の同意があった場  
合にのみ行うことができる。
- ( k ) 管理会社又は受益者以外の第三者の利益を目的とした取引など、受益者が十分保護されない取引  
又は信託資産の適正な運用を損なう取引は禁じられている。

### 3【投資リスク】

#### （１）リスク要因

受益証券に対する投資において、少なくとも以下のリスクが存在する。

##### （a）政治的・経済的・社会的リスク

大中華圏内で起こりうる政治上の変化、社会的不安定及び外交上の不利な現象により、資産の没収、没収課税又は当該地域でファンドが保有する投資の一部又はすべての国有化を含む、政府による追加規制が課されることがある。また、大中華圏内における政策変更が、ファンドの受益証券のみならず当地における証券市場に対して不利な影響を及ぼすことがあることに投資家は留意しなければならない。

##### （b）中国経済リスク

近年、中国経済は急速な成長をとげてきた。しかしながら、この成長が続くかどうか、また中国経済の様々な産業部門に対してこの成長が均等に当てはまるかどうかは不明である。また中国政府は経済の過熱を防ぐために適宜様々な手段を講じている。さらに、中国の社会主義国家から市場主義経済への転換は、中国において様々な経済的および社会的混乱を招いており、かかる転換が継続し、または、成功を収めるという保証は何もない。これらすべての要素は、ファンドが行う中国に関する投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

##### （c）中国の法制度

中国の法制度は、明文化された法令に基づく。しかしながら、これらの法令の中には未だに検証されていないものも多く、これら法令の有効性はあいまいである。

とりわけ、中国における外国為替規制および外国投資家であるファンドの投資に適用される規制は比較的新しいものであり、その適用が不透明である。また、これらの規制は、中国证券监督管理委员会及び中国国家外為管理局に規制の内容を独自に解釈する裁量権を委ねているが、この裁量権付与が規制の適用を不明確にしている。

##### （d）市場変動性

「A株式」および「B株式」が取引される中国の証券取引所は未だ発展途上にあること、またそれら市場における時価総額および出来高は、発展の進んだ経済市場に比べかなり低いことに投資家は留意しなければならない。「A株式」及び「B株式」市場における薄商いに起因する市場乱高下や低い流動性により、かかる市場において取引される有価証券価格が大幅に変動することがあり、これによりファンドの受益証券の価格も大幅に変動することがある。

##### （e）通貨為替リスク

ファンドは米ドル建てのため、米ドル以外の通貨建のファンド資産は、当該通貨と米ドル間の為替レート変動や、資金送金を困難にすることがある為替管理規制変更の影響を受ける。

また、適格外国機関投資家を通じたファンドの投資のために、米ドルは現行市場レートにて人民元に両替される。ファンドは（義務ではないが）通貨為替リスクのヘッジを行うことがある。ただし、かかるヘッジが効果をなさないことがあり、さらに中国の外貨管理により逆効果になることもある。他方、通貨為替リスクヘッジを行わない場合には、ファンドは通貨レート変動により損害を蒙ることがある。

（受益証券の表示通貨である）米ドル以外の通貨での買戻し・償還による受取金の支払いを要求した場合、事務費用及び通貨両替コスト発生により（かかる通貨両替は管理会社が裁量において妥当と判断したレートにて行われる。）、支払い通貨における受領価額が米ドルで受領する場合よりも少なくなることがあることに投資家は留意しなければならない。

##### （f）中国における外国投資規制

投資を検討する者は、中国における外国投資規制に留意しなければならない。また、かかる規制は中国当局により随時変更されうることに留意しなければならない。とりわけ、

- ( ) 投資資本および純利益の本国送還規制により、ファンドが受益権者の要求に見合った払戻しを行うことが制限されることがある。多数の受益証券の買戻し請求があった場合、かかる買戻し請求に応えるために、ファンドは適格外国機関投資家を通じて保有する投資商品の代わりに他の投資商品を現金化すること、またはファンドの純資産額決定およびファンドの取引の停止を行うことが必要になる場合がある。このようなリスクは、「A 株式」に対するファンドの投資が増加するにつれ増大すると考えられる。
  - ( ) 中国法人(上場・未上場を問わない。)の1社に対する投資上限に関する規則により、関係適格外国機関投資家は、当該適格外国機関投資家に付与されているファンドの受益証券を発行する権利その他の権利を行使する機会を、完全に又は部分的に制限されることがある。
  - ( ) 中国当局は、外国投資規制で許可される上限を超える証券の購入を停止し売却を要求する権限を有する。
  - ( ) ファンド又は割当額を用いる適格外国機関投資家のファンド以外の顧客が規制に違反した場合、適格外国機関投資家が中国に投資を行うための承認の全面停止又は撤回を含む処罰が中国当局より課されることがある。かかる停止により、ファンドが規制その他の法に対する違反の原因ではない場合でも、ファンドが追加投資や投資商品の現金化を行えなくなったり、資金の引出しができなくなったりすることがある。
- (g) 割当額
- ファンドによる中国の投資商品に対する投資は、ファンドを代理する適格外国機関投資家の割当額以内となる。この割当額は、同一の適格外国機関投資家を通じて投資を行う他の投資家との間で分けるものである。
- ( ) 現行規制では、適格外国機関投資家は中国上場法人の株式総数の10%までを保有することが認められているが、割当額がかかる株式の5%超の取得に当てられる場合は販売制限及び報告義務が生じるため、関係適格外国機関投資家は上場法人1社に対する割当額による保有を5%未満に制限することがある。このことにより適格外国機関投資家は、かかる上場法人の保有上限に違反するのを避けるため、ファンドからの注文の実行を部分的に止め又はファンドの持分のすべてもしくは一部を現金化することがある。
  - ( ) 割当額に基づき投資が集合的に扱われるため、ある法人に対してファンドが投資を行おうとすると、関係適格外国機関投資家の当該法人への投資全体が許可されている上限を超えてしまう場合がある。適格外国機関投資家はその顧客である投資家からの指示を先着順に実行するため、ファンドからの指示の実行を完全に又は部分的に拒絶することがある。
  - ( ) 投資制限は(ファンドの投資に関係する割当額の部分にのみでなく)割当額全体に適用されるため、ファンドによる投資活動以外の割当額の投資活動に由来する制限違反により、ファンドによる投資を含む割当額全体の投資の撤回、その他の法的措置が課されることがある。
  - ( ) 割当額全体における投資活動が利益をなさなかった場合または割当額全体の利益水準が割当額におけるファンドによる投資分の利益水準を下回る場合、ファンドは現金化された利益のすべてまたは一部を本国送金することができないことがある。
  - ( ) ファンドを代理する適格外国機関投資家がファンドに提供するファシリティの運営に影響を与える適用法令の改定があった場合、換言すると、ファンドが当該適格外国機関投資家を通じて投資したり、他の場合であればファンドが利用することができるであろう限度額まで割当額を利用したりする行為に影響を及ぼす適用法令の改定があった場合、当該適格機関投資家はファンドとの間で締結したファシリティ契約の条項を、その契約の運用条件にしたがって変更する権限を付与されることがある。

(h) 中国の税制

近年、中国政府により様々な税制改革がなされており、また現行の税法および規則は将来改正または変更されることがある。税務対策の変更により、ファンドが投資する中国法人の税引後利益が削減されることがある。

また、適格外国機関投資家およびファンドが適格外国機関投資家を通じて行う投資に適用される中国の税制は流動的である。適格外国機関投資家を通じて行うファンドの投資に対して直接課税されることがあり、その場合、ファンドの純資産価額に負の影響が及ぶ。

（i）会計及び報告の基準

大中華圏における法人に適用される会計、監査及び財務報告基準及び慣習は、より発展した金融市場を有する国とは異なることがある。それら相違点は、財産及び資産の評価方法や投資家に対する開示義務事項などの分野に存在することがある。

（j）ファンドからの投資の実績

受益証券の価値及び（もしあれば）受益証券からもたらされる利益は主として中国関連企業の現物の有価証券に対する投資を基礎としているため、かかる現物有価証券及び企業の価値又は業績変動の結果、受益証券の価値は上下することを理解していなければならない。

（k）株式リンク債その他デリバティブ商品

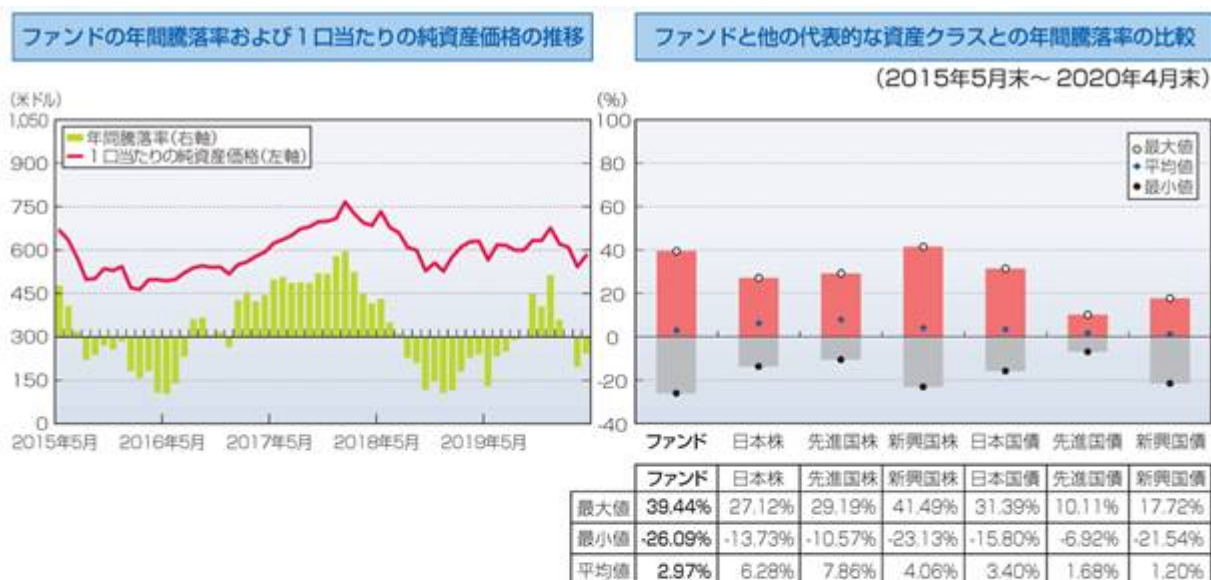
ファンドは株式リンク債その他デリバティブ商品（以下「デリバティブ商品」という。）を通じてファンドの投資対象に投資を行うことがある。デリバティブ商品は非上場であり、発行者の課す条件に服する。デリバティブ商品に関する活発な市場は存在しないため、デリバティブ商品に対する投資は流動性に欠ける。受益権者からの買戻し請求に応えるため、デリバティブ商品の一部を手仕舞うための市場流動性状況および取引規模を反映した価格の値付けにおいてファンドはデリバティブ商品の発行者に依拠する。デリバティブ商品の発行者が信用問題または流動性問題により取引を決済せず、ファンドが損失をこうむるリスクがある。デリバティブ商品保有者は、デリバティブ商品に対する投資により株式の利益権を得るわけではなく、また株式発行会社に対する請求権ももたない。中国本土において適格外国機関投資家の資格をもつ機関が発行するデリバティブ商品を通じてファンドは「A 株式」に投資することがあるため、適格外国機関投資家に課される一定の制限によりファンドの流動性および運用成績に悪影響が及ぶことがある。

現物株式とデリバティブ商品の表示通貨間の為替レートの変動はデリバティブ商品の価値、デリバティブ商品売却額および販売額に影響を与える。非上場または市場相場のないデリバティブ商品にファンドが投資する場合、かかるデリバティブ商品はファンドの非現金資産の15%以内にするものとする。（また、ファンドに適用されるその他投資制限を条件とする。）

## （２）投資リスクに対する管理体制

管理会社は厳しい体制でリスク・コントロールを行っている。例えば、社内での業務は明確に分けられており、すべての従業員が誠実に倫理観をもって業務を行い、または検査が行われている。顧客資産保護のため、管理会社は、評判が高く信用性のある保管銀行を利用している。身元確認及び資金源確認のため、顧客の確認及びマネー・ロンダリング防止手続を行っている。申込金及び償還金の入金・出金はすべて保管銀行と直接行われる。

## （３）投資リスクに関する参考情報



●上記の年間騰落率は、各月末とその1年前におけるファンドの1口当たりの純資産価格を対比して算出したものです。

●上記はファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、それら資産クラスの全てがファンドの投資対象とは限りません。

●上記は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、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

### 〈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-KOKUSAI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 FTSE日本国債インデックス(米ドルベース)

先進国債 FTSE世界国債インデックス(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・ディバースファイド (米ドルベース)

※日本株の指数は、米ドル換算したものです。

#### 4【手数料等及び税金】

##### （１）【申込手数料】

申込手数料は申込口数との相関関係により以下のように定める。

| 申込口数              | 申込手数料               |
|-------------------|---------------------|
| 5,000口未満          | 申込金額の3.3%（注１）（税抜３％） |
| 5,000口以上10,000口未満 | 申込金額の2.2%（注１）（税抜２％） |
| 10,000口以上         | 申込金額の1.1%（注１）（税抜１％） |

（注１）消費税分（10％）を含む。

（注２）申込者は申込金の支払いと同時に日本における販売会社又は販売取扱会社に対し、上記の料率に従い、申込金とは別建の申込手数料を支払うものとする。

申込手数料は、申込み時の商品説明及び事務手続き等の対価として支払われる。

##### （２）【買戻し手数料】

日本において買戻し手数料は徴収されない。

##### （３）【管理報酬等】

###### 管理会社報酬

管理会社は、各評価日におけるファンドの純資産価額の年率1.60%の管理会社報酬を毎月後払いで受領する権利を有する。本報酬は１日単位で発生し、各評価日に計算され、ファンド資産から毎月後払いで支払われる。

管理会社報酬は、ファンド資産の投資顧問業務の対価として管理会社に支払われる。

代行協会員、日本における販売会社及び販売取扱会社への報酬は管理会社報酬の中から支払われる。

###### 成功報酬

管理会社は、暦上の四半期の最終評価日における１口当たりの純資産価格（かかる四半期における成功報酬計上前）が以下の内どちらか高額な額を超える場合、そのプラスの差の値に基づく成功報酬を四半期毎に後払いで受領する権利を有する。

（a）ファンドに関して管理会社に前回成功報酬が支払われた四半期の最終評価日における、成功報酬支払後の１口当たりの純資産価格。

（b）受益証券が当初募集された時の当初募集価格。

成功報酬は、ファンドの運用成果がファンド関係書類において定められた水準に達した場合に管理会社に支払われる対価である。その料率は15%であり、成功報酬の金額は（上記の様に計算される）１口当たりの純資産価格に、関連する四半期の各評価日直後の発行済受益証券の平均口数を乗じて得た額に成功報酬の料率を乗じて計算される。

###### 受託会社報酬

ファンドの純資産価額を基準に以下のとおり決定された金額（１日単位で発生／月払い）及び3,000米ドルの年間受託会社報酬を受領する権利を有する。

なお、受託会社の最低月額報酬は5,000米ドルである。

| 純資産価額                               | 受託会社報酬           |
|-------------------------------------|------------------|
| 最初の10,000,000米ドルまで                  | 純資産価額の当該部分の0.32% |
| 10,000,000米ドルを超えて50,000,000米ドル以下の部分 | 純資産価額の当該部分の0.25% |
| 50,000,000米ドルを超過する部分                | 純資産価額の当該部分の0.20% |

本報酬の取決めは、適宜見直されることがある。

受託会社報酬は、受託業務及びこれに付随する業務の対価として受託会社に支払われる。

#### （４）【その他の手数料等】

##### その他の手数料等

ファンドは、信託証書に従い一定の金員の支払いを行なう。それらには、印紙税その他の負担金、租税、政府課徴金、監査人手数料及び費用、登録代理人の報酬及び費用、弁護士費用、信託証書を補足する証書の作成費用又はこれに付帯して生じる費用、受益証券所持人集会の開催費用及び受益証券所持人に対する通知の送付費用が含まれる。ただし、これらは運用状況や資産規模等によって左右されるため、事前に料率や上限を示すことはできない。

##### 投資先ファンドの報酬および費用

ファンドが別のファンドに投資を行う場合、ファンドは投資先ファンドの管理報酬や実費等を間接的に負担する。（また、各投資先ファンドがさらに投資するファンドにおいても管理報酬等が発生する。）投資先ファンドは、運用状況等に応じて変更されるため、事前に料率や上限を示すことはできない。

#### （５）【課税上の取扱い】

2020年５月31日現在、日本の受益者に対する課税については、次のような取扱いとなる。

個人が受け取るファンドの期中分配金は、配当所得に該当し、受け取る時期に応じて次の税額が源泉徴収される。

（ａ）2014年１月１日から2037年12月31日までの期間 20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%及び住民税５%）

（ｂ）2038年１月１日以降 20%（所得税15%及び住民税５%）

上記の期中分配金について、受益者である個人は「申告不要制度」の対象であるが、「総合課税」又は「申告分離課税」を選択することができる。総合課税又は申告分離課税を選択した場合には、配当控除が適用されない。また、申告不要制度を選択した場合には、源泉徴収のみで課税関係は完結する。

個人がファンドの受益証券を譲渡した場合の譲渡益及び償還差益は、株式等の譲渡所得に該当し、申告分離課税が適用される。当該譲渡益及び償還差益に対する税率は以下のとおりである。

（ａ）2014年１月１日から2037年12月31日までの期間 20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%及び住民税５%）

（ｂ）2038年１月１日以降 20%（所得税15%及び住民税５%）

譲渡損が生じた場合には、所得税の確定申告書を提出することで、その年に生じた他の株式等の譲渡益及び配当所得（これらに加えて2016年１月１日以降は、一定の公社債及び公社債投資信託の譲渡益及び利子等）と損益通算することができる。但し、2010年１月１日以降、選択により、所得税の確定申告書を提出しなくても、源泉徴収を選択した特定口座内に限り、この損益通算は可能である。なお、その年において控除しきれない譲渡損失があるときは、連続して所得税の確定申告書を提出することにより、翌年以降３年間株式等の譲渡益及び配当所得から繰越控除することができる。

法人（公共法人等を除く。）が受け取るファンドの期中分配金及び償還差益は、受け取る時期に応じて次の税額が源泉徴収される。なお、住民税は源泉徴収されない。また、受取配当等の益金不算入の規定は適用されない。

（ａ）2014年１月１日から2037年12月31日までの期間 15.315%（所得税15%及び復興特別所得税0.315%）

（ｂ）2038年１月１日以降 15%（所得税のみ）

法人がファンドの受益証券を譲渡した場合の譲渡益又は譲渡損は、法人所得金額の計算上、益金又は損金に算入される。

上記は税法の改正等により変更されることがある。

（注）日本の受益者は、ケイマン諸島に住所または登録された営業所または恒久的施設を有しない場合、個人または法人を問わず、ケイマン諸島税務当局によりファンド証券への投資に対し課税されることは一切ない。

ケイマン諸島における課税については、次のような取扱いになる。

現行法制において、ケイマン諸島政府は、トラスト、ファンド又は受益証券保有者に対しいかなる所得税、法人税もしくはキャピタル・ゲイン税、遺産税、贈与税又は源泉徴収税も課さない。ケイマン諸島は、ファンドに関する支払に適用される二重課税協定をいかなる国とも締結していない。

トラストは、ケイマン諸島信託法第81条に基づき、ケイマン諸島のガバナー・イン・カウンシルから免税約定を取得している。すなわち、収益又は資産、キャピタル・ゲイン若しくは評価益に対する公租公課又は遺産税もしくは相続税の性質を有する税を賦課するいかなる法律も、トラストを構成する財産若しくはトラストのもとに生じる利益に対し又はかかる財産若しくは利益に関する受託会社又は受益証券保有者に対し、信託設定日から50年間、適用されることはない。

現行法の下では、トラストの受益証券の譲渡、買戻し又は償還に対しケイマン諸島で課される印紙税はない。設定日の時点において、ケイマン諸島における為替管理規制はない。

## 5【運用状況】

## ( 1 ) 【投資状況】

## 資産別及び地域別の投資状況

( 2020年 4 月末現在 )

| 資産の種類            | 国・地域名 | 時価合計（米ドル）             | 投資比率（％） |
|------------------|-------|-----------------------|---------|
| 株式               | 香港    | 4,748,994             | 72.49   |
|                  | 中国    | 244,679               | 3.74    |
|                  | 米国    | 259,804               | 3.97    |
|                  | 台湾    | 921,802               | 14.07   |
|                  | （小計）  | 6,175,279             | 94.27   |
| 現金・その他の資産（負債控除後） |       | 375,701               | 5.73    |
| 合 計<br>（純資産総額）   |       | 6,550,980<br>（700百万円） | 100.00  |

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

## （２）【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

## 評価額上位30銘柄明細

（2020年4月末現在）

|    | 銘柄名                                       | 地域     | 業種                 | 数量      | 通貨   | 簿価      |        | 時価      |        | 投資<br>比率<br>(%) |
|----|-------------------------------------------|--------|--------------------|---------|------|---------|--------|---------|--------|-----------------|
|    |                                           |        |                    |         |      | 金額      | 単価     | 金額      | 単価     |                 |
| 1  | Alibaba Group Holding Ltd.                | 香港     | 小売                 | 24,700  | 香港ドル | 547,872 | 22.18  | 627,798 | 25.42  | 9.7             |
| 2  | Tencent Holdings Ltd                      | 香港     | メディア・娯楽            | 8,500   | 香港ドル | 415,173 | 48.84  | 457,311 | 53.8   | 7.0             |
| 3  | China Xinhua Education Group Ltd          | 香港     | 消費者サービス            | 845,000 | 香港ドル | 283,204 | 0.34   | 270,374 | 0.32   | 4.3             |
| 4  | Industrial & Commercial Bank of China Ltd | 香港     | 銀行                 | 394,000 | 香港ドル | 303,527 | 0.77   | 267,895 | 0.68   | 4.1             |
| 5  | Uni-President China Holdings              | 香港     | 食品・飲料・タバコ          | 186,000 | 香港ドル | 266,444 | 1.43   | 249,889 | 1.34   | 3.6             |
| 6  | Nissin Foods Co Ltd.                      | 香港     | 食品・飲料・タバコ          | 231,000 | 香港ドル | 233,479 | 1.01   | 232,766 | 1.01   | 3.6             |
| 7  | Compeq Manufacturing Co Ltd               | 台湾     | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 280,000 | 台湾ドル | 141,135 | 0.5    | 230,843 | 0.82   | 3.4             |
| 8  | Meituan Dianping                          | 香港     | 小売                 | 14,900  | 香港ドル | 184,272 | 12.37  | 199,545 | 13.39  | 3.0             |
| 9  | Tripod Technology Group                   | 台湾     | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 | 55,000  | 台湾ドル | 181,844 | 3.31   | 196,983 | 3.58   | 2.9             |
| 10 | Kweichow Moutai Co Ltd                    | 中国本土   | 食品・飲料・タバコ          | 192,800 | 人民元  | 183,356 | 0.95   | 164,673 | 0.85   | 2.8             |
| 11 | (CC)Kweichow Moutai Co Ltd (04-Jan-2021)  | 中国本土   | 生活必需品              | 800     | 米ドル  | 106,593 | 133.24 | 143,652 | 179.57 | 2.17            |
| 12 | Wuliangye Yibin Co Ltd                    | 中国本土   | 生活必需品              | 7,400   | 人民元  | 129,572 | 17.51  | 142,537 | 19.26  | 2.15            |
| 13 | Largan Precision Co Ltd                   | 台湾     | 情報技術               | 1,000   | 台湾ドル | 123,525 | 123.53 | 138,216 | 138.22 | 2.09            |
| 14 | ANTA Sports Products Ltd                  | 中国本土   | 一般消費財・サービス         | 16,000  | 香港ドル | 97,225  | 6.08   | 135,110 | 8.44   | 2.04            |
| 15 | Galaxy Entertainment Group Ltd            | 香港     | 一般消費財・サービス         | 20,000  | 香港ドル | 117,375 | 5.87   | 130,181 | 6.51   | 1.97            |
| 16 | Zhen Ding Technology Holding Ltd          | 台湾     | 情報技術               | 35,000  | 台湾ドル | 143,738 | 4.11   | 127,119 | 3.63   | 1.92            |
| 17 | WH Group Ltd                              | 香港     | 生活必需品              | 129,000 | 香港ドル | 132,017 | 1.02   | 124,494 | 0.97   | 1.88            |
| 18 | CSPC Pharmaceutical Group Ltd             | 中国本土   | ヘルスケア              | 62,000  | 香港ドル | 128,665 | 2.08   | 123,188 | 1.99   | 1.86            |
| 19 | AIA Group Ltd                             | 香港     | 金融                 | 12,800  | 香港ドル | 115,979 | 9.06   | 118,822 | 9.28   | 1.8             |
| 20 | Sino Biopharmaceutical Ltd                | 香港     | ヘルスケア              | 76,000  | 香港ドル | 111,315 | 1.46   | 111,195 | 1.46   | 1.68            |
| 21 | Techtronic Industries Co Ltd              | 香港     | 資本財・サービス           | 14,500  | 香港ドル | 91,362  | 6.3    | 110,470 | 7.62   | 1.67            |
| 22 | Elite Material Co Ltd                     | 台湾     | 情報技術               | 25,000  | 台湾ドル | 102,978 | 4.12   | 109,295 | 4.37   | 1.65            |
| 23 | SIIC Environment Holdings Ltd             | シンガポール | 公益事業               | 627,400 | 香港ドル | 243,397 | 0.39   | 104,422 | 0.17   | 1.58            |
| 24 | China Construction Bank Corp              | 中国本土   | 金融                 | 128,000 | 香港ドル | 101,373 | 0.79   | 104,372 | 0.82   | 1.58            |
| 25 | CITIC Securities Co Ltd                   | 中国本土   | 金融                 | 52,000  | 香港ドル | 116,908 | 2.25   | 100,367 | 1.93   | 1.52            |

|    |                                                              |      |            |         |      |         |      |        |      |      |
|----|--------------------------------------------------------------|------|------------|---------|------|---------|------|--------|------|------|
| 26 | Beijing Urban Construction Design & Development Group Co Ltd | 中国本土 | 資本財・サービス   | 350,000 | 香港ドル | 146,559 | 0.42 | 95,281 | 0.27 | 1.44 |
| 27 | (HS)Midea Group Co Ltd000333 CH 2                            | 中国本土 | 一般消費財・サービス | 12,200  | 米ドル  | 96,159  | 7.88 | 93,037 | 7.63 | 1.41 |
| 28 | China Railway Group Ltd                                      | 中国本土 | 資本財・サービス   | 145,000 | 香港ドル | 109,643 | 0.76 | 87,179 | 0.6  | 1.32 |
| 29 | Pou Sheng International Holdings Ltd                         | 香港   | 一般消費財・サービス | 419,000 | 香港ドル | 130,867 | 0.31 | 86,495 | 0.21 | 1.31 |
| 30 | CNOOC Ltd                                                    | 中国本土 | エネルギー      | 75,000  | 香港ドル | 113,220 | 1.51 | 85,056 | 1.13 | 1.29 |

## 投資比率

（2020年4月末現在）

| 種類・業種名     | 純資産比（％） |
|------------|---------|
| 一般消費財・サービス | 33      |
| 生活必需品      | 15      |
| 情報技術       | 13      |
| 通信電気サービス   | 7       |
| 銀行         | 6       |
| 資本財・サービス   | 5       |
| ヘルスケア      | 4       |
| 各種金融       | 3       |
| 保険         | 2       |
| エネルギー      | 2       |
| 不動産        | 2       |
| 公益事業       | 1       |
| 現金その他      | 7       |
| 合計         | 100%    |

## 【投資不動産物件】

該当なし（2020年4月末現在）

（管理会社は、いかなる種類の不動産（建物を含む。）又は不動産の持分（オプションもしくは権利を含むが、不動産会社又はSFC公認の不動産投資信託の株式／投資口又はそれらに係るデリバティブ持分を除く。）にもファンドを代理して投資することはできない。）

## 【その他投資資産の主要なもの】

該当なし（2020年4月末現在）

## ( 3 ) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

下記会計年度末ならびに2020年4月末日および同日前一年以内の各月末の純資産の推移は次のとおりである。

|                           | 純 資 産 総 額 |       | 1口当たりの純資産価格 |        |
|---------------------------|-----------|-------|-------------|--------|
|                           | 千ドル       | 百万円   | ドル          | 円      |
| 第9会計年度末<br>(2010年12月31日)  | 22,280    | 2,381 | 522.90      | 55,888 |
| 第10会計年度末<br>(2011年12月31日) | 17,138    | 1,832 | 430.74      | 46,037 |
| 第11会計年度末<br>(2012年12月31日) | 13,654    | 1,459 | 482.28      | 51,546 |
| 第12会計年度末<br>(2013年12月31日) | 10,160    | 1,086 | 551.55      | 58,950 |
| 第13会計年度末<br>(2014年12月31日) | 9,166     | 980   | 555.05      | 59,324 |
| 第14会計年度末<br>(2015年12月31日) | 8,249     | 882   | 543.11      | 58,048 |
| 第15会計年度末<br>(2016年12月31日) | 6,626     | 708   | 517.37      | 55,297 |
| 第16会計年度末<br>(2017年12月31日) | 8,578     | 917   | 709.45      | 75,826 |
| 第17会計年度末<br>(2018年12月31日) | 6,129     | 655   | 526.56      | 56,279 |
| 第18会計年度末<br>(2019年12月31日) | 7,636     | 816   | 676.31      | 72,284 |
| 2019年5月末日                 | 6,530     | 698   | 565.72      | 60,464 |
| 6月末日                      | 7,128     | 762   | 617.75      | 66,025 |
| 7月末日                      | 7,066     | 755   | 616.13      | 65,852 |
| 8月末日                      | 6,880     | 735   | 599.92      | 64,119 |
| 9月末日                      | 6,807     | 728   | 599.18      | 64,040 |
| 10月末日                     | 7,156     | 765   | 632.91      | 67,645 |
| 11月末日                     | 7,154     | 765   | 632.96      | 67,651 |
| 12月末日                     | 7,636     | 816   | 676.31      | 72,284 |
| 2020年1月末日                 | 7,007     | 749   | 621.15      | 66,389 |
| 2月末日                      | 6,861     | 733   | 609.64      | 65,158 |
| 3月末日                      | 6,105     | 653   | 542.45      | 57,977 |
| 4月末日                      | 6,551     | 700   | 582.05      | 62,210 |

(注) 上記純資産総額は、約定ベースであり、財務書表中の数値は受領ベースのものであるため、両数値が異なる場合がある。

参考情報

## 1 口当たりの純資産価格・純資産の推移

(2010年4月末日～2020年4月末日)



## 【分配の推移】

ファンドは設立以来、配当を行っていない。

## 【収益率の推移】

| 計算期間                               | 収益率(%) (注) |
|------------------------------------|------------|
| (第9会計年度)<br>2010年1月1日～2010年12月31日  | 17.20      |
| (第10会計年度)<br>2011年1月1日～2011年12月31日 | - 17.62    |
| (第11会計年度)<br>2012年1月1日～2012年12月31日 | 11.97      |
| (第12会計年度)<br>2013年1月1日～2013年12月31日 | 14.36      |
| (第13会計年度)<br>2014年1月1日～2014年12月31日 | 0.63       |
| (第14会計年度)<br>2015年1月1日～2015年12月31日 | - 2.15     |
| (第15会計年度)<br>2016年1月1日～2016年12月31日 | - 4.74     |
| (第16会計年度)<br>2017年1月1日～2017年12月31日 | 37.13      |
| (第17会計年度)<br>2018年1月1日～2018年12月31日 | - 25.78    |
| (第18会計年度)<br>2019年1月1日～2019年12月31日 | 28.44      |

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

a = 計算期間末現在の1口当たり純資産価格

b = 当該期間の直前の日の1口当たり純資産価格

## 参考情報

## 年間収益率の推移（年度ベース）

（2010年1月1日～2019年末日）



(注)収益率(%)=100×(a-b)/b

a = 計算期間末現在の1口当たり純資産価格

b = 当該期間の直前の日の1口当たり純資産価格

## （４）【販売及び買戻しの実績】

| 期 間                                | 販売口数               | 買戻し口数                | 発行済口数                |
|------------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| （第9会計年度）<br>2010年1月1日～2010年12月31日  | 5,639<br>( 5,639 ) | 30,032<br>( 30,032 ) | 42,679<br>( 42,679 ) |
| （第10会計年度）<br>2011年1月1日～2011年12月31日 | 5,480<br>( 5,480 ) | 8,371<br>( 8,371 )   | 39,788<br>( 39,788 ) |
| （第11会計年度）<br>2012年1月1日～2012年12月31日 | 1,256<br>( 1,256 ) | 12,732<br>( 12,732 ) | 28,312<br>( 28,312 ) |
| （第12会計年度）<br>2013年1月1日～2013年12月31日 | 127<br>( 127 )     | 10,029<br>( 10,029 ) | 18,410<br>( 18,410 ) |
| （第13会計年度）<br>2014年1月1日～2014年12月31日 | 0<br>( 0 )         | 1,896<br>( 1,896 )   | 16,514<br>( 16,514 ) |
| （第14会計年度）<br>2015年1月1日～2015年12月31日 | 293<br>( 293 )     | 1,618<br>( 1,618 )   | 15,189<br>( 15,189 ) |
| （第15会計年度）<br>2016年1月1日～2016年12月31日 | 0<br>( 0 )         | 2,382<br>( 2,382 )   | 12,807<br>( 12,807 ) |
| （第16会計年度）<br>2017年1月1日～2017年12月31日 | 115<br>( 115 )     | 831<br>( 831 )       | 12,091<br>( 12,091 ) |
| （第17会計年度）<br>2018年1月1日～2018年12月31日 | 223<br>( 223 )     | 675<br>( 675 )       | 11,639<br>( 11,639 ) |
| （第18会計年度）<br>2019年1月1日～2019年12月31日 | 160<br>( 160 )     | 519<br>( 519 )       | 11,280<br>( 11,280 ) |

（注）（ ）内の数字は本邦内における販売、買戻しならびに発行済口数である。

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込（販売）手続等】

#### （a）日本における申込（販売）手続等

日本国内において、受益証券は、有価証券届出書「第一部（7）申込期間」に記載されている期間中の営業日に、有価証券届出書「第一部 証券情報」に従い発行される。日本における販売会社又は販売取扱会社は投資家に外国証券取引口座約款を交付し、投資家はかかる約款に規定される口座開設申込書を含む購入申込書を提出するものとする。日本国に居住する又は住所を有する投資家は、すべての受益証券の申込を、日本における販売会社及び販売取扱会社を通じて行われなければならない。日本国に居住する又は住所を有する投資家は外国証券取引口座約款に準じて支払うものとする。

申込の単位は10口以上1口単位である。申込価格は、当該申込に係る評価日における受益証券1口当たりの純資産価格である。申込期間における1口当たり純資産価格は日本における販売会社及び販売取扱会社より入手可能である。

申込手数料については、以下のとおりである。

| 申込口数              | 申込手数料                |
|-------------------|----------------------|
| 5,000口未満          | 申込金額の3.24%（注1）（税抜3%） |
| 5,000口以上10,000口未満 | 申込金額の2.16%（注1）（税抜2%） |
| 10,000口以上         | 申込金額の1.08%（注1）（税抜1%） |

（注1）消費税分（8%）を含む。消費税率が10%に変更された際には、それぞれ3.3%、2.2%及び1.1%となる。

（注2）申込者は申込金の支払いと同時に日本における販売会社又は販売取扱会社に対し、上記の料率に従い申込金とは別建の申込手数料を支払うものとする。

投資家は、申込注文の成立を日本における販売会社が確認した日（以下「約定日」という。）から起算して日本における4営業日目までに申込金額を日本における販売会社又は販売取扱会社に支払うものとする。発行価額の総額は、日本における販売会社によって申込日から起算して5営業日以内にファンドの口座にドル貨で払込まれる。

#### （b）海外における申込（販売）手続等

申込受付最終時間は各評価日の午後3時（香港時間）である。購入申込書を営業日の最終時間以降に受領した場合は、翌営業日に受領されたものとして取り扱われる。申込価格の支払は、該当する申込日より5営業日後（当該申込日を含む。）の支払日にファンドの保管銀行へ送金することを要する。

### 不正資金浄化（マネー・ロンダリング）防止規定

不正資金浄化（マネー・ロンダリング）防止を目的とした法又は規定を遵守するため、受託会社、管理会社、事務管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者は、不正資金浄化防止手続を採用し、維持することが要求され、投資家に対し投資家の身分証明、実質的な保有者及び支配者の身分証明ならびに資金源の証拠の提出を要求することができる。また、許可される場合、一定の条件に従い、受託会社、管理会社、事務管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者は、不正資金浄化防止手続（精査情報の取得を含む。）の維持を適切な者に委託することができる。

受託会社、管理会社、事務管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者は、トラストのために、投資家の身分証明、実質的な所有者及び支配者の身分証明ならびに資金源を証明するために必要な情報を請求する権利を有する。（ケイマン諸島の2020年改正マネー・ロンダリング規制（以下「マネー・ロンダリング規制」という。）または他の適用法に基づく免除事項が適用されると受託会社、管理会社、事務管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者が判断した場合を除く。）

申込者が証明の為に要求された情報の提出を遅延または怠る場合、受託会社、管理会社、保管銀行、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者は、トラストのために申込の受理を拒否することができ、またそのような場合には、申込金を元の口座に対し無利息で返金する。受託会社、管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者のいずれも、かかる申込受理の拒否により申込者が被った損失について責任を負わない。

また、受託会社、管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者は、ある受益証券保有者に対する買戻し手取金の支払が、関連する法域で適用される不正資金浄化防止を目的とする又はその他の法令に違反する、またはかかる支払を拒絶することが、受託会社、管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者が、適用される法域の法令を確実に遵守するために必要又は適切と判断した場合、かかる買戻し手取金の支払をトラストのために拒絶する権利を有する。受託会社、管理会社、登録事務管理会社、それらの代理人、関係会社、子会社又は関係者のいずれも、買戻し手取金の支払が遅れた又はこれを拒絶したために受益証券保有者が被った損失について責任を負わない。

在ケイマン諸島の者は、他の者が犯罪行為にかかわっているか、テロリズムもしくはテロリスト資金に関与していることを知りもしくはそのような疑義を持った場合、またはかかる認知若しくは疑義の合理的な根拠がある場合、あるいは規制分野における事業またはその他取引、専門職、事業もしくは雇用の過程でそのような情報を知った場合、（i）犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関する場合はケイマン諸島の犯罪による収益に関する法律（2020年改正）に従いケイマン諸島財務報告当局に、また、（ ）テロリズムもしくはテロリストの資金もしくは財産に関する場合は、ケイマン諸島のテロリズム法（2018年改正）に従い巡査以上の階級の警察官にその旨を報告することを要求される。当該報告は、いかなる法その他においても、情報開示規制違反とはみなされない。

## 2【買戻し手続等】

### （a）日本における買戻し手続等

日本の居住者又は日本を住所地とする投資家による買戻し請求はすべて日本における販売会社及び販売取扱会社を通して行われなければならない。日本に居住する又は住所を有する投資家は日本における販売会社又は販売取扱会社に対し、自己の買戻し請求を当該申込日の午後2時（東京時間）までに行う必要がある（但し、営業日に限る）。買戻し価格は1口当たりの純資産価格とし、その算出方法・頻度については下記3（1）（a）に記載の通りである。なお、管理会社は下記3（1）（b）の規定に従って、受益証券の買戻しを一時的に停止することができる。

日本において、買戻し手数料は徴収されない。

1口当たりの純資産価格は日本における販売会社及び販売取扱会社より入手可能である。買戻しの単位は1口単位である。

(b) 海外における買戻し手続等

ファンドの投資家からのファンド証券の買戻し請求は、かかる請求が当該営業日の評価に関連して取り扱われるようにするためには、（郵送又はファックスにかかわらず）営業日の午後4時（香港時間）までに管理会社に受領されていなければならない。販売会社からのかかる請求が、（郵送又はファックスにかかわらず）営業日以外の日を受領された場合又は営業日の午後4時（香港時間）を過ぎて受領された場合、翌営業日に受領されたものとみなし、かかる営業日の評価に関連して取り扱われることになる。

買戻し手取金は、当該買戻しによる換金が有効になされたことに基づいて、申込日から5営業日（当該申込日を含む）以内に投資家に対して支払われる。

なお、運用会社は、いずれかの評価日に関連して現金化できる受益証券の総数を、当該評価日時点のファンドの純資産額の10%にまで制限することができる。かかる制限は、当該評価日に関連して正当に現金化の申込みをした全ての受益証券所持人に対して按分比例（に近似する数値）により適用される。上記制限のために現金化されなかった受益証券の現金化は、翌評価日に繰り越される。（かかる評価日にも上記制限が引き続き適用される。）

### 3【資産管理等の概要】

#### （１）【資産の評価】

##### （a）資産の算定

ファンドの純資産価額は、各評価日においてファンドが投資を行っているすべての関連市場が最終的に営業を終了した時点（または、受託会社の同意を得て管理会社が選択するその他の時点）で、信託証券の規定に従いファンドの資産を評価しファンドの負債を控除することにより決定される。評価日とは全ての営業日を指す。

（注）「営業日」とは、日本、香港およびニューヨークにおける銀行営業日をいう。

ファンドの純資産価額は、（i）ファンドを表象する受益証券口数の合計数に従い純資産価額を（後記（ ）の報酬を勘定に入れずに）決定し、（ ）ファンドに帰属する報酬、費用、実費又は負債を控除することにより、計算される。ファンド証券の１口当たりの純資産価格は、上記の様に求めて実際の純資産価額を取得し、ファンドの発行済受益証券口数で除することにより決定される。

引受価格の決定において管理会社は、（a）サブ・ファンドの投資商品の呼び値スプレッドの見積額、（b）印紙その他の公租公課、証券会社手数料、銀行手数料、名義書換手数料及び登録手数料を含むがこれらに限定されない会計上の購入手数料、又は（c）申込金と同額を投資し、関連する受益証券を発行するに当たり、又は金員を受託会社に送金するに当たり通常発生する料金に関して適当な割当額を表示していると判断した金額（但し、関連するクラスの受益証券１口当たりの純資産価額の１％未満）を加算することができる。極端な市況（暴落、世界的金融危機等）の下では、管理会社は残存する受益証券保有者の利益を保護するため、かかる金額を増額することがある。かかる追加額はトラストに支払われ、サブ・ファンドの資産の一部を形成する。

同様に、買戻価格の決定において、管理会社は、（a）サブ・ファンドの投資商品の呼び値スプレッドの見積額、（b）印紙その他の公租公課、証券会社手数料、銀行手数料、名義書換手数料及び登録手数料を含むがこれらに限定されない会計上の購入手数料、又は（c）償還請求に見合う資金を準備するため投資資産を現金化するにあたり関連するサブ・ファンドに通常発生する料金に関して適切な割当額を表示していると判断した金額（但し、関連するクラスの受益証券１口当たりの純資産価額の１％未満）を控除することができる。極端な市況（暴落、世界的金融危機等）の下では、管理会社は残存する受益証券保有者の利益を保護するため、かかる金額を増額することがある。かかる控除額はサブ・ファンドが留保し、その資産の一部を形成する。

管理会社は、例外的状況下で、かつ、受益証券保有者の最善の利益となると考えた場合に限り、（受託会社との協議した上で）引受価格又は買戻価格の調整を行う。かかる例外的状況とは、（a）受益証券の引受又は買戻総額が、管理会社が随時前もって設定しておいた閾値を超える場合、又は（b）残存する受益証券保有者の利益に悪影響が及び可能性のある極端な市況を含む。

日本の投資家は、日本における販売会社又は販売取扱会社に問い合わせることにより、１口当たり純資産価格を入手可能である。

##### （b）資産の算定の停止

管理会社は、次の場合には受託会社と協議の上、受益証券保有者の最善の利益に配慮しながらファンドの資産の算定の停止を宣言することができる。

- （ ）ファンドの投資対象物に係る通常の処分を禁止する状況が存在する場合。
- （ ）ファンドの投資の重要な部分が通常取引されている市場において、取引の閉鎖、停止又は制限がなされる場合。
- （ ）現在ファンドに含まれる証券その他の資産の価値又はファンドの純資産価額もしくは１口当たりの純資産価格を確認する際に管理会社又は受託会社（場合による）が通常採用する方法のいずれかに支障がある場合、あるいは他の何らかの理由により現在トラストに含まれる証券その他の資産の価値又は当該ファンドの純資産価額もしくは１口当たりの純資産価格を速やかかつ正確に確認することができない場合。

- ( ) 他の何らかの理由により、ファンドに含まれる投資、又は管理会社がファンドの勘定で取得することに同意した投資の価格が、速やかかつ正確に確認されないと管理会社が判断した場合。
- ( ) ファンドに含まれる投資、又は管理会社がファンドの勘定で取得することに同意した投資の全部又は一部を、通常通りに、又は関連する受益証券保有者の利益を損うことなく現金化することが合理的に可能でないと管理会社が判断する状況が存在する場合。
- ( ) ファンドの投資の買戻しもしくはこれに対する支払、又はファンドの受益証券の発行もしくは買戻しに関連するかその可能性のある資金の送金が、通常の為替レートをを用いて速やかに実行できないことを管理会社が判断する場合。

停止期間中においては、いかなる受益証券についても発行又は買戻しは行われない。

## ( 2 ) 【保管】

原則として、ファンド証券の証書は発行されないものとする。証書は、受益者が特別に管理会社に請求し、管理会社が承認した場合にのみ発行されるものとする。本ファンドでは、日本における販売会社によってのみ、受益証券の証書発行を要求することができる。

(発行される場合は)日本の投資家に販売された受益証券にかかる確認書は、日本における販売会社又は保管銀行の名義において保有される。日本の受益者に対しては、証書の保管は日本における販売会社又は販売取扱会社によって行われる。

## ( 3 ) 【信託期間】

信託証書の規定に従い早期に終了されない限り、トラストは信託証書の日付より150年目に当たる日まで存続する。これは、トラストがケイマン諸島法に基づく永続に対する規則に違反するのを避けるための法規上の要件である。

## ( 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】

### ( a ) 解散条件

以下の場合、受託会社は受益証券保有者全員に3ヶ月の事前通知を行うことにより、トラストを終了することができる。

- ( ) 管理会社が解散手続を開始するか又は解散手続を経ることなく倒産する場合又はその資産のいずれかについて管財人が任命され、60日以内に解任されない場合。
- ( ) 受託会社の合理的判断において、管理会社がその義務を履行できない場合若しくは適切に履行しない場合又は受託会社が所持人の利益のために管理会社を変更することが望ましい旨の見解をその他の正当かつ十分な理由をもってまとめた場合。
- ( ) 受託会社が、その時点の管理会社の解任後、受託会社が合理的とみなす期間内に、受託会社が承認する新たな管理会社として行為する者を見つけることができない場合。
- ( ) 信託の継続を違法なものにする又は信託を継続することが実行不可能もしくは望ましくないと受託会社が判断する法律が制定された場合。
- ( ) 受託会社が辞任することを決定した場合であって、受託会社が合理的とみなす期間内に、受託会社として行為する意思のある適切な者を見つけることができない場合。

以下の場合、管理会社は受益証券保有者全員に3ヶ月の事前通知を行うことにより、トラストを終了することができる。

- ( ) 信託証書の日付から5年間が経過した後に、トラストの全発行済受益証券の純資産価額の総額が2,500,000米ドルを下回る場合。

（ ）信託の継続を違法なものとするか又は信託を継続することが実行不可能もしくは望ましくない  
と受託会社が判断する法律が制定された場合。

また、ファンド設立の日から５年後に、ファンドの純資産価額が2,500,000米ドル未満である場合、  
管理会社はファンドの受益証券保有者全員に３ヶ月前の事前通知を行うことにより、ファンドを終了  
することができる。

加えて、トラスト又はファンドは、場合によっては、適正に招集された受益証券保有者集会又は  
ファンド証券保有者集会において可決された臨時決議により、終了することがある。

（b）信託証書の変更

信託証書の定めに従うことを条件として、受託会社及び管理会社は、信託証書の補足証書により、  
両者が何らかの目的のために便宜的であるとみなす方法及び範囲で、共同して信託証書の規定を変  
更、修正又は追加することができる。

（c）関係会社との契約の更改等に関する手続

受託会社との契約

信託証書の規定に基づきトラストが終了するまで存続する。

代行協会員との契約

代行協会員との契約はファンド終了時まで存続するが、３ヶ月前の書面通知及び承継者が定まるこ  
とを条件に終了する。

日本における販売会社との受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、当事者が３ヶ月前の書面通知により契約を終了するまで存続する。

保管銀行兼登録事務管理代行会社との業務委託契約

業務委託契約は、当事者が60日前の書面通知（又は他方当事者が合意する短期間の通知）により契  
約を終了するまで存続する。

（d）信託証書等を変更した場合の開示方法

受託会社及び管理会社は、何らかの目的に対し必要と共に判断した方法及び範囲において、補足証  
書により、信託証書の規定を合同で改正、変更又は追加することができる。かかる変更は受益者に通  
知される。また、日本においては、信託証書や関係会社との契約の重要な変更は投資者に通知され  
る。

#### 4【受益者の権利等】

##### （１）【受益者の権利等】

受益証券保有者である販売会社を通して受益者が受益権を管理会社に対し直接行使するためには、ファンド証券名義人としてファンドに登録されているか、ファンド証券を保有していなければならない。従って、日本における販売会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、ファンド証券の登録名義人でないため、自ら管理会社に対し直接受益権を行使することはできない。これらの日本の受益者は口座約款に基づき日本における販売会社をして自己に代わって受益権を行使させることができる。

受益証券保有者である販売会社を通して受益者の有する主な権利は次のとおりである。

##### （a）分配請求権

各受益証券保有者は、信託証書等に従い管理会社により決定されるファンド利益の分配請求権を管理会社に対して有する。

##### （b）買戻請求権

受益証券保有者は、信託証書等に従いいつでもファンドの受益証券の買戻しを管理会社に請求する権利を有する。

##### （c）残余財産分配請求権

ファンドが解散される場合、受益者は管理会社に対し、信託証書等に従いその持分に応じた残余財産の分配を請求する権利を有する。

##### （d）議決権

全受益証券保有者集会又はトラストの特定のサブ・ファンド又はトラストの特定サブ・ファンドのあるクラスの受益証券保有者集会が、管理会社又は受託会社により招集されることがある。全受益証券保有者集会の場合、発行済受益証券口数の10分の1の受益証券保有者によりかかる集会の招集を要求することができる。特定クラス又はトラストの特定サブ・ファンドの受益証券保有者集会の場合は、当該クラス又はサブ・ファンドの発行済受益証券保有者の10分の1の受益証券保有者によりかかる集会の招集を要求することができる。受益証券保有者はいかなる受益証券保有者集会についても21日以上前に通知される。

臨時決議事項可決を目的とする場合を除き、決議の必要定足数は、受益証券保有者として登録された者の出席又は委任状による出席が、トラスト、サブ・ファンド又はサブ・ファンド中の受益証券の関連クラスのいずれかの場合に応じた当時点での発行済受益証券口数の10パーセント以上となることである。臨時決議事項決議の必要定足数は、受益証券保有者として登録された者の出席又は委任状による出席が、当時点での発行済受益証券口数の25パーセント以上となることである。

受益証券保有者集会は、業務提供者への最高報酬の増額、受託会社の解任、又はトラストの終了等を適宜含む信託証書の規定修正のために行われることがある。信託証書の修正には発行済受益証券の最低25パーセントを保有する受益証券保有者による審議を必要とし、投票総数の75パーセントの多数決による特別決議によって可決されなければならない。

出席した又は代理人を出席させた各受益証券保有者（個人）は、保有する受益証券の持分1口につき1票を有する。合同保有の場合は、投票を行った者（出席又は委任状による）のうち筆頭者が他の合同保有者を除外して受け入れられ、また筆頭者は受益者名簿に記載される名前の順により決定される。投票は、議長又は当時点での発行済受益証券の5パーセント以上を保有する受益証券保有者で出席又は委任状により出席している者1名以上の請求により行うことができる。

##### （２）【為替管理上の取扱い】

現在、ケイマン諸島における外国為替管理は存在しない。

（３）【本邦における代理人】

弁護士法人 大江橋法律事務所 弁護士 内 藤 加 代 子

〒100 - 0005 東京都千代田区丸の内二丁目 2 番 1 号 岸本ビル

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（ a ）管理会社またはファンドに対する、ケイマン諸島および日本における法律上の問題ならびに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、訴訟関係書類を受領する権限。

（ b ）日本におけるファンド証券の販売、買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限。

を委任されている。なお日本国財務省関東財務局長に対するファンド証券の募集、継続開示等に関する代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、以下の通り。

弁護士法人 大江橋法律事務所 弁護士 内 藤 加 代 子

〒100 - 0005 東京都千代田区丸の内二丁目 2 番 1 号 岸本ビル

（４）【裁判管轄等】

上記（３）（ b ）の取引に関連して日本の受益者が提起する訴訟に限り、その裁判管轄権は下記の裁判所が有すること及び日本法が適用されることに管理会社は同意している。

東京地方裁判所 〒100 - 8920 東京都千代田区霞が関一丁目 1 番 4 号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の法令に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a . 本書記載のファンドの邦文の財務書類は、米国一般会計原則（US GAAP）に準拠して作成された本書記載の原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものである（但し、円換算部分を除く。）。ファンドの財務書類の日本における開示については、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」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」第131条第5項但書きの規定が適用されている。
- b . ファンドの原文（英文）の財務書類はケイマン諸島における独立監査人であるケー・ピー・エム・ジー（KPMG）の監査を受けており、監査報告書の原文（英文）を受領している。
- c . ファンドの原文（英文）の財務書類は米ドルで表示されている。邦文の財務書類には円換算額が併記されている。日本円による金額は、2020年4月30日現在における株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝106.88円）で換算されている。なお、1円未満の金額は四捨五入されている。

( 1 ) 【2019年12月31日終了年度】

【貸借対照表】

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 資産負債計算書

2019年12月31日現在

|                                          | 注記      | 2019年<br>(米ドル) | (日本円)       |
|------------------------------------------|---------|----------------|-------------|
| 資産                                       |         |                |             |
| 公正価値による有価証券への投資額<br>(取得原価: 7,556,065米ドル) | 6(e), 9 | 7,585,811      | 810,771,480 |
| 未収配当金及び利息                                |         | 631            | 67,441      |
| ブローカーからの未収金                              | 3       | 189,313        | 20,233,773  |
| 現金及び現金同等物                                | 6(d)    | 8,162          | 872,355     |
| 資産合計                                     |         | 7,783,917      | 831,945,049 |
| 負債                                       |         |                |             |
| 受益証券保有者への未払金                             |         | 6,763          | 722,829     |
| 銀行当座借越                                   | 6(d)    | 95,696         | 10,227,988  |
| 未払管理会社報酬                                 | 6(a)    | 10,049         | 1,074,037   |
| 未払受託会社報酬                                 | 6(c)    | 5,000          | 534,400     |
| 未払費用及びその他の未払金                            |         | 37,613         | 4,020,077   |
| 負債合計                                     |         | 155,121        | 16,579,332  |
| 純資産                                      |         | 7,628,796      | 815,365,716 |
| 発行済受益証券口数                                | 7, 10   | 11,280 口       |             |
| 受益証券 1 口当たり純資産価格                         | 10      | 676.31         | 72,284      |

管理会社及び受託会社により2020年4月23日付で発行が承認された。

バリュー・パートナーズ・リミテッド

エイチエスピーシー・トラスティー

(ケイマン)リミテッド

代表者

代表者

[ 署 名 ]

[ 署 名 ]

管理会社

受託会社

12頁から31頁（訳注：原文）の注記及び32頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## 【損益計算書】

JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド  
 損益計算書  
 2019年12月31日終了事業年度

|                                     | 注記   | 2019年            |                     |
|-------------------------------------|------|------------------|---------------------|
|                                     |      | (米ドル)            | (日本円)               |
| 受取配当金<br>(源泉徴収税13,078米ドル控除後の純額)     |      | 168,906          | 18,052,673          |
| 受取利息                                | 6(d) | 380              | 40,614              |
|                                     |      | <u>169,286</u>   | <u>18,093,288</u>   |
| 管理会社報酬                              | 6(a) | (112,694)        | (12,044,735)        |
| 受託会社報酬                              | 6(c) | (60,000)         | (6,412,800)         |
| 取引手数料                               | 6(d) | (65,492)         | (6,999,785)         |
| 専門家報酬                               |      | (62,033)         | (6,630,087)         |
| 監査報酬                                |      | (31,701)         | (3,388,203)         |
| 銀行手数料                               | 6(d) | (1,104)          | (117,996)           |
| 年間報酬                                |      | (2,748)          | (293,706)           |
| 支払利息                                |      | (4,205)          | (449,430)           |
| その他営業費用                             |      | <u>(19,770)</u>  | <u>(2,113,018)</u>  |
|                                     |      | <u>(359,747)</u> | <u>(38,449,759)</u> |
| 純投資損失                               |      | <u>(190,461)</u> | <u>(20,356,472)</u> |
| 投資にかかる純実現利益                         |      | 418,641          | 44,744,350          |
| 投資にかかる未実現利益 / 損失の純変動額               |      | 1,498,105        | 160,117,462         |
| 純為替差損                               |      | <u>(2,944)</u>   | <u>(314,655)</u>    |
| 投資及び外貨にかかる純実現利益及び<br>未実現利益 / 損失の変動額 |      | <u>1,913,802</u> | <u>204,547,158</u>  |
| 運用による純資産の純増加額                       |      | <u>1,723,341</u> | <u>184,190,686</u>  |

12頁から31頁（訳注：原文）の注記及び32頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 純資産変動計算書

2019年12月31日終了事業年度

|                       | 2019年            |                     |
|-----------------------|------------------|---------------------|
|                       | (米ドル)            | (日本円)               |
| 投資にかかる純実現利益           | 418,641          | 44,744,350          |
| 投資にかかる未実現利益 / 損失の純変動額 | 1,498,105        | 160,117,462         |
| 純為替差損                 | (2,944)          | (314,655)           |
| 純投資損失                 | <u>(190,461)</u> | <u>(20,356,472)</u> |
| 運用による純資産の純増加額         | <u>1,723,341</u> | <u>184,190,686</u>  |
| 発行済受益証券額              | 98,280           | 10,504,166          |
| 買戻済受益証券額              | <u>(321,499)</u> | <u>(34,361,813)</u> |
| 資本取引による純資産の純減少額       | <u>(223,219)</u> | <u>(23,857,647)</u> |
| 純資産の純増加額              | 1,500,122        | 160,333,039         |
| 純資産額                  |                  |                     |
| 期首現在額                 | <u>6,128,674</u> | <u>655,032,677</u>  |
| 期末現在額                 | <u>7,628,796</u> | <u>815,365,716</u>  |

12頁から31頁（訳注：原文）の注記及び32頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## キャッシュ・フロー計算書

2019年12月31日終了事業年度

2019年

(米ドル)

(日本円)

## 営業活動によるキャッシュ・フロー

|               |              |                 |
|---------------|--------------|-----------------|
| 受取配当金         | 184,639      | 19,734,216      |
| 受取利息          | 355          | 37,942          |
| 投資商品売却による受取金  | 14,014,989   | 1,497,922,024   |
| 投資商品購入にかかる支払額 | (14,351,183) | (1,533,854,439) |
| 租税支払額         | (13,078)     | (1,397,777)     |
| 支払営業費用        | (352,233)    | (37,646,663)    |
| 支払利息          | (4,205)      | (449,430)       |

営業活動に使用された純キャッシュ・フロー (520,716) (55,654,126)

## 財務活動によるキャッシュ・フロー

|            |           |              |
|------------|-----------|--------------|
| 受益証券発行受取金額 | 98,280    | 10,504,166   |
| 受益証券買戻支払金額 | (314,736) | (33,638,984) |

財務活動に使用された純キャッシュ・フロー (216,456) (23,134,817)

現金及び現金同等物の純減少額 (737,172) (78,788,943)

現金及び現金同等物期首残高 649,638 69,433,309

現金及び現金同等物期末残高\* (87,534) (9,355,634)

\* 期末時点の銀行当座借越の影響を含む。

12頁から31頁（訳注：原文）の注記及び32頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

2019年12月31日終了事業年度

財務諸表に対する注記（米ドル表記）

（本注記においては、ファンドを「本サブ・ファンド」といい、トラストを「本トラスト」という。）

## 1. 概要

バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（以下「本トラスト」という。）は、2000年6月21日付信託証書（その後の改正を含む。以下「信託証書」という。）に従い、ケイマン諸島法に基づいて設定されたオープン・エンド型アンブレラ型ユニット・トラストである。本トラストは2000年6月30日にケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法に基づき登録された。

本トラストは、様々なサブ・ファンドの受益証券を発行することが可能であり、2019年12月31日現在、チャイナ・コンバージェンス・ファンド、JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド、チャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンド及びJA - VP 中国大陸・フォーカス・ファンドが設定されている。チャイナ・コンバージェンス・ファンド、JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド及びチャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンドは、それぞれ2000年7月17日、2002年3月7日、2003年11月27日に運用を開始した。JA - VP 中国大陸・フォーカス・ファンドは、2004年9月2日に運用を開始し、2012年10月31日に解散した。

これらの財務諸表は、バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド - JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（以下「本サブ・ファンド」という。）のために作成されている。チャイナ・コンバージェンス・ファンド及びチャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンドの財務諸表は個別に作成されており、その結果、本財務諸表の中には含まれていない。

2019年12月31日現在の本トラストの連結純資産額は以下のとおりである。

| サブ・ファンドの名称                   | 連結純資産額<br>2019年<br>(米ドル) |
|------------------------------|--------------------------|
| チャイナ・コンバージェンス・ファンド           | 221,733,507              |
| チャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンド     | 122,663,066              |
| JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド | 7,628,796                |
|                              | <hr/>                    |
| バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド    | 352,025,369              |
|                              | <hr/>                    |

本サブ・ファンドの投資活動は、バリュー・パートナーズ・リミテッド（以下「管理会社」という。）により管理され、本サブ・ファンドの運営は、エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（以下「事務管理会社」という。）が取扱い、事務管理会社はその役割をエイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッドに委任している。

本サブ・ファンドの目的は、受益証券保有者に中長期の資産増加を提供することであり、かかる目的は、（ ）大中華圏の民間部門が所有する企業又は（ ）大中華圏に資産若しくは収益の大半が存在するか若しくは発生すると管理会社が判断する企業への分散ポートフォリオに投資することで達成される。

## 2. 重要な会計方針

本財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準（以下、「米国一般会計原則（US GAAP）」という。）及び改正信託証書の関連規定に準拠して作成されている。本サブ・ファンドは、US GAAPの下では投資会社とみなされることから、米国財務会計基準審議会（以下、「FASB」という。）の会計基準体系（以下、「ASC」という。）946「金融サービス-投資会社（以下、「ASC946」という。）」にお

ける投資会社に適用される会計及び報告指針に従うものである。本サブ・ファンドが採用した重要な会計方針は、次のとおりである。

（ a ）作成の基準

取引のほとんどが米ドル（以下「米ドル」という。）建て又は米ドルに固定された香港ドル（以下「香港ドル」という。）建てであることから、本財務諸表の測定通貨は米ドルである。本サブ・ファンドの受益証券は米ドル建てで発行されており、投資家への配当も米ドル建てで行われる。

本財務諸表は米ドルにて表示される。

（ b ）見積りの使用

米国一般会計原則（US GAAP）に準拠した財務諸表を作成するに当たり、経営陣は、財務諸表日現在の資産及び負債の報告金額並びに偶発資産及び負債の開示金額、並びに当期中の収益及び費用の報告額に影響を及ぼす見積り及び仮定を行うことが要求されている。実際の結果はこれらの見積りとは異なる場合がある。

（ c ）外貨建て取引

外貨建て取引は、当該取引日の外国為替レートにて換算される。外貨建貨幣性資産負債は、資産負債計算書日における外国為替レートの終値で米ドルに換算される。投資に関する為替差額は、投資の損益に含まれる。現金及び現金同等物を含め貨幣性項目に関するその他すべての為替差額は、純為替差損益として損益計算書に表示される。投資の処分又は清算による実現損益に生じる為替差額は、損益計算書に計上される。

（ d ）投資

（ ）分類

投資は、株式、投資ファンド及び参加証券から構成される。本サブ・ファンドは、全ての投資商品を、売買目的有価証券に分類する。かかる有価証券を購入及び保有する主たる目的は、短期での売却である。

（ ）認識

本サブ・ファンドは、本サブ・ファンドが商品の契約条項当事者となった日に投資を認識する。

通常取引による金融資産の取得は、取引日に会計処理を行う。当該取引日以後、金融資産又は金融負債の公正価値の変動から生じるあらゆる損益が記録される。

金融負債は、契約当事者のいずれか一方が契約上の義務を履行しない限り認識されない。

## （ ）公正価値測定原則

「公正価値」とは、測定日時点で、主要な市場、又はそれ以外で本サブ・ファンドが当該測定日にアクセスできる最も有利な市場において、市場参加者間で秩序正しい取引により資産の売却によって受け取るであろう価格又は負債の移転のために支払うであろう価格をいう。負債の公正価値には、不履行リスクが反映される。

利用可能な場合には、本サブ・ファンドは、商品の公正価値を当該商品の活発な市場における相場価格を用いて測定する。市場は、資産又は負債の取引が、価格情報を継続的に提供できるだけの十分な頻度とボリュームで行われる場合に、「活発」とみなされる。最終取引価格は出口価格の合理的近似値を表すことから、本サブ・ファンドは、活発な市場で値が付けられる商品について、最終取引価格で測定する。

活発な市場に相場価格が存在しない場合、本サブ・ファンドは、関連する観測可能なインプットの使用を最大化し、さらに、観測不能なインプットの使用を最小化する評価技法を用いる。選択された評価技法は、市場参加者が取引価格を考慮する際の全ての要素を含むものである。

その他の非上場投資ファンドへの投資は、当該ファンドの管理会社らにより報告された1株当たりの純資産価額で計上される。

## （ ）減損

取得原価又は償却原価として計上される金融資産は、減損の客観的証拠の有無を決定するために、資産負債計算書日に見直しを行う。仮にそのような減損の兆候がある場合、資産の帳簿価額と対象になる金融資産の当初実効金利で割り引いた将来見込みキャッシュ・フローの現在価値との差額が、損益計算書上、減損として認識される。

翌期において、既に認識された金融資産の償却原価による減損損失が減少し、かつ、かかる減少額が当該評価減以降に生じた事象に客観的に関連する場合、かかる評価減は損益計算書に戻し入れられる。

## （ ）消滅の認識

本サブ・ファンドは、消滅の認識に伴う実現損益を決定するために加重平均法を適用する。

## （ e ）受取利息

受取利息は、商品の購入日又は融資開始日に計算された当初の実効金利を基に発生時点で損益計算書に認識される。受取利息には、割引料、プレミアム又は取引費用の償却額、その他利付商品の当初価格と実効金利ベースで計算した満期時における金額との差額に対する償却額が含まれる。

## （ f ）受取配当金及び配当費用

上場株式に関する受取配当金及び空売り有価証券に関連する配当費用は、配当落日に損益計算書に認識される。

本サブ・ファンドは、配当金を、現金ではなく追加株式により受領することを選択することが可能である。この場合、本サブ・ファンドは、受取配当金相当額を追加投資として株式の借方に認識する。

**（g）費用**

管理会社報酬、成功報酬、及び受託会社報酬を含むすべての費用は、発生主義に基づいて損益計算書に認識される。

**（h）現金及び現金同等物**

外貨も含めて、現金とは、金融機関で保管されている現金預金を表す。現金同等物は、短期、かつ十分な信用性を有することで流動性が高い投資を含み、一定の金額で容易に換金可能であり、その当初支払期日は3か月以内である。現金同等物は、公正価値として見積られた取得原価に経過利息を加えて計上され、現金同等物は、投資目的よりもむしろ短期に現金化するため保有される。

要求払債務である銀行当座借越は、本サブ・ファンドのキャッシュ・マネジメントにおいて不可分の要素であるため、キャッシュ・フロー計算書に現金及び現金同等物の構成要素として計上されている。

**（i）租税**

ケイマン諸島における現行税法のもと、本サブ・ファンドは収入、利益、キャピタル・ゲインに対する租税を免除されている。本トラストは、ケイマン諸島総督によりケイマン諸島における租税免除を保証されている。

本サブ・ファンドが受け取る配当金及び利息は、本サブ・ファンドが組成された国によっては源泉徴収税が課される場合がある。投資収益は源泉徴収税控除後で計上され、発生時において損益計算書に認識される。詳細は、本注記5を参照のこと。

**（j）関連当事者**

本財務諸表の目的において、直接又は間接に本サブ・ファンドの財務及び運用に関する決定を支配し又は重大な影響力を行使する能力を有する当事者は、本サブ・ファンドの関連当事者とみなされる。関連当事者は、個人又は法人である。

**（k）会計方針の変更**

FASBは、公正価値の測定に関する開示要求の変更について、FASBによる会計基準コード化第820（FASB ASC Topic 820）の改訂を発表した。かかる改訂は、2019年12月16日以降開始する事業年度において効力を生じる。本サブ・ファンドは、効力未発生のいかなる改訂についても、当会計期間において適用していない。

**3．ブローカーからの未収金**

|       |         |
|-------|---------|
|       | 2019年   |
|       | (米ドル)   |
| 販売未決済 | 189,313 |

通常の売買取引については取引日に計上するという本サブ・ファンドの方針に基づき、販売の未決済額は、販売されたが未決済である有価証券について、受領すべき金額で表示される。

**4．金融商品及び付随するリスク**

本サブ・ファンドは、投資運用戦略に示されているとおり、多様な派生・非派生金融商品から成るポジションを維持している。本サブ・ファンドの投資有価証券明細表は、上場株式、エクイティ・ワラント及び参加証券から構成されている。

本サブ・ファンドの投資活動は、本サブ・ファンドが投資する金融商品及び市場に付随する様々な種類のリスクに晒される。本サブ・ファンドが晒される最も重要な種類の金融リスクは、市場リスク、信用リスク及び流動性リスクである。

アセット・アロケーションは、投資目的を達成するために資産の配分を管理する管理会社が決定する。目標とするアセット・アロケーション及びポートフォリオ構成から逸脱していないか管理会社が監視する。

資産負債計算書日における金融商品の性質及び範囲並びに本サブ・ファンドが採用しているリスク管理方針は、以下に説明するとおりである。

#### （ a ）市場リスク

市場リスクには、損失及び利益双方の可能性が存在し、通貨リスク、金利リスク、価格リスクが含まれる。

投資リスクの管理に関する本サブ・ファンドの戦略は、本サブ・ファンドの投資目的によって決定される。本サブ・ファンドの投資目的は、受益証券保有者に（米ドルにおいて）中長期での資産増加を提供することである。本サブ・ファンドの市場リスクは決められている方針及び手順に従い毎日管理会社によってリスク管理されている。本サブ・ファンドの全体的な市場におけるポジションは管理会社が適宜監視している。

資産負債計算書日現在の本サブ・ファンドの投資ポートフォリオに関する詳細は、投資有価証券明細表に開示されている。個々の投資は、すべて個別に開示されている。

#### （ ）通貨リスク

本サブ・ファンドは、機能通貨以外の通貨建て金融商品に投資し、取引を行うことができる。その結果、本サブ・ファンドは、機能通貨と他の外国通貨との為替レートの変動が本サブ・ファンドの資産又は負債の米ドル建て以外の部分の価値に悪影響を及ぼす可能性があるというリスクに晒されている。

資産と負債の多くは米ドルに連動する香港ドル建てであることから、本サブ・ファンドは多額の通貨リスクに晒されない。

本サブ・ファンドの資産負債計算書日の外国為替レート変動に対する純リスク・エクスポージャーの合計は以下のとおりであった。

| 純リスク・エクスポージャー |                  |
|---------------|------------------|
| 2019年         |                  |
| （米ドル）         |                  |
| 中国人民元         | 148,005          |
| 新台湾ドル         | 1,202,344        |
| シンガポールドル      | 124,878          |
|               | <u>1,475,227</u> |

香港ドルの為替レートは、米ドルに対して固定されていることから、本サブ・ファンドは、香港ドル／米ドル間の為替レートの大幅な変動を予期していない。

#### （ ）金利リスク

本サブ・ファンドの金融資産及び金融負債の大部分は無利息である。

全ての利付金融資産は12ヶ月未満の短期で満期となるか、又は価格が変更される。このため、実勢市場金利の変動によってもたらされる公正価値金利リスクに対する本サブ・ファンドのエクスポージャー

は、限定的である。本サブ・ファンドが保有する余剰現金又は現金同等物は、全て短期商品に投資される。

#### （ ）価格リスク

価格リスクとは、個別投資商品、その発行者又は市場で取引されている全ての商品に影響が及ぶ原因によって生じた特別の要因か否かにかかわらず、商品価値が市場価格の変化によって変動するリスクのことである。

本サブ・ファンドの金融商品の大部分は公正価値で計上され、公正価値の変動は損益計算書に認識されるため、市場の全ての変化が、運用による純資産額及び資産負債計算書の金融商品の簿価に直接影響を与える。

価格リスクは、管理会社が多様な市場で取引される商品に分散したポートフォリオを構築することにより、軽減される。更に、価格リスクは、オプション、ワラントや先物といった金融派生商品を利用することでヘッジされることがある。

#### （ b ）信用リスク

信用リスクとは、金融商品の契約相手方が本サブ・ファンドと締結した義務又は約定の履行を怠るリスクのことである。非上場金融商品が含まれている場合、契約相手方には外為業者の参加がないため、信用リスクは一般に高くなる。

本サブ・ファンドの信用リスクに対するエクスポージャーは、管理会社が継続的に監視している。

ブローカーとの取引の際に生じる信用リスクは、未決済取引に関係するものである。未決済取引に関するリスクは、決済期間が短期であるため、低いものと思われる。

金融資産の簿価は、資産負債計算書の最大信用リスク・エクスポージャーに最もよく表示されている。

2019年12月31日現在、保管銀行及び銀行以外には契約相手方の信用リスクに関して重大な集中はみられない。実質的にすべての金融商品は、主に一つの主要な国際機関を通じて決済・管理される。本サブ・ファンドは、同機関が本サブ・ファンドの有価証券を返還する義務が履行できない、又は借用していた金額の返済義務を履行することができない可能性が存在するという範囲内で、信用リスクに晒されている。同機関は、ムーディーズが公表する関連格付に基づく信用格付においてA1を取得している。本サブ・ファンドは、このリスクが集中する結果生じる損失を一切予測していない。

#### （ c ）流動性リスク

本サブ・ファンドの説明書には日々の受益証券の発行及び解約が規定されているため、受益証券保有者による償還請求に応じるための流動性リスクに常時晒されている。

本サブ・ファンドは、クローズ・エンド型ファンドへ投資したが、これらは組織立った公開市場では取引されない。本サブ・ファンドは、年度末時点では取引が停止されている株式にも別途投資している。これらの投資商品は、一般的には非流動的である。その結果、本サブ・ファンドは、流動化の要求を満たすために、又は特定の発行者の信用力低下といった特別な事由に対応するために、これらの投資商品を公正価値に近似する金額で迅速に現金化することができないことがある。

本サブ・ファンドは、投資する主な有価証券が主要な証券取引所に上場されていることから、容易に現金化することが可能であると思われる。

## 5．租税

（a）本トラストはケイマン諸島総督により、ケイマン諸島で生じる利益及びキャピタル・ゲインに対する租税についての一切の免除が保証されているため、ケイマン諸島では収入及び利益に対する課税はない。従って、本財務諸表には法人所得税に関する規定はない。

（b）本サブ・ファンドは、ポジションが税務当局による調査を受けた場合に十分な裏付をもって対応できる可能性が「more-likely-than-not（おそらく可能）」の状態（すなわち50パーセント超）である場合にのみ、ポジションの技術的メリットに基づき、不確実なタックス・ポジションでのタックス・ベネフィットを認識する。タックス・ポジションが認識の基準を満たすかを評価する際、本サブ・ファンドはすべての関連情報について完全な知識を有する適切な税務当局によりポジションの調査を受けることを想定しなければならない。「more-likely-than-not」の認識基準を満たすタックス・ポジションは、本サブ・ファンドの財務諸表において認識される利益の金額を決定するために測定される。タックス・ポジションが「more-likely-than-not」の基準を満たさないとみなされた場合、本サブ・ファンドは、所得税並びに関連する利息及び罰金を損益計算書の中で税金費用として認識する。

本サブ・ファンドは、すべての主要な課税地域に関し、すべての「open tax year」の分析を行う。「open tax year」とは、各課税地域の時効に関する法律で定義され、税務当局の調査が未だ行われていない年度をいう。本サブ・ファンドは、ケイマン諸島及び、本サブ・ファンドが多大な投資を行う海外の法域を、その主要な課税地域とみなしている。本サブ・ファンドが税務当局より現在受けている進行中の調査はない。

ファンド経営陣は、本サブ・ファンドのタックス・ポジションの分析を行い、その結果、不確実なタックス・ポジションに関して計上すべき未認識のタックス・ベネフィットに対する負債はないとの結論に達した。さらにファンド経営陣は、未認識のタックス・ベネフィットの総額が翌12ヶ月間に著しく変動する可能性がかなり高いタックス・ポジションについては認識していない。

（c）オフショア・ファンドに関する事業所得税免除条例（「オフショア・ファンド条例」）は、2006年3月10日に発効し、2015年7月15日に改正された。非居住者は、オフショア・ファンド条例に基づき、1996年4月1日以後の評価年度において、特定の者を通じて実行又はアレンジされた特定取引から生じる利益について香港事業所得税の免除が受けられる。

2019年4月1日以降、香港税務局（ファンドに関する事業所得税免除）（改正）条例（総称して「ファンド免税条例」という。）は、一定の条件の下、ファンドの中心的管理支配が香港内で行われているか否かにかかわらず、当該ファンドに関し事業所得税の免除を与える。取締役は、ファンド免税条例に基づく免税の基準が会社に満たされるための措置を行ったと確信している。会社がファンド免税条例に基づく免税の基準を満たしていない場合、会社が自己の計算で又は代理人である他の者を通して香港内で取引又は事業を行っていると思なされた際には、香港内で生じる又は香港を源泉とする利益であり、かつ、資本利益又は免税利益以外のものは、税率16.5%の香港事業所得税が課される。

（d）本財務諸表の作成に当たり、管理会社は、将来生じる可能性があるであろう租税エクスポージャーに関し、一定の推定を行い、かつ、あらゆる見積りを使用した。その結果としての会計上の予想額は、それらに係る実際の結果と同等にならない場合がある。

本サブ・ファンドは、中華人民共和国の上場企業の「A」株式だけでなく、単数又は複数の適格海外機関投資家（以下、「QFIIs」という。）又はその関連会社が発行する「A」株式に連動する派生商品にも、管理会社のQFII割当を通じて投資する。QFIIsは、2014年11月17日より前においては中華人民共和国源泉の配当金及び実現したキャピタル・ゲインについて10%の税金が源泉徴収されていた。

#### 2014年11月14日に公表された通知

2014年11月14日、中華人民共和国財政部（以下、「MoF」という。）、SAT及び中国証券監督管理委員会（以下、「CSRC」という。）は、「QFII及びRQFIIによる中華人民共和国内国株式等の株式投資資産の譲渡から得られるキャピタル・ゲインに対して課される法人所得税の一時的な免除に関する通知」（以下、「本通知」という。）を共同で公表した。

本通知については、以下が特記される。

- ( ) 中華人民共和国内に事業体若しくは事業所を有しないか、又は中華人民共和国内に事業体若しくは事業所を有するQFII及びRQFIIであっても中華人民共和国内の所得がかかる事業体と実質的に関連していない場合には、2014年11月17日を有効日として、中華人民共和国株式投資資産（中国「A」株を含む。）の譲渡益に対する法人所得税が一時的に免除される。
- ( ) 中華人民共和国の法人所得税が、法令に従い2014年11月17日より前に実現したQFII及びRQFIIの株式投資資産（中国「A」株を含む。）の譲渡益に対し課される。

本通知が公表された結果、管理会社は、本サブ・ファンドの租税引当てに関する方針につき、以下の変更を決定した。

- ( ) 本サブ・ファンドは、2014年11月17日以降、「A」株に連動する派生商品に生じた実現利益に関し、中華人民共和国の源泉徴収税の引当てを停止した。
- ( ) 中国A株にかかる未実現利益につき、中華人民共和国の源泉徴収税の引当ては行わない。中国株式の派生商品への本サブ・ファンドの投資にかかる未実現利益に関するかかる租税引当て停止措置は、2014年11月17日に公表された。

2015年6月、中華人民共和国国家税務総局上海支局第三分局は、2014年11月17日より前に中華人民共和国企業の株式を処分したことにより認識されたキャピタル・ゲインに関して、税務関連事項を2015年9月30日までに申請し報告するよう全てのQFII/RQFIIに対し通知を発した。管理会社は現在、2015年9月30日が期限である納税申告書及び必要書類を提出するために、税務アドバイザーと契約した。2014年11月17日より前に行われた「A」株式処分から得られた総実現収益はなかったため、本サブ・ファンドは支払を行っていない。

本サブ・ファンドはまた、海外投資家が引受ける中華人民共和国における上場企業の「B」株式にも直接投資を行っており、配当収入に10%の中華人民共和国の源泉徴収税が課されることがある。10%の源泉徴収税は、「B」株式の売却から生じるキャピタル・ゲインについてもまた課される可能性がある。現在の中華人民共和国の税法の下では、非居住者が中華人民共和国企業の株式の移転から得た利益は、関連する租税条約によって免除されない限り10%の源泉徴収税が課される。SATは、キャピタル・ゲインに関する源泉徴収税の徴税につき沈黙を保ったままであり、SATが追加の説明を公表するまでの間は、管理会社は、本サブ・ファンドが中華人民共和国の「B」株式の売却から生じるキャピタル・ゲインに対して税を負担するのか、さらにかかる負担の範囲はどこまでかという点について、重大な不確実性が存在すると考えている。この判断を行うにあたり、管理会社は、( )現在のSATの立場、( )関連する租税に源泉徴収の仕組みが存在しないこと、及び( )現在の市場慣行を考慮した。従って、2019年12月31日現在では、管理会社の上記判断に基づき、本サブ・ファンドは「B」株式にかかるキャピタル・ゲインに対する租税について、引当金を一切計上していない。

管理会社は、市場における最近のいかなる動向も考慮に入れながら、引き続き、継続して源泉徴収税の引当金に対するアプローチを見直していく予定である。

## 6. 関連当事者

本財務諸表の他の箇所で開示される取引及び残高に加え、本サブ・ファンドは当年度において以下のとおり重要な関連当事者との取引を締結した。これら全ての取引は、通常の業務かつ一般的な取引条件に基づいて契約された。

### (a) 管理会社報酬

英領バージン諸島において設立された投資運用会社である管理会社は、説明覚書に規定される投資戦略を実施している。本投資管理契約に基づき、管理会社は、説明覚書の定めに従い、各評価日における純資産額の年率1.6%を管理会社報酬として毎月後払いで受領する。当年度の損益計算書において、管理会社報酬

として112,694米ドルが計上された。2019年12月31日付の負債には、管理会社報酬として10,049米ドルが計上された。

（b）成功報酬

本投資管理契約に基づき、管理会社もまた、暦ベースでの四半期の最終評価日現在の受益証券1口当たりの純資産価額（該当する暦ベースでの四半期に関する成功報酬発生前。但し、関連する業績期間について宣言された又は支払われた配当金を含む。）が次のいずれか高い金額を超過した場合には、その超過額をベースとして計算される成功報酬を受領する権利を有する。

（ ）本サブ・ファンドに関し前回成功報酬が管理会社に支払われた最終暦ベースでの四半期の最終評価日の営業終了時点におけるこれら成功報酬控除後の受益証券1口当たりの純資産価額

（ ）受益証券が最初に募集された時点での当初募集価格

成功報酬の料率は15%であり、かかる報酬料率を上記の通り算出した受益証券1口当たりの純資産価額の超過分とかかる暦ベースでの四半期の各評価日直後の発行済受益証券の平均口数との積に乘じることで計算される。当年度の損益計算書に成功報酬は計上されていない。2019年12月31日現在、未払いの成功報酬は存在しなかった。

#### （c）受託会社報酬

エイチエスピーシー・トラスティ（ケイマン）リミテッド（「受託会社」という。）は、以下のとおり、本サブ・ファンドの純資産価額を基準に決定された受託会社報酬を受領する権利がある。

| 純資産価額            | 純資産価額に対する料率（％）<br>で示される受託会社の報酬年率 |
|------------------|----------------------------------|
| 最初の10,000,000米ドル | 0.32%                            |
| 次の40,000,000米ドル  | 0.25%                            |
| それを超過する金額        | 0.20%                            |

信託証書(改正済)の規定に基づき、受託会社は3,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利も有する。

受託会社の報酬は、月額最低5,000米ドルである。

当年度の損益計算書に、受託会社報酬として60,000米ドルが計上された。2019年12月31日現在の負債には、受託会社報酬の未払いとして5,000米ドルが計上された。

#### （d）受託会社のグループ会社との取引／残高

当年度において、本サブ・ファンドの保管銀行であり、かつ本サブ・ファンドの受託会社のグループ会社の一つであるエイチ・エス・ピー・シー・インスティテューショナル・トラスト・サービスズ（アジア）リミテッドは、各投資の売買取扱手数料として、6,328米ドルを計上した。

また当年度において本サブ・ファンドは、投資の売買について本サブ・ファンドの受託会社のグループ会社の一つであるザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレーション・リミテッド（以下、「HSBC」という。）による役務提供を利用した。実施された取引及び支払われた手数料の詳細は、以下のとおりである。

|       | HSBCを通して行われた取引評価額<br>(米ドル) | 本サブ・ファンド<br>による総取引評価<br>額の割合 | HSBCに支払った取<br>扱手数料及びその<br>他の手数料<br>(米ドル) | 平均手数料率 |
|-------|----------------------------|------------------------------|------------------------------------------|--------|
| 2019年 | 1,802,703                  | 6.38%                        | 3,786                                    | 0.21%  |

本サブ・ファンドは、HSBCに銀行口座を保有している。また本サブ・ファンドは当年度において、HSBCとの借入有価証券関連の取引担保として保有される現金預金も保有することがある。2019年12月31日現在、担保としての現金預金は保有していなかった。銀行預金及び借入有価証券に関する他の情報は、以下のとおりである。

|                  | 2019年<br>(米ドル) |
|------------------|----------------|
| 保管銀行に預けられている投資商品 | 7,585,811      |
| 銀行預金             |                |
| 銀行残高             | 8,162          |
| 銀行当座借越           | (95,696)       |
| 受取利息             | 380            |

|       |         |
|-------|---------|
| 銀行手数料 | (1,104) |
|-------|---------|

(e) 管理会社の関係当事者により運営されるファンドへの投資

2019年12月31日現在、本サブ・ファンドは、管理会社の関係当事者により運営されるファンドであるバリュー・パートナーズ・ストラテジック・エクイティ・ファンドの受益証券68,420口を、公正価値0米ドルで保有していた。当年度中において、バリュー・パートナーズ・ストラテジック・エクイティ・ファンドから受領した現金配当は存在しない。

## 7. 発行済受益証券口数

| 受益証券口数    |        |
|-----------|--------|
| 2019年     |        |
| 期首残高      | 11,639 |
| 発行済受益証券口数 | 160    |
| 買戻済受益証券口数 | (519)  |
| 期末残高      | 11,280 |

各受益証券に伴う権利は以下のとおりである。

受益証券の保有者は、本サブ・ファンドの総会の招集通知を受領し、総会に参加し投票する権利を保有する。かかる各受益証券の保有者は、当該保有者の名前で登録されたかかる受益証券1口につき一票を投じる権利を有する。保有者は、本サブ・ファンドにより宣言され、支払われる配当金を受領する権利を有する。解散の場合、保有者は、本サブ・ファンドの受益証券1口当たりの純資産価額に基づき資本の払戻しを受ける権利を有する。

本サブ・ファンドの配当可能な利益はすべて留保され、管理会社が決定する場合を除き、本サブ・ファンドからは一切配当金が支払われない。

## 8. ソフト・コミッションの契約

管理会社及び/又はその関連会社並びに代理人は、運用を行っている顧客のために仲介取引を行うブローカーとの間で、ソフトダラー/ソフト・コミッション分担契約を締結することができる。管理会社は、投資取引を行うブローカー及びその他の者（以下「ブローカー等」という。）から、（適用される法及び規制に基づき許可される通り）本サブ・ファンドにとり明らかに利益となる（ソフトダラー利益として公知される）リサーチレポート及びリサーチサービスを受領することができ、またこれらを維持する権限を付与されている。ソフトダラーは、投資取引実施の質が最良の執行基準にかなっており、かつ、ブローカー手数料率が慣習上のフル・サービス手数料率を超えていないことを条件として、ブローカー等から受領することができる。

かかるソフトダラーによる利益には、調査・助言サービス、経済・政治分析、評価及び運用成果測定等のポートフォリオ分析、市場分析、データ・相場情報サービス及び上記の商品・サービスに付随するソフトウェア、決済・保管銀行サービス、並びに投資関連の出版物が含まれることがある。疑義を避けるため、ソフトダラーによる利益には、交通費、宿泊費、交際費、一般に業務で使用される物品及びサービス、一般的事務機器若しくは施設、会費、従業員給与、又は直接的な金銭の支払は含まれない。

管理会社は、ブローカーが最良の業務執行を行っているか否かの決定に関連するとみなされた多くの判断要素を検討する。通常、ブローカーへ割り当てられる投資指図は、当該ブローカーのそれぞれが提供するサービスの範囲及び全体の質に基づいて行われる。サービスの質を判断する主な要素となるのは、ブローカーの実績及び能力である。その他の要素としては、提供される調査や投資に関する意見の質及び量、投資先となる可能性のある企業への接触並びに委託手数料率も考慮に入れられる。ブローカー等から受領するソフトダラー利益が、ブローカー間に投資指図を割り当てる際の決定要素になってはならない。管理会社は、ソフトダラー手数料の分担契約に従いブローカー等を用いて実行される取引が、最良の業務執行基準に従って確実に行われるための方針及び手続きを実行している。管理会社が受領したソフトダラー利益

は、管理会社の投資管理プロセスを円滑にするために使用され、管理会社がその顧客に対する全ての義務を履行する際の補助となり、また、管理会社が投資一任されている顧客勘定の一部又は全部に対しサービスを行う際に使用されることもある。一般に、受領した商品やサービスは、ソフトダラー利益が得られない顧客勘定も含め、全ての顧客の利益にすることができるため、管理会社は通常、ソフトダラー利益を特定の顧客勘定に割り当て又は帰属させることはない。

## 9．公正価値に関する情報

本サブ・ファンドの投資は、公正価値で資産負債計算書に計上される。その他の金融商品については、当該金融商品が即時又は短期的な性格を有することから、簿価がおおよそその公正価値となる。

本サブ・ファンドは、その投資商品の公正価値を測定するために様々な方法を連続して用いる。FASBによる会計基準コード化第820（FASB ASC Topic 820）は、公正価値を定義し、公正価値の測定に関し統一的な枠組みを確立し、公正価値測定について開示範囲を拡大する。特にFASB ASC Topic 820は、公正価値の測定において、観測可能なインプットを最大限に使用し、観測不能なインプットの使用を最小限にするよう本サブ・ファンドに求めている。

### （a）公正価値のヒエラルキー

FASB ASC Topic 820は、評価技法のインプットが観測可能であるか否かによって評価技法のヒエラルキーを指定する。本サブ・ファンドは、観測可能なインプットの使用を最大化し、かつ、観測不能なインプットの使用を最小化する評価技法を、可能な限り用いる。本サブ・ファンドは、主たる市場又は最も有利な市場において市場参加者が資産又は負債の価格設定の際に用いる仮定に基づき、公正価値を決定する。公正価値の測定における市場参加者の仮定を考慮する上で、以下の公正価値ヒエラルキーは、観測可能なインプットと観測不能なインプットを区別している。かかる観測可能なインプット及び観測不能なインプットは、以下のレベルのいずれか一つに分類される。

- レベル1 - 活発な市場における同一の商品の相場価格（未調整）であるインプット
- レベル2 - レベル1に含まれる相場価格以外のインプットで、直接（例：価格。）又は間接的に（例：価格から生じるもの。）観測可能なもの。本カテゴリーには、活発な市場における類似の商品の市場相場価格、活発という程度までは達していないと判断される市場における同一若しくは類似の商品の相場価格、又は全ての重要なインプットが市場データから直接若しくは間接的に観測可能であるその他の評価技法を利用して測定される商品が含まれる。
- レベル3 - 観測不能なインプット。本カテゴリーは、観測可能なデータに基づかないインプットによる商品の評価技法を含み、かつ、観測不能なインプットが当該商品の評価に重大な影響を及ぼす全ての商品が含まれる。本カテゴリーには、類似商品の相場価格に基づき評価される商品（但し、商品間の差異を反映するため重要な観測不能な調整又は仮定を要するもの。）が含まれる。

### （b）公正価値の決定

本サブ・ファンドは、公正価値で測定される投資有価証券明細表について、以下の手続きにより公正価値を測定する。

市場価格が入手可能で、かつ、上場投資商品の場合、本サブ・ファンドは、公正価値を決定するために活発な市場の公表市場価格を通常使用し、かかる場合にはレベル1に分類される。

特定の投資商品に関して、市場価格が入手可能で、公正価値を測定することが適切な場合、本サブ・ファンドは当該市場価格を参照することにより当該投資商品の公正価値を算出し、かかる場合にはレベル2に分類される。

公表市場価格が入手不可能な場合、公正価値は、もし可能であれば、現在の市場価格のパラメーター又は金利、為替レート、オプションボラティリティ等の独自の情報源による市場パラメーターの使用により、

独自に開発した評価手法に基づき評価される。かかる独自に開発された評価手法により評価された項目は、測定に関して重要となる最低水準のインプット又は評価基準に分類される。従って、観測可能な重要なインプット（上場企業の比較可能な市場を含む。）が利用可能となった場合であっても、レベル3に分類される場合がある。

本サブ・ファンドは、公正価値ヒエラルキー、特に観測不能な重要なインプット又は重要な評価基準に関するレベル3の評価について、インターナショナル・プライベート・エクイティ及びベンチャー・キャピタル・バリュエーション・ガイドラインに従う。

（c）連続して公正価値を測定する項目

下記の表は、2019年12月31日現在、連続して公正価値を測定する本サブ・ファンドの投資有価証券明細表の公正価値ヒエラルキーのレベルを示している。

|                 | 2019年                     |                                   |                                     | 合計<br>(米ドル) |
|-----------------|---------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------|
|                 | 取引相場価格<br>(レベル1)<br>(米ドル) | 観測可能な<br>インプット<br>(レベル2)<br>(米ドル) | 重要な観測不能<br>インプット<br>(レベル3)<br>(米ドル) |             |
| <b>資産</b>       |                           |                                   |                                     |             |
| 株式 <sup>*</sup> | 7,102,776                 | -                                 | -                                   | 7,102,776   |
| エクイティ・ワラント      | 101,663                   | -                                 | -                                   | 101,663     |
| 参加証券            | -                         | 381,372                           | -                                   | 381,372     |
| 合計              | 7,204,439                 | 381,372                           | -                                   | 7,585,811   |

当年度中、公正価値ヒエラルキーのレベル1及びレベル2の間での移動又はレベル3への移動若しくはレベル3からの移動はなかった。

\* 国及び産業別ポートフォリオについては32頁から37頁（訳注：原文）に記載の投資有価証券明細表を参照のこと。

下記の表は、2019年12月31日に終了した事業年度に関するレベル3の公正価値分類の動きを示す。本サブ・ファンドは、金融商品の評価モデルが1つ以上の重要な観測不能なインプットに依存している場合、レベル3に分類される。これらの観測不能なインプットに加え、レベル3の金融商品の評価モデルは、直接的又は間接的に利用可能な複数の観測可能なインプットに依存する。従って、下記に記載される損益には、観測可能なインプット及び観測不能なインプットの両方に関する公正価値の変動を含む。

(米ドル)

|                         |         |
|-------------------------|---------|
| 2019年1月1日現在期首残高         | 6,379   |
| 当期利益 / 損失合計             |         |
| 投資商品にかかる未実現損失の純変動額      | (6,379) |
| 投資商品の売却にかかる純実現損失        | -       |
| 2019年12月31日現在期末残高       | -       |
| 未実現損失の純変動額 <sup>*</sup> | (6,379) |

\* 2019年12月31日現在も保有され、レベル3に分類されるポートフォリオ投資に関連する公正価値の変動に帰属する収益を含め、当期の未実現損失の純変動総額を表示している。

レベル3への / からの移動は、報告年度末日の公正価値に基づき認識されたものである。

レベル３に分類された投資商品は、関連するニュース及び情報に基づき、当該株式に関して各取引所での売買停止が行われた日よりも前の最終取引価格、また、投資ファンドに関しては純資産価格からの再評価が行われている。観測不能なインプットは、公正価値に達する際に管理会社により明らかにされていない。従って、量的分析は公開されていない。

## 10. 財務ハイライト

### 受益証券1口当たりの運用成績

2019年  
(米ドル)

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| 1月1日現在の受益証券1口当たりの純資産価額   | 526.56  |
| 投資活動による収益:               |         |
| 純投資損失                    | (16.88) |
| 投資による純実現及び未実現利益の変動       | 166.63  |
| 投資活動による利益合計              | 149.75  |
| 12月31日現在の受益証券1口当たりの純資産価額 | 676.31  |
| トータル・リターン:               |         |
| 成功報酬控除前利益                | 28.44%  |
| 成功報酬                     | -       |
| 成功報酬控除後利益                | 28.44%  |
| 純投資損失対平均純資産比率:           |         |
| 成功報酬控除前純投資損失             | (2.69)% |
| 成功報酬                     | -       |
| 成功報酬控除後純投資損失             | (2.69)% |
| 経費対平均純資産比率:              |         |
| 成功報酬控除前経費                | 5.09%   |
| 成功報酬                     | -       |
| 経費合計                     | 5.09%   |

受益証券1口当たりの投資活動による純損失は、2019年12月31日終了事業年度における本サブ・ファンドの平均発行済受益証券口数である11,280口に基づき計算されている。

トータル・リターンは、期末の受益証券1口当たりの純資産価額と期首の受益証券1口当たりの純資産価額を比較して算出される。個人の投資家のリターンは、資本取引の時期により異なる場合がある。

経費の比率は、全体として計算される。個人投資家の比率は、資本取引の時期により異なる場合がある。

## 11. 補償

本サブ・ファンドは、通常の事業過程において、一般的な補償を提供するという種々の表明を含んだ契約を締結する。現在のところ発生していないが本サブ・ファンドに不利となる将来の請求権が含まれることから、かかる契約の下での本サブ・ファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかしながら経験上、本サブ・ファンドは、かかる損失のリスクがまず起きないものと予測している。

## 12. 後発事象

2020年1月1日から報告日までの期間中、本サブ・ファンドは、受益証券の申込は受領していないが、25口、金額にして16,174米ドル相当の償還を受けた。

2020年3月、世界保健機関（WHO）は新型コロナウイルス（「COVID-19」）の発生が世界的大流行にあることを認めた。これにより、世界市場にボラティリティと下落が、また商業や旅行業には混乱が生じた。経営陣はCOVID-19の発生の進行具合を継続的にモニターし、状況の展開に沿って影響を評価することとしている。経営陣は、2019年12月31日現在の財務諸表に対し、かかる後発事象による財務上の影響が存在するとは考えていない。

## 【投資有価証券明細表等】

JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

投資有価証券明細表

2019年12月31日現在

|                                                                          | 保有高     | 公正価値<br>(米ドル) | 純資産割合<br>(%) |
|--------------------------------------------------------------------------|---------|---------------|--------------|
| <b>上場株式</b>                                                              |         |               |              |
| <b>香港（取得原価：5,305,780米ドル）</b>                                             |         |               |              |
| <b>自動車・自動車部品</b>                                                         |         |               |              |
| Intron Technology Holdings Ltd                                           | 151,000 | 46,149        | 0.60         |
| <b>銀行</b>                                                                |         |               |              |
| China Construction Bank Corp H Shares                                    | 128,000 | 110,949       | 1.45         |
| Industrial and Commercial Bank of China Ltd<br>H Shares                  | 394,000 | 302,051       | 3.96         |
| <b>資本財</b>                                                               |         |               |              |
| AviChina Industry & Technology Co Ltd H Shares                           | 180,000 | 81,363        | 1.07         |
| Beijing Urban Construction Design & Development<br>Group Co Ltd H Shares | 350,000 | 101,575       | 1.33         |
| China Railway Group Ltd H Shares                                         | 145,000 | 90,493        | 1.19         |
| Techtronic Industries Co Ltd                                             | 19,000  | 156,639       | 2.05         |
| <b>耐久消費財・アパレル</b>                                                        |         |               |              |
| ANTA Sports Products Ltd                                                 | 15,000  | 138,205       | 1.81         |
| Li Ning Co Ltd                                                           | 23,500  | 72,274        | 0.95         |
| <b>消費者サービス</b>                                                           |         |               |              |
| China Education Group Holdings Ltd                                       | 22,000  | 29,099        | 0.38         |
| China Xinhua Education Group Ltd                                         | 935,000 | 322,979       | 4.23         |
| Galaxy Entertainment Group Ltd                                           | 29,000  | 214,874       | 2.82         |
| Hope Education Group Co Ltd                                              | 438,000 | 77,618        | 1.02         |
| <b>各種金融</b>                                                              |         |               |              |
| CITIC Securities Co Ltd H Shares                                         | 37,500  | 86,968        | 1.14         |
| China International Capital Corp Ltd H Shares                            | 30,800  | 59,327        | 0.78         |
| Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd                                       | 2,300   | 75,669        | 0.99         |

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 投資有価証券明細表

2019年12月31日現在（続き）

|                                            | 保有高     | 公正価値<br>(米ドル) | 純資産割合<br>(%) |
|--------------------------------------------|---------|---------------|--------------|
| <b>香港（取得原価：5,305,780米ドル）（続き）</b>           |         |               |              |
| <b>エネルギー</b>                               |         |               |              |
| CNOOC Ltd                                  | 75,000  | 124,433       | 1.63         |
| PetroChina Co Ltd H Shares                 | 122,000 | 61,099        | 0.80         |
| <b>食品</b>                                  |         |               |              |
| China Resources Beer Holdings Co Ltd       | 18,000  | 99,508        | 1.30         |
| Nissin Foods Co Ltd                        | 318,000 | 253,588       | 3.32         |
| Uni-President China Holdings Ltd           | 208,000 | 219,823       | 2.88         |
| WH Group Ltd                               | 119,000 | 124,389       | 1.63         |
| <b>ヘルスケア機器・サービス</b>                        |         |               |              |
| Sinopharm Group Co Ltd H Shares            | 18,800  | 68,562        | 0.90         |
| <b>保険</b>                                  |         |               |              |
| AIA Group Ltd                              | 12,800  | 135,029       | 1.77         |
| <b>素材</b>                                  |         |               |              |
| Real Gold Mining Ltd                       | 166,500 | -             | -            |
| <b>メディア・娯楽</b>                             |         |               |              |
| Tencent Holdings Ltd                       | 7,200   | 354,298       | 4.64         |
| <b>医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス</b>              |         |               |              |
| 3SBio Inc                                  | 19,500  | 24,991        | 0.33         |
| CSPC Pharmaceutical Group Ltd              | 30,000  | 72,502        | 0.95         |
| <b>小売</b>                                  |         |               |              |
| Alibaba Group Holding Ltd                  | 27,300  | 738,297       | 9.68         |
| China ZhengTong Auto Services Holdings Ltd | 281,500 | 97,239        | 1.27         |
| Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd          | 159,000 | 149,458       | 1.96         |
| Luk Fook Holdings (International) Ltd      | 28,000  | 78,923        | 1.03         |
| Meituan Dianping                           | 27,500  | 361,965       | 4.74         |

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 投資有価証券明細表

2019年12月31日現在（続き）

|                                                           | 保有高     | 公正価値<br>(米ドル)    | 純資産割合<br>(%) |
|-----------------------------------------------------------|---------|------------------|--------------|
| <b>香港（取得原価： 5,305,780米ドル）（続き）</b>                         |         |                  |              |
| <b>ソフトウェア・サービス</b>                                        |         |                  |              |
| Chinasoft International Ltd                               | 354,000 | 203,653          | 2.67         |
| <b>テクノロジー・ハードウェアおよび機器</b>                                 |         |                  |              |
| Kingboard Holdings Ltd                                    | 44,500  | 139,146          | 1.82         |
| Kingboard Laminates Holdings Ltd                          | 60,000  | 73,735           | 0.97         |
| Sunny Optical Technology Group Co Ltd                     | 4,100   | 71,445           | 0.94         |
| <b>香港上場株式（ロング・ポジション）合計</b>                                |         | <b>5,418,315</b> | <b>71.00</b> |
| <b>中国本土（取得原価： 146,562米ドル）</b>                             |         |                  |              |
| <b>自動車・自動車部品</b>                                          |         |                  |              |
| Huayu Automotive Systems Co Ltd A Shares (SHHK)           | 19,500  | 71,048           | 0.93         |
| <b>耐久消費財・アパレル</b>                                         |         |                  |              |
| Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai<br>A Shares (SZHK) | 8,200   | 76,957           | 1.01         |
| <b>中国本土上場株式（ロング・ポジション）合計</b>                              |         | <b>148,005</b>   | <b>1.94</b>  |

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 投資有価証券明細表

2019年12月31日現在（続き）

|                                           | 保有高     | 公正価値<br>(米ドル)    | 純資産割合<br>(%) |
|-------------------------------------------|---------|------------------|--------------|
| <b>シンガポール（取得原価：239,731米ドル）</b>            |         |                  |              |
| <b>公益事業</b>                               |         |                  |              |
| SIIC Environment Holdings Ltd             | 627,400 | 124,878          | 1.64         |
| <b>シンガポール上場株式（ロング・ポジション）合計</b>            |         | <b>124,878</b>   | <b>1.64</b>  |
| <b>台湾（取得原価：996,486米ドル）</b>                |         |                  |              |
| <b>耐久消費財・アパレル</b>                         |         |                  |              |
| Merida Industry Co Ltd                    | 37,000  | 215,532          | 2.83         |
| <b>半導体・半導体製造装置</b>                        |         |                  |              |
| MediaTek Inc                              | 19,000  | 282,388          | 3.70         |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd | 8,000   | 89,075           | 1.17         |
| <b>テクノロジー・ハードウェアおよび機器</b>                 |         |                  |              |
| Elite Material Co Ltd                     | 32,000  | 145,396          | 1.91         |
| Flytech Technology Co Ltd                 | 38,000  | 91,199           | 1.20         |
| Largan Precision Co Ltd                   | 1,000   | 165,269          | 2.17         |
| Taiwan Union Technology Corp              | 5,000   | 24,383           | 0.32         |
| Tripod Technology Corp                    | 34,000  | 142,600          | 1.87         |
| Wah Lee Industrial Corp                   | 20,000  | 37,814           | 0.50         |
| <b>台湾上場株式（ロング・ポジション）合計</b>                |         | <b>1,193,656</b> | <b>15.67</b> |

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 投資有価証券明細表

2019年12月31日現在（続き）

|                                                                | 保有高    | 公正価値<br>(米ドル)    | 純資産割合<br>(%) |
|----------------------------------------------------------------|--------|------------------|--------------|
| <b>米国（取得原価： 292,527米ドル）</b>                                    |        |                  |              |
| <b>消費者サービス</b>                                                 |        |                  |              |
| Yum China Holdings Inc                                         | 1,615  | 77,730           | 1.02         |
| <b>メディア・娯楽</b>                                                 |        |                  |              |
| Tencent Music Entertainment Group ADR                          | 12,013 | 140,192          | 1.84         |
| <b>米国上場株式（ロング・ポジション）合計</b>                                     |        | <u>217,922</u>   | <u>2.86</u>  |
| <b>上場株式（ロング・ポジション）合計<br/>（取得原価： 6,981,086米ドル）</b>              |        | <u>7,102,776</u> | <u>93.11</u> |
| <b>投資エクイティ・ワラント</b>                                            |        |                  |              |
| <b>（取得原価： 98,386米ドル）</b>                                       |        |                  |              |
| HSBC Bank Plc (Midea Group Co Ltd A Shares)<br>CWts 11/23/2020 | 12,200 | 101,663          | 1.33         |
| <b>エクイティ・ワラント合計</b>                                            |        | <u>101,663</u>   | <u>1.33</u>  |
| <b>投資ファンド（ロング・ポジション）</b>                                       |        |                  |              |
| <b>（取得原価： 166,501米ドル）</b>                                      |        |                  |              |
| Value Partners Strategic Equity Fund                           | 68,420 | -                | -            |
| <b>投資ファンド（ロング・ポジション）合計</b>                                     |        | <u>-</u>         | <u>-</u>     |

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 投資有価証券明細表

2019年12月31日現在（続き）

|                                                                                                            | 保有高    | 公正価値<br>(米ドル)    | 純資産割合<br>(%)  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------|---------------|
| <b>参加証券（ロング・ポジション）</b><br><b>（取得原価： 310,092米ドル）</b>                                                        |        |                  |               |
| CICC Financial Trading Ltd (Kweichow Moutai Co Ltd A<br>Shares) P Note 01/04/2021                          | 800    | 135,757          | 1.78          |
| CICC Financial Trading Ltd (Zhejiang Dahua<br>Technology Co Ltd A Shares) P Note 04/06/2020                | 82,300 | 234,720          | 3.08          |
| CICC Financial Trading Ltd (Hangzhou Hikvision<br>Digital Technology Co Ltd A Shares) P Note<br>11/14/2022 | 2,337  | 10,895           | 0.14          |
| <b>参加証券（ロング・ポジション）合計</b>                                                                                   |        | <b>381,372</b>   | <b>5.00</b>   |
| <b>投資商品（ロング・ポジション）合計</b><br><b>（取得原価： 7,556,065米ドル）</b>                                                    |        | 7,585,811        | 99.44         |
| <b>現金及び現金同等物</b>                                                                                           |        | (87,534)         | (1.15)        |
| <b>その他純資産</b>                                                                                              |        | 130,519          | 1.71          |
| <b>純資産合計</b>                                                                                               |        | <b>7,628,796</b> | <b>100.00</b> |

[次へ](#)

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Financial statements for the year ended 31 December 2019

## Statement of assets and liabilities as at 31 December 2019

|                                                               | Note    | 2019<br>US\$     |
|---------------------------------------------------------------|---------|------------------|
| <b>Assets</b>                                                 |         |                  |
| Investment in securities, at fair value (cost: US\$7,556,065) | 6(e), 9 | 7,585,811        |
| Dividends and interest receivable                             |         | 631              |
| Amounts due from brokers                                      | 3       | 189,313          |
| Cash and cash equivalents                                     | 6(d)    | 8,162            |
| <b>Total assets</b>                                           |         | <u>7,783,917</u> |
| <b>Liabilities</b>                                            |         |                  |
| Amounts due to unitholders                                    |         | 6,763            |
| Bank overdraft                                                | 6(d)    | 95,696           |
| Investment management fees payable                            | 6(a)    | 10,049           |
| Trustee fees payable                                          | 6(c)    | 5,000            |
| Accrued expenses and other payables                           |         | 37,613           |
| <b>Total liabilities</b>                                      |         | <u>155,121</u>   |
| <b>Net assets</b>                                             |         | <u>7,628,796</u> |
| <b>Number of units in issue</b>                               | 7, 10   | <u>11,280</u>    |
| <b>Net asset value per unit</b>                               | 10      | <u>676.31</u>    |

Approved and authorised for issue by the Manager and the Trustee on 23 April 2020.



Signed by:

Value Partners Limited, *Manager*



HSBC Trustee (Cayman) Limited, *Trustee*

The notes on pages 12 to 31 and the investment schedule on pages 32 to 37 form part of these financial statements.

Value Partners Intelligent Funds  
 - JA-VP China New Century Fund  
 Financial statements for the year ended 31 December 2019

## Statement of operations for the year ended 31 December 2019

|                                                                                                           | Note | 2019<br>US\$     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|
| Dividend income (net of withholding tax of US\$13,078)                                                    |      | 168,906          |
| Interest income                                                                                           | 6(d) | 380              |
|                                                                                                           |      | <u>169,286</u>   |
| Investment management fees                                                                                | 6(a) | (112,694)        |
| Trustee fees                                                                                              | 6(c) | (60,000)         |
| Transaction fees                                                                                          | 6(d) | (65,492)         |
| Professional fees                                                                                         |      | (62,033)         |
| Auditors' remuneration                                                                                    |      | (31,701)         |
| Bank charges                                                                                              | 6(d) | (1,104)          |
| Annual fees                                                                                               |      | (2,748)          |
| Interest expenses                                                                                         |      | (4,205)          |
| Other operating expenses                                                                                  |      | (19,770)         |
|                                                                                                           |      | <u>(359,747)</u> |
| <b>Net investment loss</b>                                                                                |      | <u>(190,461)</u> |
| Net realised gains on investments                                                                         |      | 418,641          |
| Net change in unrealised gains/losses on investments                                                      |      | 1,498,105        |
| Net foreign exchange losses                                                                               |      | (2,944)          |
| <b>Net realised gains and change in unrealised gains/losses<br/>on investments and foreign currencies</b> |      | <u>1,913,802</u> |
| <b>Net increase in net assets resulting from operations</b>                                               |      | <u>1,723,341</u> |

The notes on pages 12 to 31 and the investment schedule on pages 32 to 37 form part of these financial statements.

## Statement of changes in net assets for the year ended 31 December 2019

|                                                                       | 2019<br>US\$     |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------|
| Net realised gains on investments                                     | 418,641          |
| Net change in unrealised gains/losses on investments                  | 1,498,105        |
| Net foreign exchange losses                                           | (2,944)          |
| Net investment loss                                                   | (190,461)        |
| <b>Net increase in net assets resulting from operations</b>           | <b>1,723,341</b> |
| Units issued                                                          | 98,280           |
| Units redeemed                                                        | (321,499)        |
| <b>Net decrease in net assets resulting from capital transactions</b> | <b>(223,219)</b> |
| <b>Net increase in net assets</b>                                     | <b>1,500,122</b> |
| <b>Net assets</b>                                                     |                  |
| Beginning of year                                                     | 6,128,674        |
| End of year                                                           | 7,628,796        |

The notes on pages 12 to 31 and the investment schedule on pages 32 to 37 form part of these financial statements.

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Financial statements for the year ended 31 December 2019

## Statement of cash flows for the year ended 31 December 2019

|                                                       | 2019<br>US\$     |
|-------------------------------------------------------|------------------|
| <b>Operating activities</b>                           |                  |
| Dividends received                                    | 184,639          |
| Interest received                                     | 355              |
| Proceeds from sale of investments                     | 14,014,989       |
| Payments on purchase of investments                   | (14,351,183)     |
| Tax paid                                              | (13,078)         |
| Operating expenses paid                               | (352,233)        |
| Interest paid                                         | (4,205)          |
| <b>Net cash flows used in operating activities</b>    | <u>(520,716)</u> |
| <b>Financing activities</b>                           |                  |
| Proceeds from issuance of units                       | 98,280           |
| Payments on redemption of units                       | (314,736)        |
| <b>Net cash flows used in financing activities</b>    | <u>(216,456)</u> |
| <b>Net decrease in cash and cash equivalents</b>      | (737,172)        |
| <b>Cash and cash equivalents at beginning of year</b> | <u>649,638</u>   |
| <b>Cash and cash equivalents at end of year*</b>      | <u>(87,534)</u>  |

\* Includes the effect of bank overdrafts at year end.

The notes on pages 12 to 31 and the investment schedule on pages 32 to 37 form part of these financial statements.

## Notes to the financial statements

### 1 General

Value Partners Intelligent Funds (the "Trust") is an open-ended umbrella unit trust established under the laws of the Cayman Islands pursuant to a Trust Deed dated 21 June 2000 (the "Trust Deed"), as amended. The Trust was registered under the Mutual Funds Law of the Cayman Islands on 30 June 2000.

The Trust is able to issue units in various sub-funds and as at 31 December 2019, the China Convergence Fund, JA-VP China New Century Fund, Chinese Mainland Focus Fund and JA-VP Chugokutairiku Focus Fund have been launched. The China Convergence Fund, JA-VP China New Century Fund and Chinese Mainland Focus Fund commenced operations on 17 July 2000, 7 March 2002 and 27 November 2003 respectively. The JA-VP Chugokutairiku Focus Fund commenced operations on 2 September 2004 and was terminated on 31 October 2012.

These financial statements have been prepared for the Value Partners Intelligent Funds - JA-VP China New Century Fund (the "Sub-fund"). The financial statements of China Convergence Fund and Chinese Mainland Focus Fund have been prepared individually and consequently are not included in these financial statements.

As at 31 December 2019, the combined net assets of the Trust are as follows:

| <i>Name of sub-funds</i>         | <i>Combined<br/>net assets<br/>2019<br/>US\$</i> |
|----------------------------------|--------------------------------------------------|
| China Convergence Fund           | 221,733,507                                      |
| Chinese Mainland Focus Fund      | 122,663,066                                      |
| JA-VP China New Century Fund     | <u>7,628,796</u>                                 |
| Value Partners Intelligent Funds | <u>352,025,369</u>                               |

The investment activities of the Sub-fund are managed by Value Partners Limited (the "Manager") and the administration of the Sub-fund is handled by HSBC Trustee (Cayman) Limited (the "Administrator") who has delegated its role to HSBC Institutional Trust Service (Asia) Limited.

The objective of the Sub-fund is to provide unitholders with medium to long-term capital appreciation by investing in a diversified portfolio of enterprises which are either (i) owned by private sector interests in the Greater China Region; or (ii) considered by the Manager to have the majority of their assets situated in, or the majority of their income derived from operations in the Greater China Region.

## 2 Significant accounting policies

The accompanying financial statements have been prepared in conformity with U.S. generally accepted accounting principles ("US GAAP") and the relevant provisions of the Trust Deed, as amended. The Sub-fund is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") 946, *Financial Services - Investment Companies* ("ASC 946"). The significant accounting policies adopted by the Sub-fund are as follows:

### (a) Basis of preparation

The measurement currency of the financial statements is United States dollars ("USD") reflecting the fact that most of the transactions are denominated in USD as well as Hong Kong dollars ("HKD") which is pegged to USD. Units of the Sub-fund are issued in USD and distributions to investors are also made in USD.

The financial statements are presented in USD.

### (b) Use of estimates

The preparation of financial statements in accordance with US GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of income and expenses during the year. Actual results could differ from those estimates.

### (c) Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the foreign currency exchange rate ruling at the date of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to USD at the foreign currency closing exchange rate ruling at the date of the statement of assets and liabilities. Foreign currency exchange differences relating to investments are included in gains and losses on investments. All other foreign currency exchange differences relating to monetary items, including cash and cash equivalents are presented as net foreign exchange gain or loss in the statement of operations. Foreign currency exchange differences arising on realised gains and losses on disposals or settlements of investments are recognised in the statement of operations.

## 2 Significant accounting policies (continued)

### (d) Investments

#### (i) Classification

Investments consist of equity securities, investment funds and participation notes. The Sub-fund classifies all its investments into trading securities, which are bought and held principally for the purpose of selling them in the near term.

#### (ii) Recognition

The Sub-fund recognises investments on the date it becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

A regular way purchase of financial assets is recognised using trade date accounting. From this date any gains and losses arising from changes in fair value of the financial assets or financial liabilities are recorded.

Financial liabilities are not recognised unless one of the parties has performed their obligations under the contract.

#### (iii) Fair value measurement principles

"Fair value" is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date in the principal or, in its absence, the most advantageous market to which the Sub-fund has access at that date. The fair value of a liability reflects its non-performance risk.

When available, the Sub-fund measures the fair value of an instrument using the quoted price in an active market for that instrument. A market is regarded as "active" if transactions for the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis. The Sub-fund measures instruments quoted in an active market at a last transacted price, because this price provides a reasonable approximation of the exit price.

If there is no quoted price in an active market, then the Sub-fund uses valuation techniques that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. The chosen valuation technique incorporates all of the factors that market participants would take into account in pricing a transaction.

Investments in other unlisted investment funds are recorded at the net asset value per share as reported by the administrators of such funds.

## 2 Significant accounting policies (continued)

### (d) *Investments (continued)*

#### (iv) Impairment

Financial assets that are stated at cost or amortised cost are reviewed at the date of each statement of assets and liabilities to determine whether there is objective evidence of impairment. If any such indication exists, an impairment loss is recognised in the statement of operations as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows discounted at the financial asset's original effective interest rate.

If in a subsequent period the amount of an impairment loss recognised on a financial asset carried at amortised cost decreases and the decrease can be linked objectively to an event occurring after the write-down, the write-down is reversed through the statement of operations.

#### (v) Derecognition

The Sub-fund uses the weighted average method to determine realised gains and losses on derecognition.

### (e) *Interest income*

Interest income is recognised in the statement of operations as it accrues, using the original effective interest rate of the instrument calculated at the acquisition or origination date. Interest income includes the amortisation of any discount or premium, transaction costs or other differences between the initial carrying amount of an interest-bearing instrument and its amount at maturity calculated on an effective interest rate basis.

### (f) *Dividend income and expense*

Dividend income relating to exchange-traded equity securities and dividend expense relating to securities sold short are recognised in the statement of operations on the ex-dividend date.

In some cases, the Sub-fund may choose to receive dividends in the form of additional shares rather than cash. In such cases the Sub-fund recognises the dividend income for the amount of the cash dividend alternative with the corresponding debit treated as an additional investment.

### (g) *Expenses*

All expenses, including investment management fees, performance fees and trustee fees, are recognised in the statement of operations on an accrual basis.

## 2 Significant accounting policies (continued)

### (h) Cash and cash equivalents

Cash, including cash denominated in foreign currencies, represents cash deposits held at financial institutions. Cash equivalents include short-term highly liquid investments of sufficient credit quality that are readily convertible to known amounts of cash and have original maturities of three months or less. Cash equivalents are carried at cost, plus accrued interest, which approximates fair value. Cash equivalents are held for meeting short-term liquidity requirements, rather than for investment purposes.

Bank overdrafts that are repayable on demand form an integral part of the Sub-fund cash management and are included as a component of cash and cash equivalents for the purpose of the statement of cash flows.

### (i) Taxation

Under the current system of taxation in the Cayman Islands, the Sub-fund is exempt from paying taxes on income, profits or capital gains. The Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from tax in the Cayman Islands.

Dividend and interest income received by the Sub-fund may be subject to withholding tax imposed in the country of origin. Investment income is recorded net of withholding tax and is recognised in the statement of operations as incurred. Refer to note 5 for more details.

### (j) Related parties

For the purpose of these financial statements, parties are considered to be related to the Sub-fund if they have the ability, directly or indirectly, to control or exercise significant influence over the Sub-fund in making financial and operating decisions. Related parties may be individuals or entities.

### (k) Changes in accounting policies

FASB has issued an amendment of the FASB ASC Topic 820 regarding changes to the disclosure requirements for fair value measurements. The amendments are effective for the fiscal years beginning after December 15, 2019. The Sub-fund has not applied any amendment that is not yet effective for the current accounting period.

## 3 Amounts due from brokers

|                           | 2019<br>US\$ |
|---------------------------|--------------|
| Sales awaiting settlement | 189,313      |

In accordance with the Sub-fund's policy of trade date accounting for regular way sale and purchase transactions, sales awaiting settlement represent amounts receivable for securities sold, but not yet settled.

#### 4 Financial instruments and associated risks

The Sub-fund maintains positions in a variety of derivative and non-derivative financial instruments as dictated by its investment management strategy. The Sub-fund's investment schedule comprises listed equity securities, equity warrants and participation notes.

The Sub-fund's investing activities expose it to various types of risk that are associated with the financial instruments and markets in which it invests. The most important types of financial risk to which the Sub-fund is exposed to are market risk, credit risk and liquidity risk.

Asset allocation is determined by the Manager who manages the distribution of the assets to achieve the investment objective. Divergence from target asset allocations and the composition of the portfolio is monitored by the Manager.

The nature and extent of the financial instruments outstanding at the date of the statement of assets and liabilities and the risk management policies employed by the Sub-fund are discussed below.

##### (a) Market risk

Market risk embodies the potential for both losses and gains and includes currency risk, interest rate risk and price risk.

The Sub-fund's strategy on the management of investment risk is driven by the Sub-fund's investment objective. The investment objective of the Sub-fund is to provide unitholders with medium to long-term capital appreciation (in USD terms). The Sub-fund's market risk is managed on a daily basis by the Manager in accordance with policies and procedures in place. The Sub-fund's overall market positions are monitored on a timely basis by the Manager.

Details of the Sub-fund's investment portfolio as at the date of the statement of assets and liabilities are disclosed in the investment schedule. All individual investments are disclosed separately.

##### (i) Currency risk

The Sub-fund may invest in financial instruments and enter into transactions denominated in currencies other than its functional currency. Consequently, the Sub-fund is exposed to risks that the exchange rate of its currency relative to other foreign currencies may change in a manner that has an adverse effect on the value of that portion of the Sub-fund's assets or liabilities denominated in currencies other than the USD.

The Sub-fund is not subject to significant amounts of currency risk because most of the assets and liabilities are denominated in HKD which is pegged to the USD.

#### 4 Financial instruments and associated risks (continued)

##### (a) Market risk (continued)

##### (i) Currency risk (continued)

The Sub-fund's total net exposure to fluctuations in foreign currency exchange rates as at the date of the statement of assets and liabilities was as follows:

|                   | <i>Net exposure</i><br>2019<br>US\$ |
|-------------------|-------------------------------------|
| Chinese Yuan      | 148,005                             |
| New Taiwan dollar | 1,202,344                           |
| Singapore dollar  | 124,878                             |
|                   | <u>1,475,227</u>                    |

As the HKD is pegged to the USD, the Sub-fund does not expect any significant movements in the HKD/USD exchange rate.

##### (ii) Interest rate risk

The majority of the Sub-fund's financial assets and liabilities are non-interest-bearing.

All interest-bearing financial assets mature or reprice in the short-term, no longer than twelve months. As a result, the Sub-fund is subject to limited exposure to fair value interest rate risk due to fluctuations in the prevailing levels of market interest rates. Any excess cash and cash equivalents of the Sub-fund are invested in short-term instruments.

##### (iii) Price risk

Price risk is the risk that the value of the instrument will fluctuate as a result of changes in market prices, whether caused by factors specific to an individual investment, its issuer or all factors affecting all instruments traded in the market.

As the majority of the Sub-fund's financial instruments are carried at fair value with fair value changes recognised in the statement of operations, all changes in market conditions will directly affect net assets resulting from operations and the financial instruments' carrying amounts on the statement of assets and liabilities.

Price risk is mitigated by the Manager by constructing a diversified portfolio of instruments traded on various markets. In addition, price risk may be hedged using derivative financial instruments such as options, warrants or futures.

#### 4 Financial instruments and associated risks (continued)

##### (b) Credit risk

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial instrument will fail to discharge an obligation or commitment that it has entered into with the Sub-fund. Credit risk generally is higher when a non-exchange-traded financial instrument is involved, because the counterparty is not backed by an exchange clearing house.

The Sub-fund's exposure to credit risk is monitored by the Manager on an ongoing basis.

Credit risk arising on transactions with brokers relates to transactions awaiting settlement. Risk relating to unsettled transactions is considered small due to the short settlement period involved.

The carrying amounts of financial assets best represent the maximum credit risk exposure on the statement of assets and liabilities.

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial instrument will fail to discharge an obligation or commitment that it has entered into with the Sub-fund. Credit risk generally is higher when a non-exchange-traded financial instrument is involved, because the counterparty is not backed by an exchange clearing house.

The Sub-fund's exposure to credit risk is monitored by the Manager on an ongoing basis.

Credit risk arising on transactions with brokers relates to transactions awaiting settlement. Risk relating to unsettled transactions is considered small due to the short settlement period involved.

The carrying amounts of financial assets best represent the maximum credit risk exposure on the statement of assets and liabilities.

As at 31 December 2019, there were no significant concentrations of credit risk to counterparties except to the custodians and banks. Substantially all the financial instruments are cleared through and held in custody primarily by one major international institution. The Sub-fund is subject to credit risk to the extent that this institution may be unable to fulfil its obligations either to return the Sub-fund's securities or repay amounts owed. The institution is rated A1 per credit ratings reference to the ratings issued by Moody's. The Sub-fund does not anticipate any losses as a result of this concentration.

## 4 Financial instruments and associated risks (continued)

### (c) Liquidity risk

The Sub-fund's Explanatory Memorandum provides for the daily creation and cancellation of units and it is therefore exposed to the liquidity risk of meeting unitholder redemptions at any time.

The Sub-fund invested in a closed-ended fund which is not traded in an organised public market. The Sub-fund also invested in other equities which are suspended from trading as at year end. These investments generally might be illiquid. As a result, the Sub-fund might not be able to liquidate these investments quickly at an amount close to its fair value in order to meet its liquidity requirements, or to respond to specific events such as deterioration in the creditworthiness of any particular issuer.

The Sub-fund predominantly invested in listed equity securities which are considered to be readily realisable as they are all listed on major stock exchanges.

## 5 Taxation

(a) There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands as the Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital gains taxes. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

(b) The Sub-fund recognises the tax benefits of uncertain tax positions only where the position is more likely than not (i.e. greater than 50 percent) to be sustained assuming examination by a taxing authority based on the technical merits of the position. In evaluating whether a tax position has met the recognition threshold, the Sub-fund must presume that the position will be examined by the appropriate taxing authority that has full knowledge of all relevant information. A tax position that meets the more likely than not recognition threshold is measured to determine the amount of benefit to recognise in the Sub-fund's financial statements. Income tax and related interest and penalties would be recognised by the Sub-fund as tax expense in the statement of operations if the tax positions were deemed to not meet the more likely than not threshold.

The Sub-fund analyses all open tax years for all major taxing jurisdictions. Open tax years are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statute of Limitations in each jurisdiction. The Sub-fund identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Sub-fund makes significant investments. The Sub-fund has no examinations by taxing authorities in progress.

Management has analysed the Sub-fund's tax positions, and has concluded that no liability for unrecognised tax benefits should be recorded related to uncertain tax positions. Further, management is not aware of any tax positions for which it is reasonably possible that the total amounts of unrecognised tax benefits will significantly change in the next twelve months.

## 5 Taxation (continued)

- (c) The Profits Tax Exemption for Offshore Funds Ordinance ("the Offshore Funds Ordinance") came into effect on 10 March 2006 and has been amended on 17 July 2015. Under the Offshore Funds Ordinance, exemption from Hong Kong profits tax is granted to non-resident persons in respect of profits from specified transactions carried out through or arranged by certain specified persons in any year of assessment on or after 1 April 1996.

Effective from 1 April 2019, the Inland Revenue (Profits Tax Exemption for Funds) (Amendment) Ordinance (collectively referred as "the Funds Exemption Ordinances") provides profits tax exemption for funds whether or not the central management and control of the funds is exercised in Hong Kong subject to certain conditions. The Directors believe that they have implemented steps to enable the Company to meet the exemption criteria under the Funds Exemption Ordinance. If the Company does not meet the exemption criteria under the Funds Exemption Ordinance, the Company is exposed to Hong Kong profits tax at a rate of 16.5% in respect of any profits which arise in or are derived from Hong Kong and which are not capital profits or exempt profits if it is treated as carrying on a trade or business in Hong Kong either on its own account or through any person as an agent.

- (d) In preparing these financial statements, the Manager has made certain assumptions and used various estimates concerning the tax exposure which is dependent on what might happen in the future. The resulting accounting estimates may not equal the related actual results.

The Sub-fund invests in derivative instruments linked to "A" shares, issued by one or more Qualified Foreign Institutional Investors ("QFIs") or their affiliates as well as "A" shares of companies listed in the PRC, via the Manager's QFI quota. Prior to 17 November 2014, a 10% tax was withheld by the QFIs on all PRC sourced dividends and realised capital gains.

*Notice issued on 14 November 2014*

On 14 November 2014, the Ministry of Finance of the PRC (the "MoF"), the State Administration of Taxation of the PRC ("SAT") and the China Securities Regulatory Commission (the "CSRC") jointly issued the "Notice on temporary exemption of Corporate Income Tax on capital gains derived from the transfer of equity investment assets such as PRC domestic stocks by QFI and RQFI" (the "Notice").

According to the Notice, amongst other things:

- (i) QFIs and RQFIs, which do not have an establishment or place of business in the PRC or have an establishment or place in the PRC but the income so derived in the PRC is not effectively connected with such establishment, will be temporarily exempt from corporate income tax on gains derived from the transfer of PRC equity investment assets (including China "A" shares) effective from 17 November 2014;
- (ii) PRC corporate income tax will be imposed on gains by QFIs and RQFIs from transfer of equity investment assets (including China "A" shares) realised prior to 17 November 2014 in accordance with laws.

## 5 Taxation (continued)

### (d) Notice issued on 14 November 2014 (continued)

As a result of the issue of the Notice, the Manager has decided on the following changes to the tax provisioning policy of the Sub-fund:

- (i) The Sub-fund has ceased to provide PRC withholding income tax for realised gains on derivative instruments linked to "A" shares on or after 17 November 2014;
- (ii) No PRC withholding income tax provision is made for unrealised gains for China A-shares. The tax provision made in relation to unrealised gains on the Sub-fund's investments in derivatives on China equities has been released on 17 November 2014.

In June 2015, the Third Branch of Shanghai Municipal Office of the State Administration of Taxation issued a notice and a tax filing deadline of 30 September 2015 for all QFII/RQFII to declare and report the tax-related matters in relation to capital gains realised from the disposal of PRC equity investments prior to 17 November 2014. The Manager engaged a tax advisor to file the tax return and required documents by 30 September 2015. No payment was made by the Sub-fund as there were no gross realised gains derived from the disposal of "A" shares prior to 17 November 2014.

The Sub-fund also directly invests in "B" shares of companies listed in the PRC for subscription by foreign investors and may be subject to PRC withholding tax of 10% on dividend income. A 10% withholding tax may also be payable on the capital gains derived from the sale of "B" shares. Under current PRC tax laws, gains derived from the transfer of shares of PRC companies by non-residents should be subject to a withholding tax of 10%, unless exempt under relevant tax treaties. The SAT has remained silent on the collection of withholding tax for capital gains and until further clarification is issued by the SAT, the Manager considers that there is significant uncertainty in respect of whether the Sub-fund has any liability and the extent of such liability with respect to tax on capital gains derived from the sale of PRC "B" shares. In making this assessment, the Manager has considered (i) the current position of the SAT, (ii) the absence of a withholding mechanism of the relevant tax and (iii) current market practice. Accordingly, as at 31 December 2019, the Sub-fund had not made any provision for the tax on capital gains on "B" shares based on the above judgments made by the Manager.

The Manager will continually reassess the withholding income tax provisioning approach on an on-going basis taking into account any recent development in the market.

## 6 Related party transactions

In addition to the transactions and balances disclosed elsewhere in these financial statements, the Sub-fund entered into the following material related party transactions for the year. All such transactions were entered into in the ordinary course of business and on normal commercial terms.

### (a) Investment management fees

The Manager, an investment management company incorporated in British Virgin Islands, has implemented the investment strategy as specified in the Explanatory Memorandum. Under the Investment Management Agreement, the Manager receives a management fee monthly in arrears at an annual rate of 1.6% of the net assets on each valuation day as defined in the Explanatory Memorandum. An investment management fee of US\$112,694 was charged to the statement of operations during the year. Investment management fees payable of US\$10,049 is included in liabilities as at 31 December 2019.

### (b) Performance fees

Under the Investment Management Agreement, the Manager is also entitled to a performance fee, calculated at a high-on-high basis, if the net asset value per unit as at the last valuation day of a calendar quarter (prior to the accrual of any performance fee for that calendar quarter but including any distribution declared or paid in respect of the relevant performance periods) exceeds the higher of:

- (i) the net asset value per unit as at the close of business on the last valuation day in the last calendar quarter in respect of which a performance fee was paid to the Manager in respect of the Sub-fund, after payment of such performance fee; and
- (ii) the initial offer price at which the units were first offered.

The rate of performance fees payable is 15% and is calculated by multiplying this fee rate by the product of the excess of the net asset value per unit (calculated as stated above) and the average of the number of units in issue immediately after each valuation day in the relevant calendar quarter. No performance fees were charged to the statement of operations during the year. There was no performance fees payable as at 31 December 2019.

## 6 Related party transactions (continued)

### (c) Trustee fees

HSBC Trustee (Cayman) Limited (the "Trustee") is entitled to trustee fees which are determined based on the net asset value of the Sub-fund as below:

| <i>Net asset value</i> | <i>Trustee fee<br/>per annum<br/>shown as % of<br/>net asset value</i> |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| First US\$10 million   | 0.32%                                                                  |
| Next US\$40 million    | 0.25%                                                                  |
| Thereafter             | 0.20%                                                                  |

Under the terms of the Trust Deed (as amended), the Trustee is also entitled to a fixed annual fee of US\$3,000.

The trustee fees are subject to a monthly minimum of US\$5,000.

Trustee fees of US\$60,000 were charged to the statement of operations during the year. Trustee fees payable of US\$5,000 is included in liabilities as at 31 December 2019.

### (d) Transactions/balances with the group company of the Trustee

During the year, the Custodian of the Sub-fund, HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited, which is a group company of the Trustee of the Sub-fund, charged transaction fees of US\$6,328 for handling each purchase or sale of investments.

During the year, the Sub-fund utilised the services of The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited ("HSBC"), which is a group company of the Trustee of the Sub-fund, in its purchase and sale of investments. Details of such transactions executed and fees paid are set out below:

|                  | <i>Value of transactions<br/>executed through HSBC<br/>US\$</i> | <i>% of total value of<br/>transactions of<br/>the Sub-fund</i> | <i>Commission<br/>and other fees<br/>paid to HSBC<br/>US\$</i> | <i>Average<br/>commission<br/>rate</i> |
|------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Year 2019</b> | 1,802,703                                                       | 6.38%                                                           | 3,786                                                          | 0.21%                                  |

## 6 Related party transactions (continued)

### (d) Transactions/balances with the group company of the Trustee (continued)

The Sub-fund maintains bank accounts with HSBC. The Sub-fund may also maintain cash deposits which were held as collateral for transactions involving borrowed securities with HSBC during the year. No cash deposits were held as collateral as at 31 December 2019. Other information relating to the bank accounts and borrowed securities is set out below:

|                                 | 2019<br>US\$ |
|---------------------------------|--------------|
| Investments held with custodian | 7,585,811    |
| <b>Bank accounts</b>            |              |
| Bank balance                    | 8,162        |
| Bank overdraft                  | (95,696)     |
| Interest income                 | 380          |
| Bank charges                    | (1,104)      |

### (e) Investment in a fund managed by a related party of the Manager

As at 31 December 2019, the Sub-fund held 68,420 units in Value Partners Strategic Equity Fund, a fund managed by a related party of the Manager, with fair value of US\$Nil. There was no cash distribution from Value Partners Strategic Equity Fund during the year.

## 7 Units in issue

|                       | <i>Number of<br/>units<br/>2019</i> |
|-----------------------|-------------------------------------|
| As at 1 January       | 11,639                              |
| Subscription of units | 160                                 |
| Redemption of units   | (519)                               |
| As at 31 December     | 11,280                              |

The rights attaching to each unit are as follows:

The holders of the units have the right to receive notice of, attend and vote at meetings of the Sub-fund. The holder of each such unit has the right to one vote for each such unit registered in his name. The holders are entitled to receive all dividends declared and paid by the Sub-fund. Upon winding up, the holders are entitled to a return of capital based on the net assets value per unit of the Sub-fund.

All distributable profits of the Sub-fund will be accumulated and no distribution of income will be made from the Sub-fund, unless otherwise determined by the Manager.

## 8 Soft commission arrangements

The Manager and/or any company associated with it and its delegates may enter into soft dollars/commission sharing arrangements with brokers through which brokerage transactions are entered on behalf of clients under management. The Manager may receive, and is entitled to retain, research products and services (known as soft dollar benefits) which are of demonstrable benefit to the Sub-fund (as may be permitted under applicable rules and regulations) from brokers and other persons through whom investment transactions are carried out (the "brokers"). Soft dollars may be received from them provided that the quality of transaction execution is consistent with best execution standards and brokerage rates are not in excess of the customary full-service brokerage rates.

Such soft dollar benefits may include research and advisory services; economic and political analysis; portfolio analysis, including valuation and performance measurement; market analysis, data and quotation services and software incidental to the above goods and services; clearing and custodian services and investment related publications. For the avoidance of doubt, soft dollar benefits do not include travel, accommodation, entertainment, general administrative goods and services, general office equipment or premises, membership fees, employee salaries or direct money payments.

The Manager considers many judgemental factors deemed relevant in determining whether a broker provides best execution. In general, investment orders are allocated to brokers based on the range and overall quality of services offered by the broker. The core factors in determining the quality of services are the execution performance and capability of the broker. Other factors, such as the quality and quantity of research and investment ideas offered, access to potential investee companies and commission rate charges, would also be taken into consideration. Soft dollar benefits received from brokers should not be a determinant factor on allocating orders among brokers. The Manager has implemented policies and procedures to ensure that transactions executed with brokers pursuant to a soft dollar commission sharing arrangement are conducted in the best execution standard. Soft dollars benefits received by the Manager are used to facilitate in the Manager's investment management process, such benefits assist the Manager in fulfilling its overall duty to clients and may be used in servicing any or all of the Manager's client accounts over which the Manager exercises investment discretion. The Manager does not usually attempt to allocate/attribute the soft dollar benefits to individual client account, as goods and services obtained may be beneficial to all clients in general, including those client accounts that do not generate credit to acquire the soft dollar benefits.

## 9 Fair value

The Sub-fund's investments are carried at fair value on the statement of assets and liabilities. The carrying amounts of other financial assets and liabilities approximate fair value due to the immediate or short-term nature of these financial instruments.

The Sub-fund utilises various methods to measure the fair value of its investments on a recurring basis. Financial Accounting Standards Board Accounting Standards Codification Topic 820 (FASB ASC Topic 820) defines fair value, establishes a consistent framework for measuring fair value and expands disclosure requirements about fair value measurements. FASB ASC Topic 820, among other things, requires the Sub-fund to maximise the use of observable inputs and minimise the use of unobservable input when measuring fair value.

## 9 Fair value (continued)

### (a) Fair value hierarchy

FASB ASC Topic 820 specifies a hierarchy of valuation techniques based on whether the inputs to those valuation techniques are observable or unobservable. The Sub-fund utilises valuation techniques that maximise the use of observable inputs and minimise the use of unobservable inputs to the extent possible. The Sub-fund determines fair value based on assumptions that market participants would use in pricing an asset or liability in the principal or most advantageous market. When considering market participant assumptions in fair value measurements, the following fair value hierarchy distinguishes between observable and unobservable inputs, which are categorised in one of the following levels:

- Level 1: Inputs that are quoted market prices (unadjusted) in active markets for identical instruments.
- Level 2: Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices). This category includes instruments valued using: quoted market prices in active markets for similar instruments; quoted prices for identical or similar instruments in markets that are considered less than active; or other valuation techniques in which all significant inputs are directly or indirectly observable from market data.
- Level 3: Inputs that are unobservable. This category includes all instruments for which the valuation technique includes inputs not based on observable data and the unobservable inputs have a significant effect on the instrument's valuation. This category includes instruments that are valued based on quoted prices for similar instruments but for which significant unobservable adjustments or assumptions are required to reflect differences between the instruments.

### (b) Determination of fair value

The Sub-fund measures fair value using the procedures set out below for the investment schedule measured at fair value.

When available and for quoted investments, the Sub-fund generally uses quoted market prices in active markets to determine fair value, and classifies such items in Level 1.

In some cases where a market price is available and relevant to measure the fair value of a particular investment, the Sub-fund will calculate the fair value of such investment by reference to such market price, in which case the items are classified in Level 2.

## 9 Fair value (continued)

### (b) Determination of fair value (continued)

If quoted market prices are not available, fair value is based upon internally developed valuation techniques that use, where possible, current market-based or independently sourced market parameters, such as interest rates, currency rates, option volatilities, etc. Items valued using such internally generated valuation techniques are classified according to the lowest level input or value driver that is significant to the valuation. Thus, an item may be classified in Level 3 even though there may be some significant inputs that are readily observable, including market comparables of listed companies.

The Sub-fund follows the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines for valuations in fair value hierarchy, in particular for Level 3, in which one or more significant inputs or significant value drivers are unobservable.

### (c) Items measured at fair value on a recurring basis

The following table presents for each of the fair value hierarchy levels the Sub-fund's investment schedule that are measured at fair value on a recurring basis as at 31 December 2019.

|                     | 2019                                           |                                                     |                                                                    | Total<br>US\$    |
|---------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------|
|                     | Quoted<br>market<br>price<br>(Level 1)<br>US\$ | Quoted<br>observable<br>inputs<br>(Level 2)<br>US\$ | With<br>significant<br>unobservable<br>inputs<br>(Level 3)<br>US\$ |                  |
| <b>Assets</b>       |                                                |                                                     |                                                                    |                  |
| Equity securities*  | 7,102,776                                      | -                                                   | -                                                                  | 7,102,776        |
| Equity warrants     | 101,663                                        | -                                                   | -                                                                  | 101,663          |
| Participation notes | -                                              | 381,372                                             | -                                                                  | 381,372          |
| <b>Total</b>        | <b>7,204,439</b>                               | <b>381,372</b>                                      | <b>-</b>                                                           | <b>7,585,811</b> |

There were no transfers between Level 1 and Level 2, or transfers into or out of Level 3 of the fair value hierarchy during the year.

\* Please refer to investment schedule on pages 32 to 37 for portfolio holdings by country and industry.

## 9 Fair value (continued)

### (c) Items measured at fair value on a recurring basis (continued)

The following table presents the changes in the Level 3 fair value category for the year ended 31 December 2019. The Sub-fund classifies financial instruments in Level 3 of the fair value hierarchy when there is reliance on at least one significant unobservable input to the valuation model. In addition to these unobservable inputs, the valuation models for Level 3 financial instruments typically also rely on a number of inputs that are readily observable either directly or indirectly. Thus, the gains and losses presented below include changes in the fair value related to both observable and unobservable inputs.

|                                                | 2019<br>US\$ |
|------------------------------------------------|--------------|
| Opening balance as at 1 January                | 6,379        |
| Total gains or losses for the year             |              |
| Net change in unrealised losses on investments | (6,379)      |
| Net realised losses on sale of investments     | -            |
| Closing balance as at 31 December              | -            |
| Net change in unrealised losses*               | (6,379)      |

\* Represents the amount of total net change in unrealised losses for the year, included in earnings, attributable to the change in fair value relating to portfolio investments classified as Level 3 that are still held as at 31 December 2019.

Transfers into/out of Level 3 are recognised based on the fair value at the end of the reporting year.

The investments classified as Level 3 were revalued from the last transacted price prior to the date of suspension of the shares from the respective exchange in respect of the equity securities and net asset value in respect of the investment fund, based on relevant news and information. The unobservable inputs are not developed by the Manager in arriving at the fair value hence no quantitative analysis is presented.

## 10 Financial highlights

### *Operating performance per unit:*

|                                                              | 2019<br>US\$ |
|--------------------------------------------------------------|--------------|
| Net asset value per unit as at 1 January                     | 526.56       |
| <b>Income from investment operations:</b>                    |              |
| Net investment loss                                          | (16.88)      |
| Net realised and change in unrealised gain on investments    | 166.63       |
| Total gain from investment operations                        | 149.75       |
| Net asset value per unit as at 31 December                   | 676.31       |
| <b>Total return:</b>                                         |              |
| Return before performance fee                                | 28.44%       |
| Performance fee                                              | -            |
| Return after performance fee                                 | 28.44%       |
| <b>Ratio of net investment losses to average net assets:</b> |              |
| Net investment loss before performance fee                   | (2.69%)      |
| Performance fee                                              | -            |
| Net investment loss after performance fee                    | (2.69%)      |
| <b>Ratio of expenses to average net assets:</b>              |              |
| Expenses before performance fee                              | 5.09%        |
| Performance fee                                              | -            |
| Total expenses                                               | 5.09%        |

## 10 Financial highlights (continued)

Net loss from investment operations per unit is calculated based on 11,280 units, which represent the average number of units outstanding of the Sub-fund for the year ended 31 December 2019.

Total return is calculated by comparing the ending net asset value ("NAV") per unit to the beginning NAV per unit. An individual investor's return may vary from these based on the timing of capital transactions.

Expense ratio is calculated taken as a whole. An individual investor's ratios may vary from these ratios based on the timing of capital transactions.

## 11 Indemnification

In the normal course of business, the Sub-fund enters into contracts that contain a variety of representations which provide general indemnifications. The Sub-fund's maximum exposure under these agreements is unknown as this would involve future claims that may be against the Sub-fund that have not yet occurred. However, based on experience, the Sub-fund expects the risk of loss to be remote.

## 12 Subsequent events

For the period from 1 January 2020 to the reporting date, the Fund did not receive any subscription of units but redemption of 25 units which amounted to US\$16,174.

In March 2020, the World Health Organisation (WHO) recognised the Coronavirus ("COVID-19") outbreak as a Global Pandemic. This has resulted in significant market volatility and declines in global markets and disruptions to commerce and travel. Management will continue to monitor the development of the COVID-19 outbreak and assess the impact as the situation evolves. The management does not believe there is any financial impacts to Financial Statement as at 31 December 2019 as a result of this subsequent event.

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Year ended 31 December 2019

## Investment schedule

### As at 31 December 2019

|                                                                       | Holdings | Fair value<br>US\$ | % of<br>net assets |
|-----------------------------------------------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| <b>Listed equity securities</b>                                       |          |                    |                    |
| <b>Hong Kong (cost: US\$5,305,780)</b>                                |          |                    |                    |
| <b><i>Automobiles &amp; Components</i></b>                            |          |                    |                    |
| Intron Technology Holdings Ltd                                        | 151,000  | 46,149             | 0.60               |
| <b><i>Banks</i></b>                                                   |          |                    |                    |
| China Construction Bank Corp H Shares                                 | 128,000  | 110,949            | 1.45               |
| Industrial and Commercial Bank of China Ltd H Shares                  | 394,000  | 302,051            | 3.96               |
| <b><i>Capital Goods</i></b>                                           |          |                    |                    |
| AviChina Industry & Technology Co Ltd H Shares                        | 180,000  | 81,363             | 1.07               |
| Beijing Urban Construction Design & Development Group Co Ltd H Shares | 350,000  | 101,575            | 1.33               |
| China Railway Group Ltd H Shares                                      | 145,000  | 90,493             | 1.19               |
| Techtronic Industries Co Ltd                                          | 19,000   | 156,639            | 2.05               |
| <b><i>Consumer Durables &amp; Apparel</i></b>                         |          |                    |                    |
| ANTA Sports Products Ltd                                              | 15,000   | 138,205            | 1.81               |
| Li Ning Co Ltd                                                        | 23,500   | 72,274             | 0.95               |
| <b><i>Consumer Services</i></b>                                       |          |                    |                    |
| China Education Group Holdings Ltd                                    | 22,000   | 29,099             | 0.38               |
| China Xinhua Education Group Ltd                                      | 935,000  | 322,979            | 4.23               |
| Galaxy Entertainment Group Ltd                                        | 29,000   | 214,874            | 2.82               |
| Hope Education Group Co Ltd                                           | 438,000  | 77,618             | 1.02               |
| <b><i>Diversified Financials</i></b>                                  |          |                    |                    |
| CITIC Securities Co Ltd H Shares                                      | 37,500   | 86,968             | 1.14               |
| China International Capital Corp Ltd H Shares                         | 30,800   | 59,327             | 0.78               |
| Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd                                    | 2,300    | 75,669             | 0.99               |

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Year ended 31 December 2019

## Investment schedule

### As at 31 December 2019 (Continued)

|                                                           | Holdings | Fair value<br>US\$ | % of<br>net assets |
|-----------------------------------------------------------|----------|--------------------|--------------------|
| <b>Hong Kong (cost: US\$5,305,780) (Continued)</b>        |          |                    |                    |
| <b>Energy</b>                                             |          |                    |                    |
| CNOOC Ltd                                                 | 75,000   | 124,433            | 1.63               |
| PetroChina Co Ltd H Shares                                | 122,000  | 61,099             | 0.80               |
| <b>Food Products</b>                                      |          |                    |                    |
| China Resources Beer Holdings Co Ltd                      | 18,000   | 99,508             | 1.30               |
| Nissin Foods Co Ltd                                       | 318,000  | 253,588            | 3.32               |
| Uni-President China Holdings Ltd                          | 208,000  | 219,823            | 2.88               |
| WH Group Ltd                                              | 119,000  | 124,389            | 1.63               |
| <b>Health Care Equipment &amp; Services</b>               |          |                    |                    |
| Sinopharm Group Co Ltd H Shares                           | 18,800   | 68,562             | 0.90               |
| <b>Insurance</b>                                          |          |                    |                    |
| AIA Group Ltd                                             | 12,800   | 135,029            | 1.77               |
| <b>Materials</b>                                          |          |                    |                    |
| Real Gold Mining Ltd                                      | 166,500  | -                  | -                  |
| <b>Media &amp; Entertainment</b>                          |          |                    |                    |
| Tencent Holdings Ltd                                      | 7,200    | 354,298            | 4.64               |
| <b>Pharmaceuticals, Biotechnology &amp; Life Sciences</b> |          |                    |                    |
| 3SBio Inc                                                 | 19,500   | 24,991             | 0.33               |
| CSPC Pharmaceutical Group Ltd                             | 30,000   | 72,502             | 0.95               |
| <b>Retailing</b>                                          |          |                    |                    |
| Alibaba Group Holding Ltd                                 | 27,300   | 738,297            | 9.68               |
| China ZhengTong Auto Services Holdings Ltd                | 281,500  | 97,239             | 1.27               |
| Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd                         | 159,000  | 149,458            | 1.96               |
| Luk Fook Holdings (International) Ltd                     | 28,000   | 78,923             | 1.03               |
| Meituan Dianping                                          | 27,500   | 361,965            | 4.74               |

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Year ended 31 December 2019

## Investment schedule

### As at 31 December 2019 (Continued)

|                                                                  | <i>Holdings</i> | <i>Fair value<br/>US\$</i> | <i>% of<br/>net<br/>assets</i> |
|------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------------|
| <b>Hong Kong (cost: US\$5,305,780) (Continued)</b>               |                 |                            |                                |
| <b><i>Software &amp; Services</i></b>                            |                 |                            |                                |
| Chinasoft International Ltd                                      | 354,000         | 203,653                    | 2.67                           |
| <b><i>Technology Hardware &amp; Equipment</i></b>                |                 |                            |                                |
| Kingboard Holdings Ltd                                           | 44,500          | 139,146                    | 1.82                           |
| Kingboard Laminates Holdings Ltd                                 | 60,000          | 73,735                     | 0.97                           |
| Sunny Optical Technology Group Co Ltd                            | 4,100           | 71,445                     | 0.94                           |
| <b>Total Hong Kong listed equity securities in long position</b> |                 | <b>5,418,315</b>           | <b>71.00</b>                   |
| <b>China (cost: US\$146,562)</b>                                 |                 |                            |                                |
| <b><i>Automobiles &amp; Components</i></b>                       |                 |                            |                                |
| Huayu Automotive Systems Co Ltd A Shares (SHHK)                  | 19,500          | 71,048                     | 0.93                           |
| <b><i>Consumer Durables &amp; Apparel</i></b>                    |                 |                            |                                |
| Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai A Shares (SZHK)           | 8,200           | 76,957                     | 1.01                           |
| <b>Total China listed equity securities in long position</b>     |                 | <b>148,005</b>             | <b>1.94</b>                    |

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Year ended 31 December 2019

## Investment schedule

### As at 31 December 2019 (Continued)

|                                                                  | <i>Holdings</i> | <i>Fair value<br/>US\$</i> | <i>% of<br/>net assets</i> |
|------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Singapore (cost: US\$239,731)</b>                             |                 |                            |                            |
| <b><i>Utilities</i></b>                                          |                 |                            |                            |
| SIIC Environment Holdings Ltd                                    | 627,400         | 124,878                    | 1.64                       |
| <b>Total Singapore listed equity securities in long position</b> |                 | <b>124,878</b>             | <b>1.64</b>                |
| <b>Taiwan (cost: US\$996,486)</b>                                |                 |                            |                            |
| <b><i>Consumer Durables &amp; Apparel</i></b>                    |                 |                            |                            |
| Merida Industry Co Ltd                                           | 37,000          | 215,532                    | 2.83                       |
| <b><i>Semiconductors &amp; Semiconductor Equipment</i></b>       |                 |                            |                            |
| MediaTek Inc                                                     | 19,000          | 282,388                    | 3.70                       |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd                        | 8,000           | 89,075                     | 1.17                       |
| <b><i>Technology Hardware &amp; Equipment</i></b>                |                 |                            |                            |
| Elite Material Co Ltd                                            | 32,000          | 145,396                    | 1.91                       |
| Flytech Technology Co Ltd                                        | 38,000          | 91,199                     | 1.20                       |
| Largan Precision Co Ltd                                          | 1,000           | 165,269                    | 2.17                       |
| Taiwan Union Technology Corp                                     | 5,000           | 24,383                     | 0.32                       |
| Tripod Technology Corp                                           | 34,000          | 142,600                    | 1.87                       |
| Wah Lee Industrial Corp                                          | 20,000          | 37,814                     | 0.50                       |
| <b>Total Taiwan listed equity securities in long position</b>    |                 | <b>1,193,656</b>           | <b>15.67</b>               |

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Year ended 31 December 2019

## Investment schedule

### As at 31 December 2019 (Continued)

|                                                                                     | <i>Holdings</i> | <i>Fair value<br/>US\$</i> | <i>% of<br/>net assets</i> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>The United States of America (cost: US\$292,527)</b>                             |                 |                            |                            |
| <b><i>Consumer Services</i></b>                                                     |                 |                            |                            |
| Yum China Holdings Inc                                                              | 1,615           | 77,730                     | 1.02                       |
| <b><i>Media &amp; Entertainment</i></b>                                             |                 |                            |                            |
| Tencent Music Entertainment Group ADR                                               | 12,013          | 140,192                    | 1.84                       |
| <b>Total The United States of America listed equity securities in long position</b> |                 | <b>217,922</b>             | <b>2.86</b>                |
| <b>Total listed equity securities in long position (cost: US\$6,981,086)</b>        |                 | <b>7,102,776</b>           | <b>93.11</b>               |
| <b>Investment equity warrants (cost: US\$ 98,386)</b>                               |                 |                            |                            |
| HSBC Bank Plc (Midea Group Co Ltd A Shares) CWTs 11/23/2020                         | 12,200          | 101,663                    | 1.33                       |
| <b>Total equity warrants</b>                                                        |                 | <b>101,663</b>             | <b>1.33</b>                |
| <b>Investment fund in long position (cost: US\$166,501)</b>                         |                 |                            |                            |
| Value Partners Strategic Equity Fund                                                | 68,420          | -                          | -                          |
| <b>Total investment fund in long position</b>                                       |                 | <b>-</b>                   | <b>-</b>                   |

# Investment schedule

## As at 31 December 2019 (Continued)

|                                                                                                            | <i>Holdings</i> | <i>Fair value<br/>US\$</i> | <i>% of<br/>net assets</i> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Participation notes in long position (cost:<br/>US\$310,092)</b>                                        |                 |                            |                            |
| CICC Financial Trading Ltd (Kweichow Moutai Co Ltd<br>A Shares) P Note 01/04/2021                          | 800             | 135,757                    | 1.78                       |
| CICC Financial Trading Ltd (Zhejiang Dahua<br>Technology Co Ltd A Shares) P Note 04/06/2020                | 82,300          | 234,720                    | 3.08                       |
| CICC Financial Trading Ltd (Hangzhou Hikvision<br>Digital Technology Co Ltd A Shares) P Note<br>11/14/2022 | 2,337           | 10,895                     | 0.14                       |
| <b>Total participation notes in long position</b>                                                          |                 | <b>381,372</b>             | <b>5.00</b>                |
| <b>Total investments in long position<br/>(cost: US\$7,556,065)</b>                                        |                 | <b>7,585,811</b>           | <b>99.44</b>               |
| <b>Cash and cash equivalents</b>                                                                           |                 | <b>(87,534)</b>            | <b>(1.15)</b>              |
| <b>Other net assets</b>                                                                                    |                 | <b>130,519</b>             | <b>1.71</b>                |
| <b>Total net assets</b>                                                                                    |                 | <b>7,628,796</b>           | <b>100.00</b>              |

( 2 ) 【2018年12月31日終了年度】

## 【貸借対照表】

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 資産負債計算書

2018年12月31日現在

|                                         |         | 2018年     |             |
|-----------------------------------------|---------|-----------|-------------|
|                                         | 注記      | (米ドル)     | (日本円)       |
| 資産                                      |         |           |             |
| 公正価値による有価証券への投資額<br>(取得原価：6,675,562米ドル) | 6(e), 9 | 5,235,651 | 559,586,379 |
| 未収配当金及び利息                               |         | 3,261     | 348,536     |
| ブローカーからの未収金                             | 3       | 286,533   | 30,624,647  |
| 現金及び現金同等物                               | 6(d)    | 715,396   | 76,461,524  |
| 資産合計                                    |         | 6,240,841 | 667,021,086 |
| 負債                                      |         |           |             |
| 銀行当座借越                                  | 6(d)    | 65,758    | 7,028,215   |
| 未払管理会社報酬                                | 6(a)    | 7,755     | 828,854     |
| 未払受託会社報酬                                | 6(c)    | 5,000     | 534,400     |
| 未払費用及びその他の未払金                           |         | 33,654    | 3,596,940   |
| 負債合計                                    |         | 112,167   | 11,988,409  |
| 純資産                                     |         | 6,128,674 | 655,032,677 |
| 発行済受益証券口数                               | 7       | 11,639    | 口           |
| 受益証券1口当たり純資産価格                          |         | 526.56    | 56,279      |

管理会社及び受託会社により2019年4月25日付で発行が承認された。

バリュー・パートナーズ・リミテッド

エイチエスピーシー・トラスティー

(ケイマン) リミテッド

代表者

代表者

[ 署 名 ]

[ 署 名 ]

管理会社

受託会社

12頁から32頁（訳注：原文）の注記及び33頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## 【損益計算書】

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 損益計算書

2018年12月31日終了事業年度

|                                | 注記   | 2018年              |                      |
|--------------------------------|------|--------------------|----------------------|
|                                |      | (米ドル)              | (日本円)                |
| 受取配当金                          |      |                    |                      |
| （源泉徴収税8,562米ドル控除後の純額）          |      | 170,542            | 18,227,529           |
| 受取利息                           |      | 1,139              | 121,736              |
| その他収益                          |      | 1,949              | 208,309              |
|                                |      | <u>173,630</u>     | <u>18,557,574</u>    |
| 管理会社報酬                         | 6(a) | (122,448)          | (13,087,242)         |
| 受託会社報酬                         | 6(c) | (60,000)           | (6,412,800)          |
| 取引手数料                          | 6(d) | (67,696)           | (7,235,348)          |
| 専門家報酬                          |      | (53,820)           | (5,752,282)          |
| 監査報酬                           |      | (29,982)           | (3,204,476)          |
| 銀行手数料                          | 6(d) | (881)              | (94,161)             |
| 年間報酬                           |      | (3,490)            | (373,011)            |
| 支払利息                           |      | (5,092)            | (544,233)            |
| その他営業費用                        |      | <u>(18,354)</u>    | <u>(1,961,676)</u>   |
|                                |      | <u>(361,763)</u>   | <u>(38,665,229)</u>  |
| 純投資損失                          |      | <u>(188,133)</u>   | <u>(20,107,655)</u>  |
| 投資にかかる純実現損失                    |      | (49,152)           | (5,253,366)          |
| 投資にかかる未実現損失の純変動額               |      | (1,873,832)        | (200,275,164)        |
| 純為替差損                          |      | <u>(2,956)</u>     | <u>(315,937)</u>     |
| 投資及び外貨にかかる純実現損失及び<br>未実現損失の変動額 |      | <u>(1,925,940)</u> | <u>(205,844,467)</u> |
| 運用による純資産の純減少額                  |      | <u>(2,114,073)</u> | <u>(225,952,122)</u> |

12頁から32頁（訳注：原文）の注記及び33頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## 純資産変動計算書

2018年12月31日終了事業年度

|                  | 2018年                    |                            |
|------------------|--------------------------|----------------------------|
|                  | (米ドル)                    | (日本円)                      |
| 投資にかかる純実現損失      | (49,152)                 | (5,253,366)                |
| 投資にかかる未実現損失の純変動額 | (1,873,832)              | (200,275,164)              |
| 純為替差損            | (2,956)                  | (315,937)                  |
| 純投資損失            | <u>(188,133)</u>         | <u>(20,107,655)</u>        |
| 運用による純資産の純減少額    | <u>-----</u> (2,114,073) | <u>-----</u> (225,952,122) |
| 発行済受益証券額         | 144,756                  | 15,471,521                 |
| 買戻済受益証券額         | <u>(479,922)</u>         | <u>(51,294,063)</u>        |
| 資本取引による純資産の純減少額  | <u>-----</u> (335,166)   | <u>-----</u> (35,822,542)  |
| 純資産の純減少額         | (2,449,239)              | (261,774,664)              |
| 純資産額             |                          |                            |
| 期首現在額            | <u>8,577,913</u>         | <u>916,807,341</u>         |
| 期末現在額            | <u><u>6,128,674</u></u>  | <u><u>655,032,677</u></u>  |

12頁から32頁（訳注：原文）の注記及び33頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

## キャッシュ・フロー計算書

2018年12月31日終了事業年度

|                            | 2018年        |                 |
|----------------------------|--------------|-----------------|
|                            | (米ドル)        | (日本円)           |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー           |              |                 |
| 受取配当金                      | 177,249      | 18,944,373      |
| 受取利息                       | 1,070        | 114,362         |
| その他収益                      | 1,949        | 208,309         |
| 投資商品売却による受取金               | 17,625,111   | 1,883,771,864   |
| 投資商品購入にかかる支払額              | (16,381,036) | (1,750,805,128) |
| 租税支払額                      | (10,511)     | (1,123,416)     |
| 支払営業費用                     | (426,964)    | (45,633,912)    |
| 営業活動による純キャッシュ・フロー          | 986,868      | 105,476,452     |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー           |              |                 |
| 受益証券発行受取金額                 | 144,756      | 15,471,521      |
| 受益証券買戻支払金額                 | (479,922)    | (51,294,063)    |
| 財務活動に使用された純キャッシュ・フロー       | (335,166)    | (35,822,542)    |
| 現金及び現金同等物の純増加額             | 651,702      | 69,653,910      |
| 現金及び現金同等物期首残高              | (2,064)      | (220,600)       |
| 現金及び現金同等物期末残高 <sup>*</sup> | 649,638      | 69,433,309      |

<sup>\*</sup> 期末時点の銀行当座借越の影響を含む。

12頁から32頁（訳注：原文）の注記及び33頁から37頁（訳注：原文）の投資有価証券明細表は本財務諸表の一部である。

## JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド

2018年12月31日終了事業年度

財務諸表に対する注記（米ドル表記）

（本注記においては、ファンドを「本サブ・ファンド」といい、トラストを「本トラスト」という。）

## 1. 概要

バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（以下「本トラスト」という。）は、2000年6月21日付信託証書（その後の改正を含む。以下「信託証書」という。）に従い、ケイマン諸島法に基づいて設定されたオープン・エンド型アンブレラ型ユニット・トラストである。本トラストは2000年6月30日にケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法に基づき登録された。

本トラストは、様々なサブ・ファンドの受益証券を発行することが可能であり、2018年12月31日現在、チャイナ・コンバージェンス・ファンド、JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド、チャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンド及びJA - VP 中国大陸・フォーカス・ファンドが設定されている。チャイナ・コンバージェンス・ファンド、JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド及びチャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンドは、それぞれ2000年7月17日、2002年3月7日、2003年11月27日に運用を開始した。JA - VP 中国大陸・フォーカス・ファンドは、2004年9月2日に運用を開始し、2012年10月31日に解散した。

これらの財務諸表は、バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド - JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（以下「本サブ・ファンド」という。）のために作成されている。チャイナ・コンバージェンス・ファンド及びチャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンドの財務諸表は個別に作成されており、その結果、本財務諸表の中には含まれていない。

2018年12月31日現在の本トラストの連結純資産額は以下のとおりである。

| サブ・ファンドの名称                   | 連結純資産額<br>2018年<br>(米ドル) |
|------------------------------|--------------------------|
| チャイナ・コンバージェンス・ファンド           | 204,459,951              |
| チャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンド     | 106,264,836              |
| JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド | 6,128,674                |
|                              | <hr/>                    |
| バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド    | 316,853,461              |
|                              | <hr/>                    |

本サブ・ファンドの投資活動は、バリュー・パートナーズ・リミテッド（以下「管理会社」という。）により管理され、本サブ・ファンドの運営は、エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（以下「事務管理会社」という。）が取扱い、事務管理会社はその役割をエイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッドに委任している。2018年8月28日に作成された受託会社退任・指名証書に従い、受託会社、登録事務管理会社及び事務管理会社の役目は、2018年9月28日（以下「効力発生日」という。）をもってバンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッドからエイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッドに移された。

本サブ・ファンドの目的は、受益証券保有者に中長期の資産増加を提供することであり、かかる目的は、（ ）大中華圏の民間部門が所有する企業又は（ ）大中華圏に資産若しくは収益の大半が存在するか若しくは発生すると管理会社が判断する企業への分散ポートフォリオに投資することで達成される。

## 2. 重要な会計方針

本財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準（以下、「米国一般会計原則（US GAAP）」という。）及び改正信託証書の関連規定に準拠して作成されている。本サブ・ファンドは、US

GAAPの下では投資会社とみなされることから、米国財務会計基準審議会(以下、「FASB」という。)の会計基準体系(以下、「ASC」という。)946「金融サービス-投資会社(以下、「ASC946」という。)」における投資会社に適用される会計及び報告指針に従うものである。本サブ・ファンドが採用した重要な会計方針は、次のとおりである。

(a) 作成の基準

取引のほとんどが米ドル(以下「米ドル」という。)建て又は米ドルに固定された香港ドル(以下「香港ドル」という。)建てであることから、本財務諸表の測定通貨は米ドルである。本サブ・ファンドの受益証券は米ドル建てで発行されており、投資家への配当も米ドル建てで行われる。

本財務諸表は米ドルにて表示される。

(b) 見積りの使用

米国一般会計原則(US GAAP)に準拠した財務諸表を作成するに当たり、経営陣は、財務諸表日現在の資産及び負債の報告金額並びに偶発資産及び負債の開示金額、並びに当期中の収益及び費用の報告額に影響を及ぼす見積り及び仮定を行うことが要求されている。実際の結果はこれらの見積りとは異なる場合がある。

(c) 外貨建て取引

外貨建て取引は、当該取引日の外国為替レートにて換算される。外貨建貨幣性資産負債は、資産負債計算書日における外国為替レートの終値で米ドルに換算される。投資に関する為替差額は、投資の損益に含まれる。現金及び現金同等物を含め貨幣性項目に関するその他すべての為替差額は、純為替差損益として損益計算書に表示される。投資の処分又は清算による実現損益に生じる為替差額は、損益計算書に計上される。

(d) 投資

( ) 分類

投資は、株式、投資ファンド及び参加証券から構成される。本サブ・ファンドは、全ての投資商品を、売買目的有価証券に分類する。かかる有価証券を購入及び保有する主たる目的は、短期での売却である。

( ) 認識

本サブ・ファンドは、本サブ・ファンドが商品の契約条項当事者となった日に投資を認識する。

通常取引による金融資産の取得は、取引日に会計処理を行う。当該取引日以後、金融資産又は金融負債の公正価値の変動から生じるあらゆる損益が記録される。

金融負債は、契約当事者のいずれか一方が契約上の義務を履行しない限り認識されない。

( ) 公正価値測定の原則

「公正価値」とは、測定日時点で、主要な市場、又はそれ以外で本サブ・ファンドが当該測定日にアクセスできる最も有利な市場において、市場参加者間で秩序正しい取引により資産の売却によって受け取るであろう価格又は負債の移転のために支払うであろう価格をいう。負債の公正価値には、不履行リスクが反映される。

利用可能な場合には、本サブ・ファンドは、商品の公正価値を当該商品の活発な市場における相場価格を用いて測定する。市場は、資産又は負債の取引が、価格情報を継続的に提供できるだけの十分な頻度

とボリュームで行われる場合に、「活発」とみなされる。最終取引価格は出口価格の合理的近似値を表すことから、本サブ・ファンドは、活発な市場で値が付けられる商品について、最終取引価格で測定する。

活発な市場に相場価格が存在しない場合、本サブ・ファンドは、関連する観測可能なインプットの使用を最大化し、さらに、観測不能なインプットの使用を最小化する評価技法を用いる。選択された評価技法は、市場参加者が取引価格を考慮する際の全ての要素を含むものである。

その他の非上場投資ファンドへの投資は、当該ファンドの管理会社らにより報告された１株当たりの純資産価額で計上される。

#### （ ）減損

取得原価又は償却原価として計上される金融資産は、減損の客観的証拠の有無を決定するために、資産負債計算書日に見直しを行う。仮にそのような減損の兆候がある場合、資産の帳簿価額と対象になる金融資産の当初実効金利で割り引いた将来見込みキャッシュ・フローの現在価値との差額が、損益計算書上、減損として認識される。

翌期において、既に認識された金融資産の償却原価による減損損失が減少し、かつ、かかる減少額が当該評価減以降に生じた事象に客観的に関連する場合、かかる評価減は損益計算書に戻し入れられる。

#### （ ）消滅の認識

本サブ・ファンドは、消滅の認識に伴う実現損益を決定するために加重平均法を適用する。

#### （ e ）受取利息

受取利息は、商品の購入日又は融資開始日に計算された当初の実効金利を基に発生時点で損益計算書に認識される。受取利息には、割引料、プレミアム又は取引費用の償却額、その他利付商品の当初価格と実効金利ベースで計算した満期時における金額との差額に対する償却額が含まれる。

#### （ f ）受取配当金及び配当費用

上場株式に関する受取配当金及び空売り有価証券に関連する配当費用は、配当落日に損益計算書に認識される。

本サブ・ファンドは、配当金を、現金ではなく追加株式により受領することを選択することが可能である。この場合、本サブ・ファンドは、受取配当金相当額を追加投資として株式の借方に認識する。

#### （ g ）費用

管理会社報酬、成功報酬、及び受託会社報酬を含むすべての費用は、発生主義に基づいて損益計算書に認識される。

#### （ h ）現金及び現金同等物

現金は銀行の当座預金を含むものとする。現金同等物は、短期かつ流動性の高い投資商品である。また、事前に認識している金額で現金に転換することが容易に可能であって、価値変動によるリスクが僅少であり、投資その他の目的よりもむしろ短期の現金支払を充足する目的で保有される。

要求払債務である銀行当座借越は、本サブ・ファンドのキャッシュ・マネジメントにおいて不可分の要素であるため、キャッシュ・フロー計算書に現金及び現金同等物の構成要素として計上されている。

#### （ i ）租税

ケイマン諸島における現行税法のもと、本サブ・ファンドは収入、利益、キャピタル・ゲインに対する租税を免除されている。本トラストは、ケイマン諸島総督によりケイマン諸島における租税免除を保証されている。

本サブ・ファンドが受け取る配当金及び利息は、本サブ・ファンドが組成された国によっては源泉徴収税が課される場合がある。投資収益は源泉徴収税控除後で計上され、発生時において損益計算書に認識される。詳細は、本注記5を参照のこと。

#### （j）関連当事者

本財務諸表の目的において、直接又は間接に本サブ・ファンドの財務及び運用に関する決定を支配し又は重大な影響力を行使する能力を有する当事者は、本サブ・ファンドの関連当事者とみなされる。関連当事者は、個人又は法人である。

#### （k）会計方針の変更

FASBは、公正価値の測定に関する開示要求の変更について、FASBによる会計基準コード化第820（FASB ASC Topic 820）の改訂を発表した。かかる改訂は、2019年12月16日以降開始する事業年度において効力を生じる。本サブ・ファンドは、効力未発生のいかなる改訂についても、当会計期間において適用していない。

### 3．ブローカーからの未収金

|       |                |
|-------|----------------|
|       | 2018年          |
|       | (米ドル)          |
| 販売未決済 | <u>286,533</u> |

通常の売買取引については取引日に計上するという本サブ・ファンドの方針に基づき、販売の未決済額は、販売されたが未決済である有価証券について、受領すべき金額で表示される。

### 4．金融商品及び付随するリスク

本サブ・ファンドは、投資運用戦略に示されているとおり、多様な派生・非派生金融商品から成るポジションを維持している。本サブ・ファンドの投資有価証券明細表は、上場株式、クローズ・エンド型ファンド及び参加証券から構成されている。

本サブ・ファンドの投資活動は、本サブ・ファンドが投資する金融商品及び市場に付随する様々な種類のリスクに晒される。本サブ・ファンドが晒される最も重要な種類の金融リスクは、市場リスク、信用リスク及び流動性リスクである。

アセット・アロケーションは、投資目的を達成するために資産の配分を管理する管理会社が決定する。目標とするアセット・アロケーション及びポートフォリオ構成から逸脱していないか管理会社が監視する。

資産負債計算書日における金融商品の性質及び範囲並びに本サブ・ファンドが採用しているリスク管理方針は、以下に説明するとおりである。

#### （a）市場リスク

市場リスクには、損失及び利益双方の可能性が存在し、通貨リスク、金利リスク、価格リスクが含まれる。

投資リスクの管理に関する本サブ・ファンドの戦略は、本サブ・ファンドの投資目的によって決定される。本サブ・ファンドの投資目的は、受益証券保有者に（米ドルにおいて）中長期での資産増加を提供することである。本サブ・ファンドの市場リスクは決められている方針及び手順に従い毎日管理会社によっ

てリスク管理されている。本サブ・ファンドの全体的な市場におけるポジションは管理会社が適宜監視している。

資産負債計算書日現在の本サブ・ファンドの投資ポートフォリオに関する詳細は、投資有価証券明細表に開示されている。個々の投資は、すべて個別に開示されている。

#### （ ）通貨リスク

本サブ・ファンドは、機能通貨以外の通貨建て金融商品に投資し、取引を行うことができる。その結果、本サブ・ファンドは、機能通貨と他の外国通貨との為替レートの変動が本サブ・ファンドの資産又は負債の米ドル建て以外の部分の価値に悪影響を及ぼす可能性があるというリスクに晒されている。

資産と負債の多くは米ドルに連動する香港ドル建てであることから、本サブ・ファンドは多額の通貨リスクに晒されない。

本サブ・ファンドの資産負債計算書日の外国為替レート変動に対する純リスク・エクスポージャーの合計は以下のとおりであった。

| 純リスク・エクスポージャー |                |
|---------------|----------------|
| 2018年         |                |
| (米ドル)         |                |
| 新台湾ドル         | 418,344        |
| シンガポールドル      | 101,757        |
|               | <u>520,101</u> |

香港ドルの為替レートは、米ドルに対して固定されていることから、本サブ・ファンドは、香港ドル／米ドル間の為替レートの大幅な変動を予想していない。

#### （ ）金利リスク

本サブ・ファンドの金融資産及び金融負債の大部分は無利息である。

全ての利付金融資産は12ヶ月未満の短期で満期となるか、又は価格が変更される。このため、実勢市場金利の変動によってもたらされる公正価値金利リスクに対する本サブ・ファンドのエクスポージャーは、限定的である。本サブ・ファンドが保有する余剰現金又は現金同等物は、全て短期商品に投資される。

#### （ ）価格リスク

価格リスクとは、個別投資商品、その発行者又は市場で取引されている全ての商品に影響が及ぶ原因によって生じた特別の要因か否かにかかわらず、商品価値が市場価格の変化によって変動するリスクのことである。

本サブ・ファンドの金融商品の大部分は公正価値で計上され、公正価値の変動は損益計算書に認識されるため、市場の全ての変化が、運用による純資産額及び資産負債計算書の金融商品の簿価に直接影響を与える。

価格リスクは、管理会社が多様な市場で取引される商品に分散したポートフォリオを構築することにより、軽減される。更に、価格リスクは、オプション、ワラントや先物といった金融派生商品を利用することでヘッジされることがある。

#### （ b ）信用リスク

信用リスクとは、金融商品の契約相手方が本サブ・ファンドと締結した義務又は約定の履行を怠るリスクのことである。非上場金融商品が含まれている場合、契約相手方には外為業者の参加がないため、信用リスクは一般に高くなる。

本サブ・ファンドの信用リスクに対するエクスポージャーは、管理会社が継続的に監視している。

ブローカーとの取引の際に生じる信用リスクは、未決済取引に関係するものである。未決済取引に関するリスクは、決済期間が短期であるため、低いものと思われる。

金融資産の簿価は、資産負債計算書の最大信用リスク・エクスポージャーに最もよく表示されている。

2018年12月31日現在、保管銀行及び銀行以外には契約相手方の信用リスクに関して重大な集中はみられない。実質的にすべての金融商品は、主に一つの主要な国際機関を通じて決済・管理される。本サブ・ファンドは、同機関が本サブ・ファンドの有価証券を返還する義務が履行できない、又は借用していた金額の返済義務を履行することができない可能性が存在するという範囲内で、信用リスクに晒されている。同機関は、ムーディーズが公表する信用格付においてA1を取得している。本サブ・ファンドは、このリスクが集中する結果生じる損失を一切予測していない。

### （c）流動性リスク

本サブ・ファンドの説明覚書には日々の受益証券の発行及び解約が規定されているため、受益証券保有者による償還請求に応じるための流動性リスクに常時晒されている。

本サブ・ファンドは、クローズ・エンド型ファンドへ投資したが、これらは組織立った公開市場では取引されない。本サブ・ファンドは、年度末時点では取引が停止されている株式にも別途投資している。これらの投資商品は、一般的には非流動的である。その結果、本サブ・ファンドは、流動化の要求を満たすために、又は特定の発行者の信用力低下といった特別な事由に対応するために、これらの投資商品を公正価値に近似する金額で迅速に現金化することができないことがある。

本サブ・ファンドは、投資する主な有価証券が主要な証券取引所に上場されていることから、容易に現金化することが可能であると思われる。

## 5．租税

（a）本トラストはケイマン諸島総督により、ケイマン諸島で生じる利益及びキャピタル・ゲインに対する租税についての一切の免除が保証されているため、ケイマン諸島では収入及び利益に対する課税はない。従って、本財務諸表には法人所得税に関する規定はない。

（b）本サブ・ファンドは、ポジションが税務当局による調査を受けた場合に十分な裏付をもって対応できる可能性が「more-likely-than-not（おそらく可能）」の状態（すなわち50パーセント超）である場合にのみ、ポジションの技術的メリットに基づき、不確実なタックス・ポジションでのタックス・ベネフィットを認識する。タックス・ポジションが認識の基準を満たすかを評価する際、本サブ・ファンドはすべての関連情報について完全な知識を有する適切な税務当局によりポジションの調査を受けることを想定しなければならない。「more-likely-than-not」の認識基準を満たすタックス・ポジションは、本サブ・ファンドの財務諸表において認識される利益の金額を決定するために測定される。タックス・ポジションが「more-likely-than-not」の基準を満たさないとみなされた場合、本サブ・ファンドは、所得税並びに関連する利息及び罰金を損益計算書の中で税金費用として認識する。

本サブ・ファンドは、すべての主要な課税地域に関し、すべての「open tax year」の分析を行う。「open tax year」とは、各課税地域の時効に関する法律で定義され、税務当局の調査が未だ行われていない年度をいう。本サブ・ファンドは、ケイマン諸島及び、本サブ・ファンドが多大な投資を行う海外の法域を、その主要な課税地域とみなしている。本サブ・ファンドが税務当局より現在受けている進行中の調査はない。

ファンド経営陣は、本サブ・ファンドのタックス・ポジションの分析を行い、その結果、不確実なタックス・ポジションに関して計上すべき未認識のタックス・ベネフィットに対する負債はないとの結論に達した。さらにファンド経営陣は、未認識のタックス・ベネフィットの総額が翌12ヶ月間に著しく変動する可能性がかなり高いタックス・ポジションについては認識していない。

（c）本トラストは、香港内国歳入条例第26条A（1A）に基づき租税が免除されていることから、本財務諸表には香港利得税に関する引当てが行われていない。

（d）本財務諸表の作成に当たり、管理会社は、将来生じる可能性があるであろう租税エクスポージャーに関し、一定の推定を行い、かつ、あらゆる見積りを使用した。その結果としての会計上の予想額は、それらに係る実際の結果と同等にならない場合がある。

本サブ・ファンドは、中華人民共和国の上場企業の「A」株式だけでなく、単数又は複数の適格海外機関投資家（以下、「QFII」という。）又はその関連会社が発行する「A」株式に連動する派生商品にも、管理会社のQFII割当を通じて投資する。QFIIsは、2014年11月17日より前においては中華人民共和国源泉の配当金及び実現したキャピタル・ゲインについて10%の税金が源泉徴収されていた。

#### 2014年11月14日に公表された通知

2014年11月14日、中華人民共和国財政部（以下、「MoF」という。）、SAT及び中国证券监督管理委员会（以下、「CSRC」という。）は、「QFII及びRQFIIによる中華人民共和国内国株式等の株式投資資産の譲渡から得られるキャピタル・ゲインに対して課される法人所得税の一時的な免除に関する通知」（以下、「本通知」という。）を共同で公表した。

本通知については、以下が特記される。

- （ ）中華人民共和国内に事業体若しくは事業所を有しないか、又は中華人民共和国内に事業体若しくは事業所を有するQFIIs及びROFIIsであっても中華人民共和国内の所得がかかる事業体と実質的に関連していない場合には、2014年11月17日を有効日として、中華人民共和国株式投資資産（中国「A」株を含む。）の譲渡益に対する法人所得税が一時的に免除される。
- （ ）中華人民共和国の法人所得税が、法令に従い2014年11月17日より前に実現したQFIIs及びRQFIIsの株式投資資産（中国「A」株を含む。）の譲渡益に対し課される。

本通知が公表された結果、管理会社は、本サブ・ファンドの租税引当てに関する方針につき、以下の変更を決定した。

- （ ）本サブ・ファンドは、2014年11月17日以降、「A」株に連動する派生商品に生じた実現利益に関し、中華人民共和国の源泉徴収税の引当てを停止した。
- （ ）中国A株にかかる未実現利益につき、中華人民共和国の源泉徴収税の引当ては行わない。中国株式の派生商品への本サブ・ファンドの投資にかかる未実現利益に関するかかる租税引当て停止措置は、2014年11月17日に公表された。

2015年6月、中華人民共和国国家税務総局上海支局第三分局は、2014年11月17日より前に中華人民共和国企業の株式を処分したことにより認識されたキャピタル・ゲインに関して、税務関連事項を2015年9月30日までに申請し報告するよう全てのQFII/RQFIIに対し通知を発した。管理会社は現在、2015年9月30日が期限である納税申告書及び必要書類を提出するために、税務アドバイザーと契約した。2014年11月17日より前に行われた「A」株式処分から得られた総実現収益はなかったため、本サブ・ファンドは支払を行っていない。

本サブ・ファンドはまた、海外投資家が引受ける中華人民共和国における上場企業の「B」株式にも直接投資を行っており、配当収入に10%の中華人民共和国の源泉徴収税が課されることがある。10%の源泉徴収税は、「B」株式の売却から生じるキャピタル・ゲインについてもまた課される可能性がある。現在の中華人民共和国の税法の下では、非居住者が中華人民共和国企業の株式の移転から得た利益は、関連する租税条約によって免除されない限り10%の源泉徴収税が課される。SATは、キャピタル・ゲインに関する源泉徴収税の徴税につき沈黙を保ったままであり、SATが追加の説明を公表するまでの間は、管理会社は、本サブ・ファンドが中華人民共和国の「B」株式の売却から生じるキャピタル・ゲインに対して税を負担するのか、さらにかかる負担の範囲はどこまでかという点について、重大な不確実性が存在すると考えている。この判断を行うにあたり、管理会社は、（ ）現在のSATの立場、（ ）関連する租税に源泉徴収の仕組みが存在しないこと、及び（ ）現在の市場慣行を考慮した。従って、2018年12月31日現在では、管理

会社の上記判断に基づき、本サブ・ファンドは「B」株式にかかるキャピタル・ゲインに対する租税について、引当金を一切計上していない。

管理会社は、市場における最近のいかなる動向も考慮に入れながら、引き続き、継続して源泉徴収税の引当金に対するアプローチを見直していく予定である。

## 6. 関連当事者

本財務諸表の他の箇所で開示される取引及び残高に加え、本サブ・ファンドは当年度において以下のとおり重要な関連当事者との取引を締結した。これら全ての取引は、通常の業務かつ一般的な取引条件に基づいて契約された。

### （a）管理会社報酬

英領バージン諸島において設立された投資運用会社である管理会社は、説明覚書に規定される投資戦略を実施している。本投資管理契約に基づき、管理会社は、説明覚書の定めに従い、各評価日における純資産額の年率1.6%を管理会社報酬として毎月後払いで受領する。当年度の損益計算書において、管理会社報酬として122,448米ドルが計上された。2018年12月31日付の負債には、管理会社報酬として7,755米ドルが計上された。

### （b）成功報酬

本投資管理契約に基づき、管理会社もまた、暦ベースでの四半期の最終評価日現在の受益証券1口当たりの純資産価額（該当する暦ベースでの四半期に関する成功報酬発生前。但し、関連する業績期間について宣言された又は支払われた配当金を含む。）が次のいずれか高い金額を超過した場合には、その超過額をベースとして計算される成功報酬を受領する権利を有する。

（ ）本サブ・ファンドに関し前回成功報酬が管理会社に支払われた最終暦ベースでの四半期の最終評価日の営業終了時点におけるこれら成功報酬控除後の受益証券1口当たりの純資産価額

（ ）受益証券が最初に募集された時点での当初募集価格

成功報酬の料率は15%であり、かかる報酬料率を上記の通り算出した受益証券1口当たりの純資産価額の超過分とかかる暦ベースでの四半期の各評価日直後の発行済受益証券の平均口数との積に乗じることによって計算される。当年度の損益計算書に成功報酬は計上されていない。2018年12月31日現在、未払いの成功報酬は存在しない。

### （c）受託会社報酬

バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッド（2018年9月27日まで）及びエイチエスビーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（2018年9月28日以降）（「受託会社」という。）は、以下のとおり、本サブ・ファンドの純資産価額を基準に決定された受託会社報酬を受領する権利がある。

| 純資産価額            | 純資産価額に対する料率（％） |  |
|------------------|----------------|--|
|                  | で示される受託会社の報酬年率 |  |
| 最初の10,000,000米ドル | 0.32%          |  |
| 次の40,000,000米ドル  | 0.25%          |  |
| それを超過する金額        | 0.20%          |  |

信託証書(改正済)の規定に基づき、受託会社は3,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利も有する。

受託会社の報酬は、月額最低5,000米ドルである。

当年度の損益計算書に、受託会社報酬として60,000米ドルが計上された。2018年12月31日現在の負債には、受託会社報酬の未払いとして5,000米ドルが計上された。

(d) 受託会社のグループ会社との取引 / 残高

当年度において、本サブ・ファンドの保管銀行であり、かつ本サブ・ファンドの受託会社のグループ会社の一つであるエイチ・エス・ピー・シー・インスティテューショナル・トラスト・サービスズ(アジア)リミテッドは、各投資の売買取扱い手数料として、23,046米ドルを計上した。

また当年度において本サブ・ファンドは、投資の売買について本サブ・ファンドの受託会社のグループ会社の一つであるザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレーション・リミテッド(以下、「HSBC」という。)による役務提供を利用した。実施された取引及び支払われた手数料の詳細は、以下のとおりである。

|       | HSBCを通して行われた取引評価額<br>(米ドル) | 本サブ・ファンドによる総取引評価額の割合 | HSBCに支払った取引手数料及びその他の手数料<br>(米ドル) | 平均手数料率 |
|-------|----------------------------|----------------------|----------------------------------|--------|
| 2018年 | 2,713,959                  | 8.04%                | 2,867                            | 0.11%  |

本サブ・ファンドは、HSBCに銀行口座を保有している。また本サブ・ファンドは当年度において、HSBCとの借入有価証券関連の取引担保として保有される現金預金も保有することがある。2018年12月31日現在、担保としての現金預金は保有していなかった。銀行預金及び借入有価証券に関する他の情報は、以下のとおりである。

|                  | 2018年<br>(米ドル) |
|------------------|----------------|
| 保管銀行に預けられている投資商品 | 5,235,651      |
| <b>銀行預金</b>      |                |
| 銀行残高             | 715,396        |
| 銀行当座借越           | (65,758)       |
| 受取利息             | 1,139          |
| 銀行手数料            | (881)          |

## (e) 管理会社の関係当事者により運営されるファンドへの投資

2018年12月31日現在、本サブ・ファンドは、管理会社の関係当事者により運営されるファンドであるバリュー・パートナーズ・ストラテジック・エクイティ・ファンドの受益証券68,420口を、公正価値0米ドルで保有していた。当年度中において、バリュー・パートナーズ・ストラテジック・エクイティ・ファンドから受領した現金配当は存在しない。

## 7. 発行済受益証券口数

| 受益証券口数    |        |
|-----------|--------|
| 2018年     |        |
| 期首残高      | 12,091 |
| 発行済受益証券口数 | 223    |
| 買戻済受益証券口数 | (675)  |
| 期末残高      | 11,639 |

各受益証券に伴う権利は以下のとおりである。

受益証券の保有者は、本サブ・ファンドの総会の招集通知を受領し、総会に参加し投票する権利を保有する。かかる各受益証券の保有者は、当該保有者の名前で登録されたかかる受益証券1口につき一票を投じる権利を有する。保有者は、本サブ・ファンドにより宣言され、支払われる配当金を受領する権利を有する。解散の場合、保有者は、本サブ・ファンドの受益証券1口当たりの純資産価額に基づき資本の払戻しを受ける権利を有する。

本サブ・ファンドの配当可能な利益はすべて留保され、管理会社が決定する場合を除き、本サブ・ファンドからは一切配当金が支払われない。

## 8. ソフト・コミッションの契約

管理会社及び/又はその関連会社並びに代理人は、運用を行っている顧客のために仲介取引を行うブローカーとの間で、ソフトダラー/ソフト・コミッション分担契約を締結することができる。管理会社は、投資取引を行うブローカー及びその他の者（以下「ブローカー等」という。）から、（適用される法及び規制に基づき許可される通り）本サブ・ファンドにとり明らかに利益となる（ソフトダラー利益として公知される）リサーチレポート及びリサーチサービスを受領することができ、またこれらを維持する権限を付与されている。ソフトダラーは、投資取引実施の質が最良の執行基準にかなっており、かつ、ブローカー手数料率が慣習上のフル・サービス手数料率を超えていないことを条件として、ブローカー等から受領することができる。

かかるソフトダラーによる利益には、調査・助言サービス、経済・政治分析、評価及び運用成果測定等のポートフォリオ分析、市場分析、データ・相場情報サービス及び上記の商品・サービスに付随するソフトウェア、決済・保管銀行サービス、並びに投資関連の出版物が含まれることがある。疑義を避けるため、ソフトダラーによる利益には、交通費、宿泊費、交際費、一般に業務で使用される物品及びサービス、一般的事務機器若しくは施設、会費、従業員給与、又は直接的な金銭の支払は含まれない。

管理会社は、ブローカーが最良の業務執行を行っているか否かの決定に関連するとみなされた多くの判断要素を検討する。通常、ブローカーへ割り当てられる投資指図は、当該ブローカーのそれぞれが提供するサービスの範囲及び全体の質に基づいて行われる。サービスの質を判断する主な要素となるのは、ブローカーの実績及び能力である。その他の要素としては、提供される調査や投資に関する意見の質及び量、投資先となる可能性のある企業への接触並びに委託手数料率も考慮に入れられる。ブローカー等から受領するソフトダラー利益が、ブローカー間に投資指図を割り当てる際の決定要素になってはならない。管理会社は、ソフトダラー手数料の分担契約に従いブローカー等を用いて実行される取引が、最良の業務執行基準に従って確実に行われるための方針及び手続きを実行している。管理会社が受領したソフトダラー利益は、管理会社の投資管理プロセスを円滑にするために使用され、管理会社がその顧客に対する全ての義務を履行する際の補助となり、また、管理会社が投資一任されている顧客勘定の一部又は全部に対しサービ

スを行う際に使用されることもある。一般に、受領した商品やサービスは、ソフトダラー利益が得られない顧客勘定も含め、全ての顧客の利益にすることができるため、管理会社は通常、ソフトダラー利益を特定の顧客勘定に割り当て又は帰属させることはない。

## 9．公正価値に関する情報

本サブ・ファンドの投資は、公正価値で資産負債計算書に計上される。その他の金融商品については、当該金融商品が即時又は短期的な性格を有することから、簿価がおおよそその公正価値となる。

本サブ・ファンドは、その投資商品の公正価値を測定するために様々な方法を連続して用いる。FASBによる会計基準コード化第820（FASB ASC Topic 820）は、公正価値を定義し、公正価値の測定に関し統一的な枠組みを確立し、公正価値測定について開示範囲を拡大する。特にFASB ASC Topic 820は、公正価値の測定において、観測可能なインプットを最大限に使用し、観測不能なインプットの使用を最小限にするよう本サブ・ファンドに求めている。

### （a）公正価値のヒエラルキー

FASB ASC Topic 820は、評価技法のインプットが観測可能であるか否かによって評価技法のヒエラルキーを指定する。本サブ・ファンドは、観測可能なインプットの使用を最大化し、かつ、観測不能なインプットの使用を最小化する評価技法を、可能な限り用いる。本サブ・ファンドは、主たる市場又は最も有利な市場において市場参加者が資産又は負債の価格設定の際に用いる仮定に基づき、公正価値を決定する。公正価値の測定における市場参加者の仮定を考慮する上で、以下の公正価値ヒエラルキーは、観測可能なインプットと観測不能なインプットを区別している。かかる観測可能なインプット及び観測不能なインプットは、以下のレベルのいずれか一つに分類される。

- レベル1 - 活発な市場における同一の商品の相場価格（未調整）であるインプット
- レベル2 - レベル1に含まれる相場価格以外のインプットで、直接（例：価格。）又は間接的に（例：価格から生じるもの。）観測可能なもの。本カテゴリーには、活発な市場における類似の商品の市場相場価格、活発という程度までは達していないと判断される市場における同一若しくは類似の商品の相場価格、又は全ての重要なインプットが市場データから直接若しくは間接的に観測可能であるその他の評価技法を利用して測定される商品が含まれる。
- レベル3 - 観測不能なインプット。本カテゴリーは、観測可能なデータに基づかないインプットによる商品の評価技法を含み、かつ、観測不能なインプットが当該商品の評価に重大な影響を及ぼす全ての商品が含まれる。本カテゴリーには、類似商品の相場価格に基づき評価される商品（但し、商品間の差異を反映するため重要な観測不能な調整又は仮定を要するもの。）が含まれる。

## (b) 公正価値の決定

本サブ・ファンドは、公正価値で測定される投資有価証券明細表について、以下の手続きにより公正価値を測定する。

市場価格が入手可能で、かつ、上場投資商品の場合、本サブ・ファンドは、公正価値を決定するために活発な市場の公表市場価格を通常使用し、かかる場合にはレベル1に分類される。

特定の投資商品に関して、市場価格が入手可能で、公正価値を測定することが適切な場合、本サブ・ファンドは当該市場価格を参照することにより当該投資商品の公正価値を算出し、かかる場合にはレベル2に分類される。

公表市場価格が入手不可能な場合、公正価値は、もし可能であれば、現在の市場価格のパラメーター又は金利、為替レート、オプションボラティリティ等の独自の情報源による市場パラメーターの使用により、独自に開発した評価手法に基づき評価される。かかる独自に開発された評価手法により評価された項目は、測定に関して重要となる最低水準のインプット又は評価基準に分類される。従って、観測可能な重要なインプット（上場企業の比較可能な市場を含む。）が利用可能となった場合であっても、レベル3に分類される場合がある。

本サブ・ファンドは、公正価値ヒエラルキー、特に観測不能な重要なインプット又は重要な評価基準に関するレベル3の評価について、インターナショナル・プライベート・エクイティ及びベンチャー・キャピタル・バリュエーション・ガイドラインに従う。

## (c) 連続して公正価値を測定する項目

下記の表は、2018年12月31日現在、連続して公正価値を測定する本サブ・ファンドの投資有価証券明細表の公正価値ヒエラルキーのレベルを示している。

|           | 2018年                     |                                   |                                     | 合計<br>(米ドル) |
|-----------|---------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------|
|           | 取引相場価格<br>(レベル1)<br>(米ドル) | 観測可能な<br>インプット<br>(レベル2)<br>(米ドル) | 重要な観測不能<br>インプット<br>(レベル3)<br>(米ドル) |             |
| <b>資産</b> |                           |                                   |                                     |             |
| 株式*       | 4,769,616                 | -                                 | 6,379                               | 4,775,995   |
| 投資ファンド    | -                         | -                                 | -                                   | -           |
| 参加証券      | -                         | 459,656                           | -                                   | 459,656     |
| 合計        | 4,769,616                 | 459,656                           | 6,379                               | 5,235,651   |

当年度中、公正価値ヒエラルキーのレベル1及びレベル2の間での移動又はレベル3への移動若しくはレベル3からの移動はなかった。

\* 国及び産業別ポートフォリオについては33頁から37頁（訳注：原文）に記載の投資有価証券明細表を参照のこと。

下記の表は、2018年12月31日に終了した事業年度に関するレベル3の公正価値分類の動きを示す。本サブ・ファンドは、金融商品の評価モデルが1つ以上の重要な観測不能なインプットに依存している場合、レベル3に分類される。これらの観測不能なインプットに加え、レベル3の金融商品の評価モデルは、直接的又は間接的に利用可能な複数の観測可能なインプットに依存する。従って、下記に記載される損益には、観測可能なインプット及び観測不能なインプットの両方に関する公正価値の変動を含む。

(米ドル)

2018年1月1日現在期首残高

31,148

## 当期利益 / 損失合計

|                    |          |
|--------------------|----------|
| 投資商品にかかる未実現損失の純変動額 | (2,144)  |
| 投資商品の売却にかかる純実現損失   | (22,625) |

## 2018年12月31日現在期末残高

6,379

未実現損失の純変動額<sup>\*</sup>

(2,144)

- \* 2018年12月31日現在も保有され、レベル3に分類されるポートフォリオ投資に関連する公正価値の変動に帰属する収益を含め、当期の未実現損失の純変動総額を表示している。

レベル3への / からの移動は、報告年度末日の公正価値に基づき認識されたものである。

レベル3に分類された投資商品は、当該株式に関して各取引所での売買停止が行われた日より前の最終取引価格、また、投資ファンドに関しては純資産価格に基づき評価が行われている。観測不能なインプットは、公正価値に達する際に管理会社により明らかにされていない。従って、量的分析は公開されていない。

## 10. 財務ハイライト

## 受益証券1口当たりの運用成績

2018年  
(米ドル)

|                        |        |
|------------------------|--------|
| 1月1日現在の受益証券1口当たりの純資産価額 | 709.45 |
|------------------------|--------|

## 投資活動による収益：

|                    |          |
|--------------------|----------|
| 純投資損失              | (16.05)  |
| 投資による純実現及び未実現損失の変動 | (166.84) |
| 投資活動による損失合計        | (182.89) |

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 12月31日現在の受益証券1口当たりの純資産価額 | 526.56 |
|--------------------------|--------|

## トータル・リターン：

|           |           |
|-----------|-----------|
| 成功報酬控除前利益 | (25.78) % |
| 成功報酬      | -         |

|           |           |
|-----------|-----------|
| 成功報酬控除後利益 | (25.78) % |
|-----------|-----------|

## 純投資損失対平均純資産比率：

|              |          |
|--------------|----------|
| 成功報酬控除前純投資損失 | (2.49) % |
| 成功報酬         | -        |

|              |          |
|--------------|----------|
| 成功報酬控除後純投資損失 | (2.49) % |
|--------------|----------|

## 経費対平均純資産比率：

|           |        |
|-----------|--------|
| 成功報酬控除前経費 | 4.79 % |
| 成功報酬      | -      |

|      |        |
|------|--------|
| 経費合計 | 4.79 % |
|------|--------|

受益証券1口当たりの投資活動による純損失は、2018年12月31日終了事業年度における本サブ・ファンドの平均発行済受益証券口数である11,722口に基づき計算されている。

トータル・リターンは、期末の受益証券1口当たりの純資産価額と期首の受益証券1口当たりの純資産価額を比較して算出される。個人の投資家のリターンは、資本取引の時期により異なる場合がある。

経費の比率は、全体として計算される。個人投資家の比率は、資本取引の時期により異なる場合がある。

## 11．補償

本サブ・ファンドは、通常の事業過程において、一般的な補償を提供するという種々の表明を含んだ契約を締結する。現在のところ発生していないが本サブ・ファンドに不利となる将来の請求権が含まれることから、かかる契約の下での本サブ・ファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかしながら経験上、本サブ・ファンドは、かかる損失のリスクがまず起きないものと予測している。

## 12．後発事象

2019年1月1日から報告日までの期間中、本サブ・ファンドは、58,003米ドル相当の受益証券の申込を受領した。

また、2019年1月1日から報告日までの期間中、本サブ・ファンドは、21,540米ドル相当の償還を受けた。

[次へ](#)

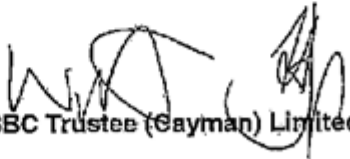
Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Financial statements for the year ended 31 December 2018

## STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES AS AT 31 DECEMBER 2018

|                                                                  | Note    | 2018<br>US\$     |
|------------------------------------------------------------------|---------|------------------|
| <b>Assets</b>                                                    |         |                  |
| Investment in securities, at fair value<br>(cost: US\$8,675,562) | 6(e), 9 | 5,235,651        |
| Dividends and interest receivable                                |         | 3,261            |
| Amounts due from brokers                                         | 3       | 286,538          |
| Cash and cash equivalents                                        | 6(d)    | <u>715,396</u>   |
| <b>Total assets</b>                                              |         | <u>6,240,841</u> |
| <b>Liabilities</b>                                               |         |                  |
| Bank overdraft                                                   | 6(d)    | 65,758           |
| Investment management fees payable                               | 6(a)    | 7,755            |
| Trustee fees payable                                             | 6(c)    | 5,000            |
| Accrued expenses and other payables                              |         | <u>33,654</u>    |
| <b>Total liabilities</b>                                         |         | <u>112,167</u>   |
| <b>Net assets</b>                                                |         | <u>6,128,674</u> |
| <b>Number of units in issue</b>                                  | 7       | <u>11,639</u>    |
| <b>Net asset value per unit</b>                                  |         | <u>526.56</u>    |

Approved and authorised for issue by the Manager and the Trustee on 25 April 2019.

Signed by:   
Value Partners Limited, Manager

  
HSBC Trustee (Cayman) Limited, Trustee

The notes on pages 12 to 32 and the Investment schedule on pages 33 to 37 form part of these financial statements.

Value Partners Intelligent Funds  
- JA-VP China New Century Fund  
Financial statements for the year ended 31 December 2018

## STATEMENT OF OPERATIONS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2018

|                                                                                                  | Note | 2018<br>US\$       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------|
| Dividend income (net of withholding tax of US\$8,562)                                            |      | 170,542            |
| Interest income                                                                                  |      | 1,139              |
| Other income                                                                                     |      | 1,949              |
|                                                                                                  |      | <u>173,630</u>     |
| Investment management fees                                                                       | 6(a) | (122,448)          |
| Trustee fees                                                                                     | 6(c) | (60,000)           |
| Transaction fees                                                                                 | 6(d) | (67,696)           |
| Professional fees                                                                                |      | (53,820)           |
| Auditors' remuneration                                                                           |      | (29,982)           |
| Bank charges                                                                                     | 6(d) | (881)              |
| Annual fees                                                                                      |      | (3,490)            |
| Interest expenses                                                                                |      | (5,092)            |
| Other operating expenses                                                                         |      | (18,354)           |
|                                                                                                  |      | <u>(361,763)</u>   |
| <b>Net investment loss</b>                                                                       |      | <u>(188,133)</u>   |
| Net realised losses on investments                                                               |      | (49,152)           |
| Net change in unrealised losses on investments                                                   |      | (1,873,832)        |
| Net foreign exchange losses                                                                      |      | (2,956)            |
|                                                                                                  |      | <u>(1,925,940)</u> |
| <b>Net realised losses and change in unrealised losses on investments and foreign currencies</b> |      | <u>(1,925,940)</u> |
| <b>Net decrease in net assets resulting from operations</b>                                      |      | <u>(2,114,073)</u> |

The notes on pages 12 to 32 and the investment schedule on pages 33 to 37 form part of these financial statements.

# STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2018

|                                                                       | 2018<br>US\$       |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Net realised losses on investments                                    | (49,152)           |
| Net change in unrealised losses on investments                        | (1,873,832)        |
| Net foreign exchange losses                                           | (2,956)            |
| Net investment loss                                                   | (188,133)          |
| <b>Net decrease in net assets resulting from operations</b>           | <b>(2,114,073)</b> |
| Units issued                                                          | 144,756            |
| Units redeemed                                                        | (479,922)          |
| <b>Net decrease in net assets resulting from capital transactions</b> | <b>(335,166)</b>   |
| <b>Net decrease in net assets</b>                                     | <b>(2,449,239)</b> |
| <b>Net assets</b>                                                     |                    |
| Beginning of year                                                     | 8,577,913          |
| End of year                                                           | 6,128,674          |

The notes on pages 12 to 32 and the investment schedule on pages 33 to 37 form part of these financial statements.

## STATEMENT OF CASH FLOWS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2018

|                                                           | 2018<br>US\$     |
|-----------------------------------------------------------|------------------|
| <b>Operating activities</b>                               |                  |
| Dividends received                                        | 177,249          |
| Interest received                                         | 1,070            |
| Other income received                                     | 1,949            |
| Proceeds from sale of investments                         | 17,625,111       |
| Payments on purchase of investments                       | (16,381,036)     |
| Tax paid                                                  | (10,511)         |
| Operating expenses paid                                   | (426,964)        |
| <b>Net cash flows generated from operating activities</b> | <u>986,868</u>   |
| <b>Financing activities</b>                               |                  |
| Proceeds from issue of units                              | 144,756          |
| Payments on redemption of units                           | (479,922)        |
| <b>Net cash flows used in financing activities</b>        | <u>(335,166)</u> |
| <b>Net increase in cash and cash equivalents</b>          | 651,702          |
| <b>Cash and cash equivalents at beginning of year</b>     | <u>(2,064)</u>   |
| <b>Cash and cash equivalents at end of year*</b>          | <u>649,638</u>   |

\* Includes the effect of bank overdrafts at year end.

The notes on pages 12 to 32 and the investment schedule on pages 33 to 37 form part of these financial statements.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### 1 GENERAL

Value Partners Intelligent Funds (the "Trust") is an open-ended umbrella unit trust established under the laws of the Cayman Islands pursuant to a Trust Deed dated 21 June 2000 (the "Trust Deed"), as amended. The Trust was registered under the Mutual Funds Law of the Cayman Islands on 30 June 2000.

The Trust is able to issue units in various sub-funds and as at 31 December 2018, the China Convergence Fund, JA-VP China New Century Fund, Chinese Mainland Focus Fund and JA-VP Chugokutairiku Focus Fund have been launched. The China Convergence Fund, JA-VP China New Century Fund and Chinese Mainland Focus Fund commenced operations on 17 July 2000, 7 March 2002 and 27 November 2003 respectively. The JA-VP Chugokutairiku Focus Fund commenced operations on 2 September 2004 and was terminated on 31 October 2012.

These financial statements have been prepared for the Value Partners Intelligent Funds - JA-VP China New Century Fund (the "Sub-fund"). The financial statements of China Convergence Fund and Chinese Mainland Focus Fund have been prepared individually and consequently are not included in these financial statements.

As at 31 December 2018, the combined net assets of the Trust are as follows:

| <i>Name of sub-funds</i>         | <i>Combined<br/>net assets<br/>2018<br/>US\$</i> |
|----------------------------------|--------------------------------------------------|
| China Convergence Fund           | 204,459,951                                      |
| Chinese Mainland Focus Fund      | 106,264,836                                      |
| JA-VP China New Century Fund     | 6,128,674                                        |
| Value Partners Intelligent Funds | <u>316,853,461</u>                               |

The investment activities of the Sub-fund are managed by Value Partners Limited (the "Manager") and the administration of the Sub-fund is handled by HSBC Trustee (Cayman) Limited (the "Administrator") who has delegated its role to HSBC Institutional Trust Service (Asia) Limited. Pursuant to the Deed of Retirement and Appointment of Trustee made on 28 August 2018, the role of Trustee, Registrar, and Administrator was changed from Bank of Bermuda (Cayman) Limited to HSBC Trustee (Cayman) Limited effective on 28 September 2018 (the "Effective Date").

The objective of the Sub-fund is to provide unitholders with medium to long-term capital appreciation by investing in a diversified portfolio of enterprises which are either (i) owned by private sector interests in the Greater China Region; or (ii) considered by the Manager to have the majority of their assets situated in, or the majority of their income derived from operations in the Greater China Region.

## 2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The accompanying financial statements have been prepared in conformity with U.S. generally accepted accounting principles ("US GAAP") and the relevant provisions of the Trust Deed, as amended. The Sub-fund is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") 946, *Financial Services - Investment Companies* ("ASC 946"). The significant accounting policies adopted by the Sub-fund are as follows:

### (a) *Basis of preparation*

The measurement currency of the financial statements is United States dollars ("USD") reflecting the fact that most of the transactions are denominated in USD as well as Hong Kong dollars ("HKD") which is pegged to USD. Units of the Sub-fund are issued in USD and distributions to investors are also made in USD.

The financial statements are presented in USD.

### (b) *Use of estimates*

The preparation of financial statements in accordance with US GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of income and expenses during the year. Actual results could differ from those estimates.

### (c) *Foreign currency translation*

Transactions in foreign currencies are translated at the foreign currency exchange rate ruling at the date of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to USD at the foreign currency closing exchange rate ruling at the date of the statement of assets and liabilities. Foreign currency exchange differences relating to investments are included in gains and losses on investments. All other foreign currency exchange differences relating to monetary items, including cash and cash equivalents are presented as net foreign exchange gain or loss in the statement of operations. Foreign currency exchange differences arising on realised gains and losses on disposals or settlements of investments are recognised in the statement of operations.

## 2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Continued)

### (d) Investments

#### (i) Classification

Investments consist of equity securities, investment funds and participation notes. The Sub-fund classifies all its investments into trading securities, which are bought and held principally for the purpose of selling them in the near term.

#### (ii) Recognition

The Sub-fund recognises investments on the date it becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

A regular way purchase of financial assets is recognised using trade date accounting. From this date any gains and losses arising from changes in fair value of the financial assets or financial liabilities are recorded.

Financial liabilities are not recognised unless one of the parties has performed their obligations under the contract.

#### (iii) Fair value measurement principles

"Fair value" is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date in the principal or, in its absence, the most advantageous market to which the Sub-fund has access at that date. The fair value of a liability reflects its non-performance risk.

When available, the Sub-fund measures the fair value of an instrument using the quoted price in an active market for that instrument. A market is regarded as "active" if transactions for the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis. The Sub-fund measures instruments quoted in an active market at a last transacted price, because this price provides a reasonable approximation of the exit price.

If there is no quoted price in an active market, then the Sub-fund uses valuation techniques that maximise the use of relevant observable inputs and minimise the use of unobservable inputs. The chosen valuation technique incorporates all of the factors that market participants would take into account in pricing a transaction.

Investments in other unlisted investment funds are recorded at the net asset value per share as reported by the administrators of such funds.

## 2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Continued)

### (d) *Investments (continued)*

#### (iv) Impairment

Financial assets that are stated at cost or amortised cost are reviewed at the date of each statement of assets and liabilities to determine whether there is objective evidence of impairment. If any such indication exists, an impairment loss is recognised in the statement of operations as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows discounted at the financial asset's original effective interest rate.

If in a subsequent period the amount of an impairment loss recognised on a financial asset carried at amortised cost decreases and the decrease can be linked objectively to an event occurring after the write-down, the write-down is reversed through the statement of operations.

#### (v) Derecognition

The Sub-fund uses the weighted average method to determine realised gains and losses on derecognition.

### (e) *Interest income*

Interest income is recognised in the statement of operations as it accrues, using the original effective interest rate of the instrument calculated at the acquisition or origination date. Interest income includes the amortisation of any discount or premium, transaction costs or other differences between the initial carrying amount of an interest-bearing instrument and its amount at maturity calculated on an effective interest rate basis.

### (f) *Dividend income and expense*

Dividend income relating to exchange-traded equity securities and dividend expense relating to securities sold short are recognised in the statement of operations on the ex-dividend date.

In some cases, the Sub-fund may choose to receive dividends in the form of additional shares rather than cash. In such cases the Sub-fund recognises the dividend income for the amount of the cash dividend alternative with the corresponding debit treated as an additional investment.

### (g) *Expenses*

All expenses, including investment management fees, performance fees and trustee fees, are recognised in the statement of operations on an accrual basis.

## 2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Continued)

### (h) *Cash and cash equivalents*

Cash comprises current deposits with banks. Cash equivalents are short-term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash, are subject to an insignificant risk of changes in value, and are held for the purpose of meeting short-term cash commitments rather than for investment or other purposes.

Bank overdrafts that are repayable on demand form an integral part of the Sub-fund cash management and are included as a component of cash and cash equivalents for the purpose of the statement of cash flows.

### (i) *Taxation*

Under the current system of taxation in the Cayman Islands, the Sub-fund is exempt from paying taxes on income, profits or capital gains. The Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from tax in the Cayman Islands.

Dividend and interest income received by the Sub-fund may be subject to withholding tax imposed in the country of origin. Investment income is recorded net of withholding tax and is recognised in the statement of operations as incurred. Refer to note 5 for more details.

### (j) *Related parties*

For the purpose of these financial statements, parties are considered to be related to the Sub-fund if they have the ability, directly or indirectly, to control or exercise significant influence over the Sub-fund in making financial and operating decisions. Related parties may be individuals or entities.

### (k) *Changes in accounting policies*

FASB has issued an amendment of the FASB ASC Topic 820 regarding changes to the disclosure requirements for fair value measurements. The amendments are effective for the fiscal years beginning after December 15, 2019. The Sub-fund has not applied any amendment that is not yet effective for the current accounting period.

## 3 AMOUNTS DUE FROM BROKERS

|                           | 2018<br>US\$ |
|---------------------------|--------------|
| Sales awaiting settlement | 286,533      |

In accordance with the Sub-fund's policy of trade date accounting for regular way sale and purchase transactions, sales awaiting settlement represent amounts receivable for securities sold, but not yet settled.

#### 4 FINANCIAL INSTRUMENTS AND ASSOCIATED RISKS

The Sub-fund maintains positions in a variety of derivative and non-derivative financial instruments as dictated by its investment management strategy. The Sub-fund's investment schedule comprises listed equity securities, an investment in a closed-ended fund and participation notes.

The Sub-fund's investing activities expose it to various types of risk that are associated with the financial instruments and markets in which it invests. The most important types of financial risk to which the Sub-fund is exposed to are market risk, credit risk and liquidity risk.

Asset allocation is determined by the Manager who manages the distribution of the assets to achieve the investment objective. Divergence from target asset allocations and the composition of the portfolio is monitored by the Manager.

The nature and extent of the financial instruments outstanding at the date of the statement of assets and liabilities and the risk management policies employed by the Sub-fund are discussed below.

##### (a) **Market risk**

Market risk embodies the potential for both losses and gains and includes currency risk, interest rate risk and price risk.

The Sub-fund's strategy on the management of investment risk is driven by the Sub-fund's investment objective. The investment objective of the Sub-fund is to provide unitholders with medium to long-term capital appreciation (in USD terms). The Sub-fund's market risk is managed on a daily basis by the Manager in accordance with policies and procedures in place. The Sub-fund's overall market positions are monitored on a timely basis by the Manager.

Details of the Sub-fund's investment portfolio as at the date of the statement of assets and liabilities are disclosed in the investment schedule. All individual investments are disclosed separately.

##### (i) **Currency risk**

The Sub-fund may invest in financial instruments and enter into transactions denominated in currencies other than its functional currency. Consequently, the Sub-fund is exposed to risks that the exchange rate of its currency relative to other foreign currencies may change in a manner that has an adverse effect on the value of that portion of the Sub-fund's assets or liabilities denominated in currencies other than the USD.

The Sub-fund is not subject to significant amounts of currency risk because most of the assets and liabilities are denominated in HKD which is pegged to the USD.

#### 4 FINANCIAL INSTRUMENTS AND ASSOCIATED RISKS (Continued)

##### (a) Market risk (continued)

##### (i) Currency risk (continued)

The Sub-fund's total net exposure to fluctuations in foreign currency exchange rates as at the date of the statement of assets and liabilities was as follows:

|                   | <i>Net exposure</i> |
|-------------------|---------------------|
|                   | 2018                |
|                   | US\$                |
| New Taiwan dollar | 418,344             |
| Singapore dollar  | 101,757             |
|                   | <u>520,101</u>      |

As the HKD is pegged to the USD, the Sub-fund does not expect any significant movements in the HKD/USD exchange rate.

##### (ii) Interest rate risk

The majority of the Sub-fund's financial assets and liabilities are non-interest-bearing.

All interest-bearing financial assets mature or reprice in the short-term, no longer than twelve months. As a result, the Sub-fund is subject to limited exposure to fair value interest rate risk due to fluctuations in the prevailing levels of market interest rates. Any excess cash and cash equivalents of the Sub-fund are invested in short-term instruments.

##### (iii) Price risk

Price risk is the risk that the value of the instrument will fluctuate as a result of changes in market prices, whether caused by factors specific to an individual investment, its issuer or all factors affecting all instruments traded in the market.

As the majority of the Sub-fund's financial instruments are carried at fair value with fair value changes recognised in the statement of operations, all changes in market conditions will directly affect net assets resulting from operations and the financial instruments' carrying amounts on the statement of assets and liabilities.

Price risk is mitigated by the Manager by constructing a diversified portfolio of instruments traded on various markets. In addition, price risk may be hedged using derivative financial instruments such as options, warrants or futures.

#### **4 FINANCIAL INSTRUMENTS AND ASSOCIATED RISKS (Continued)**

##### **(b) Credit risk**

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial instrument will fail to discharge an obligation or commitment that it has entered into with the Sub-fund. Credit risk generally is higher when a non-exchange-traded financial instrument is involved, because the counterparty is not backed by an exchange clearing house.

The Sub-fund's exposure to credit risk is monitored by the Manager on an ongoing basis.

Credit risk arising on transactions with brokers relates to transactions awaiting settlement. Risk relating to unsettled transactions is considered small due to the short settlement period involved.

The carrying amounts of financial assets best represent the maximum credit risk exposure on the statement of assets and liabilities.

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial instrument will fail to discharge an obligation or commitment that it has entered into with the Sub-fund. Credit risk generally is higher when a non-exchange-traded financial instrument is involved, because the counterparty is not backed by an exchange clearing house.

The Sub-fund's exposure to credit risk is monitored by the Manager on an ongoing basis.

Credit risk arising on transactions with brokers relates to transactions awaiting settlement. Risk relating to unsettled transactions is considered small due to the short settlement period involved.

The carrying amounts of financial assets best represent the maximum credit risk exposure on the statement of assets and liabilities.

As at 31 December 2018, there were no significant concentrations of credit risk to counterparties except to the custodians and banks. Substantially all the financial instruments are cleared through and held in custody primarily by one major international institution. The Sub-fund is subject to credit risk to the extent that this institution may be unable to fulfil its obligations either to return the Sub-fund's securities or repay amounts owed. The institution is rated A1 per credit ratings issued by Moody's. The Sub-fund does not anticipate any losses as a result of this concentration.

#### 4 FINANCIAL INSTRUMENTS AND ASSOCIATED RISKS (Continued)

##### (c) Liquidity risk

The Sub-fund's Explanatory Memorandum provides for the daily creation and cancellation of units and it is therefore exposed to the liquidity risk of meeting unitholder redemptions at any time.

The Sub-fund invested in a closed-ended fund which is not traded in an organised public market. The Sub-fund also invested in other equities which are suspended from trading as at year end. These investments generally may be illiquid. As a result, the Sub-fund may not be able to liquidate these investments quickly at an amount close to its fair value in order to meet its liquidity requirements, or to respond to specific events such as deterioration in the creditworthiness of any particular issuer.

The Sub-fund predominantly invested in listed equity securities which are considered to be readily realisable as they are all listed on major stock exchanges.

#### 5 TAXATION

(a) There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands as the Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital gains taxes. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

(b) The Sub-fund recognises the tax benefits of uncertain tax positions only where the position is more likely than not (i.e. greater than 50 percent) to be sustained assuming examination by a taxing authority based on the technical merits of the position. In evaluating whether a tax position has met the recognition threshold, the Sub-fund must presume that the position will be examined by the appropriate taxing authority that has full knowledge of all relevant information. A tax position that meets the more likely than not recognition threshold is measured to determine the amount of benefit to recognise in the Sub-fund's financial statements. Income tax and related interest and penalties would be recognised by the Sub-fund as tax expense in the statement of operations if the tax positions were deemed to not meet the more likely than not threshold.

The Sub-fund analyses all open tax years for all major taxing jurisdictions. Open tax years are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statute of Limitations in each jurisdiction. The Sub-fund identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Sub-fund makes significant investments. The Sub-fund has no examinations by taxing authorities in progress.

Management has analysed the Sub-fund's tax positions, and has concluded that no liability for unrecognised tax benefits should be recorded related to uncertain tax positions. Further, management is not aware of any tax positions for which it is reasonably possible that the total amounts of unrecognised tax benefits will significantly change in the next twelve months.

## 5 TAXATION (Continued)

- (c) No provision for Hong Kong Profits Tax has been made in the financial statements as the Trust is exempt from taxation under section 26A(1A) of the Hong Kong Inland Revenue Ordinance.
- (d) In preparing these financial statements, the Manager has made certain assumptions and used various estimates concerning the tax exposure which is dependent on what might happen in the future. The resulting accounting estimates may not equal the related actual results.

The Sub-fund invests in derivative instruments linked to "A" shares, issued by one or more Qualified Foreign Institutional Investors ("QFIs") or their affiliates as well as "A" shares of companies listed in the PRC, via the Manager's QFI quota. Prior to 17 November 2014, a 10% tax was withheld by the QFIs on all PRC sourced dividends and realised capital gains.

*Notice issued on 14 November 2014*

On 14 November 2014, the Ministry of Finance of the PRC (the "MoF"), the State Administration of Taxation of the PRC ("SAT") and the China Securities Regulatory Commission (the "CSRC") jointly issued the "Notice on temporary exemption of Corporate Income Tax on capital gains derived from the transfer of equity investment assets such as PRC domestic stocks by QFI and RQFI" (the "Notice").

According to the Notice, amongst other things:

- (i) QFIs and RQFIs, which do not have an establishment or place of business in the PRC or have an establishment or place in the PRC but the income so derived in the PRC is not effectively connected with such establishment, will be temporarily exempt from corporate income tax on gains derived from the transfer of PRC equity investment assets (including China "A" shares) effective from 17 November 2014;
- (ii) PRC corporate income tax will be imposed on gains by QFIs and RQFIs from transfer of equity investment assets (including China "A" shares) realised prior to 17 November 2014 in accordance with laws.

As a result of the issue of the Notice, the Manager has decided on the following changes to the tax provisioning policy of the Sub-fund:

- (i) The Sub-fund has ceased to provide PRC withholding income tax for realised gains on derivative instruments linked to "A" shares on or after 17 November 2014;
- (ii) No PRC withholding income tax provision is made for unrealised gains for China A-shares. The tax provision made in relation to unrealised gains on the Sub-fund's investments in derivatives on China equities has been released on 17 November 2014.

## 5 TAXATION (Continued)

*Notice issued on 14 November 2014 (continued)*

In June 2015, the Third Branch of Shanghai Municipal Office of the State Administration of Taxation issued a notice and a tax filing deadline of 30 September 2015 for all QFII/RQFII to declare and report the tax-related matters in relation to capital gains realised from the disposal of PRC equity investments prior to 17 November 2014. The Manager engaged a tax advisor to file the tax return and required documents by 30 September 2015. No payment was made by the Sub-fund as there were no gross realised gains derived from the disposal of "A" shares prior to 17 November 2014.

The Sub-fund also directly invests in "B" shares of companies listed in the PRC for subscription by foreign investors and may be subject to PRC withholding tax of 10% on dividend income. A 10% withholding tax may also be payable on the capital gains derived from the sale of "B" shares. Under current PRC tax laws, gains derived from the transfer of shares of PRC companies by non-residents should be subject to a withholding tax of 10%, unless exempt under relevant tax treaties. The SAT has remained silent on the collection of withholding tax for capital gains and until further clarification is issued by the SAT, the Manager considers that there is significant uncertainty in respect of whether the Sub-fund has any liability and the extent of such liability with respect to tax on capital gains derived from the sale of PRC "B" shares. In making this assessment, the Manager has considered (i) the current position of the SAT, (ii) the absence of a withholding mechanism of the relevant tax and (iii) current market practice. Accordingly, as at 31 December 2018, the Sub-fund had not made any provision for the tax on capital gains on "B" shares based on the above judgments made by the Manager.

The Manager will continually reassess the withholding income tax provisioning approach on an on-going basis taking into account any recent development in the market.

## 6 RELATED PARTIES

In addition to the transactions and balances disclosed elsewhere in these financial statements, the Sub-fund entered into the following material related party transactions for the year. All such transactions were entered into in the ordinary course of business and on normal commercial terms.

### (a) *Investment management fees*

The Manager, an investment management company incorporated in British Virgin Islands, has implemented the investment strategy as specified in the Explanatory Memorandum. Under the Investment Management Agreement, the Manager receives a management fee monthly in arrears at an annual rate of 1.6% of the net assets on each valuation day as defined in the Explanatory Memorandum. An investment management fee of US\$122,448 was charged to the statement of operations during the year. Included in liabilities as at 31 December 2018 is investment management fees payable of US\$7,755.

### (b) *Performance fees*

Under the Investment Management Agreement, the Manager is also entitled to a performance fee, calculated at a high-on-high basis, if the net asset value per unit as at the last valuation day of a calendar quarter (prior to the accrual of any performance fee for that calendar quarter but including any distribution declared or paid in respect of the relevant performance periods) exceeds the higher of:

- (i) the net asset value per unit as at the close of business on the last valuation day in the last calendar quarter in respect of which a performance fee was paid to the Manager in respect of the Sub-fund, after payment of such performance fee; and
- (ii) the initial offer price at which the units were first offered.

The rate of performance fees payable is 15% and is calculated by multiplying this fee rate by the product of the excess of the net asset value per unit (calculated as stated above) and the average of the number of units in issue immediately after each valuation day in the relevant calendar quarter. No performance fees was charged to the statement of operations during the year. There is no performance fees payable as at 31 December 2018.

## 6 RELATED PARTIES (Continued)

### (c) Trustee fees

The Bank of Bermuda (Cayman) Limited (prior to 28 September 2018) and HSBC Trustee (Cayman) Limited (effective from 28 September 2018) (the "Trustee") are entitled to trustee fees which are determined based on the net asset value of the Sub-fund as below:

| <i>Net asset value</i> | <i>Trustee fee<br/>per annum<br/>shown as % of<br/>net asset value</i> |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| First US\$10 million   | 0.32%                                                                  |
| Next US\$40 million    | 0.25%                                                                  |
| Thereafter             | 0.20%                                                                  |

Under the terms of the Trust Deed (as amended), the Trustee is also entitled to a fixed annual fee of US\$3,000.

The trustee fees are subject to a monthly minimum of US\$5,000.

Trustee fees of US\$60,000 were charged to the statement of operations during the year. Included in liabilities as at 31 December 2018 is trustee fees payable of US\$5,000.

### (d) Transactions/balances with the group company of the Trustee

During the year, the Custodian of the Sub-fund, HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited, which is a group company of the Trustee of the Sub-fund, charged transaction fees of US\$ 23,046 for handling each purchase or sale of investments.

During the year, the Sub-fund utilised the services of The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited ("HSBC"), which is a group company of the Trustee of the Sub-fund, in its purchase and sale of investments. Details of such transactions executed and fees paid are set out below:

|                  | <i>Value of transactions<br/>executed through HSBC<br/>US\$</i> | <i>% of total value of<br/>transactions of<br/>the Sub-fund</i> | <i>Commission<br/>and other fees<br/>paid to HSBC<br/>US\$</i> | <i>Average<br/>commission<br/>rate</i> |
|------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Year 2018</b> | 2,713,959                                                       | 8.04%                                                           | 2,867                                                          | 0.11%                                  |

## 6 RELATED PARTIES (Continued)

### (d) Transactions/balances with the group company of the Trustee (continued)

The Sub-fund maintains bank accounts with HSBC. The Sub-fund may also maintain cash deposits which were held as collateral for transactions involving borrowed securities with HSBC during the year. No cash deposits were held as collateral as at 31 December 2018. Other information relating to the bank accounts and borrowed securities is set out below:

|                                        | 2018<br>US\$ |
|----------------------------------------|--------------|
| <b>Investments held with custodian</b> | 5,235,651    |
| <b>Bank accounts</b>                   |              |
| Bank balance                           | 715,396      |
| Bank overdraft                         | (65,758)     |
| Interest income                        | 1,139        |
| Bank charges                           | (881)        |
|                                        | <hr/>        |

### (e) Investment in a fund managed by a related party of the Manager

As at 31 December 2018, the Sub-fund held 68,420 units in Value Partners Strategic Equity Fund, a fund managed by a related party of the Manager, with fair value of US\$Nil. There was no cash distribution from Value Partners Strategic Equity Fund during the year.

## 7 UNITS IN ISSUE

|                       | <i>Number of<br/>units<br/>2018</i> |
|-----------------------|-------------------------------------|
| As at 1 January       | 12,091                              |
| Subscription of units | 223                                 |
| Redemption of units   | (675)                               |
|                       | <hr/>                               |
| As at 31 December     | 11,639                              |
|                       | <hr/>                               |

The rights attaching to each unit are as follows:

The holders of the units have the right to receive notice of, attend and vote at meetings of the Sub-fund. The holder of each such unit has the right to one vote for each such unit registered in his name. The holders are entitled to receive all dividends declared and paid by the Sub-fund. Upon winding up, the holders are entitled to a return of capital based on the net assets value per unit of the Sub-fund.

All distributable profits of the Sub-fund will be accumulated and no distribution of income will be made from the Sub-fund, unless otherwise determined by the Manager.

## 8 SOFT COMMISSION ARRANGEMENTS

The Manager and/or any company associated with it and its delegates may enter into soft dollars/commission sharing arrangements with brokers through which brokerage transactions are entered on behalf of clients under management. The Manager may receive, and is entitled to retain, research products and services (known as soft dollar benefits) which are of demonstrable benefit to the Sub-fund (as may be permitted under applicable rules and regulations) from brokers and other persons through whom investment transactions are carried out (the "brokers"). Soft dollars may be received from them provided that the quality of transaction execution is consistent with best execution standards and brokerage rates are not in excess of the customary full-service brokerage rates.

Such soft dollar benefits may include research and advisory services; economic and political analysis; portfolio analysis, including valuation and performance measurement; market analysis, data and quotation services and software incidental to the above goods and services; clearing and custodian services and investment related publications. For the avoidance of doubt, soft dollar benefits do not include travel, accommodation, entertainment, general administrative goods and services, general office equipment or premises, membership fees, employee salaries or direct money payments.

## 8 SOFT COMMISSION ARRANGEMENTS (Continued)

The Manager considers many judgemental factors deemed relevant in determining whether a broker provides best execution. In general, investment orders are allocated to brokers based on the range and overall quality of services offered by the broker. The core factors in determining the quality of services are the execution performance and capability of the broker. Other factors, such as the quality and quantity of research and investment ideas offered, access to potential investee companies and commission rate charges, would also be taken into consideration. Soft dollar benefits received from brokers should not be a determinant factor on allocating orders among brokers. The Manager has implemented policies and procedures to ensure that transactions executed with brokers pursuant to a soft dollar commission sharing arrangement are conducted in the best execution standard. Soft dollars benefits received by the Manager are used to facilitate in the Manager's investment management process, such benefits assist the Manager in fulfilling its overall duty to clients and may be used in servicing any or all of the Manager's client accounts over which the Manager exercises investment discretion. The Manager does not usually attempt to allocate/attribute the soft dollar benefits to individual client account, as goods and services obtained may be beneficial to all clients in general, including those client accounts that do not generate credit to acquire the soft dollar benefits.

## 9 FAIR VALUE

The Sub-fund's investments are carried at fair value on the statement of assets and liabilities. The carrying amounts of other financial assets and liabilities approximate fair value due to the immediate or short-term nature of these financial instruments.

The Sub-fund utilises various methods to measure the fair value of its investments on a recurring basis. Financial Accounting Standards Board Accounting Standards Codification Topic 820 (FASB ASC Topic 820) defines fair value, establishes a consistent framework for measuring fair value and expands disclosure requirements about fair value measurements. FASB ASC Topic 820, among other things, requires the Sub-fund to maximise the use of observable inputs and minimise the use of unobservable input when measuring fair value.

## 9 FAIR VALUE (Continued)

### (a) Fair value hierarchy

FASB ASC Topic 820 specifies a hierarchy of valuation techniques based on whether the inputs to those valuation techniques are observable or unobservable. The Sub-fund utilises valuation techniques that maximise the use of observable inputs and minimise the use of unobservable inputs to the extent possible. The Sub-fund determines fair value based on assumptions that market participants would use in pricing an asset or liability in the principal or most advantageous market. When considering market participant assumptions in fair value measurements, the following fair value hierarchy distinguishes between observable and unobservable inputs, which are categorised in one of the following levels:

- Level 1: Inputs that are quoted market prices (unadjusted) in active markets for identical instruments.
- Level 2: Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices). This category includes instruments valued using: quoted market prices in active markets for similar instruments; quoted prices for identical or similar instruments in markets that are considered less than active; or other valuation techniques in which all significant inputs are directly or indirectly observable from market data.
- Level 3: Inputs that are unobservable. This category includes all instruments for which the valuation technique includes inputs not based on observable data and the unobservable inputs have a significant effect on the instrument's valuation. This category includes instruments that are valued based on quoted prices for similar instruments but for which significant unobservable adjustments or assumptions are required to reflect differences between the instruments.

### (b) Determination of fair value

The Sub-fund measures fair value using the procedures set out below for the investment schedule measured at fair value.

When available and for quoted investments, the Sub-fund generally uses quoted market prices in active markets to determine fair value, and classifies such items in Level 1.

In some cases where a market price is available and relevant to measure the fair value of a particular investment, the Sub-fund will calculate the fair value of such investment by reference to such market price, in which case the items are classified in Level 2.

## 9 FAIR VALUE (Continued)

### (b) Determination of fair value (continued)

If quoted market prices are not available, fair value is based upon internally developed valuation techniques that use, where possible, current market-based or independently sourced market parameters, such as interest rates, currency rates, option volatilities, etc. Items valued using such internally generated valuation techniques are classified according to the lowest level input or value driver that is significant to the valuation. Thus, an item may be classified in Level 3 even though there may be some significant inputs that are readily observable, including market comparables of listed companies.

The Sub-fund follows the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines for valuations in fair value hierarchy, in particular for Level 3, in which one or more significant inputs or significant value drivers are unobservable.

### (c) Items measured at fair value on a recurring basis

The following table presents for each of the fair value hierarchy levels the Sub-fund's investment schedule that are measured at fair value on a recurring basis as at 31 December 2018.

|                     | 2018                                           |                                                     |                                                                    |                  |
|---------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------|
|                     | Quoted<br>market<br>price<br>(Level 1)<br>US\$ | Quoted<br>observable<br>inputs<br>(Level 2)<br>US\$ | With<br>significant<br>unobservable<br>inputs<br>(Level 3)<br>US\$ | Total<br>US\$    |
| <b>Assets</b>       |                                                |                                                     |                                                                    |                  |
| Equity securities*  | 4,769,616                                      | -                                                   | 6,379                                                              | 4,775,995        |
| Investment fund     | -                                              | -                                                   | -                                                                  | -                |
| Participation notes | -                                              | 459,656                                             | -                                                                  | 459,656          |
| <b>Total</b>        | <b>4,769,616</b>                               | <b>459,656</b>                                      | <b>6,379</b>                                                       | <b>5,235,651</b> |

There were no transfers between Level 1 and Level 2, or transfers into or out of Level 3 of the fair value hierarchy during the year.

\* Please refer to investment schedule on pages 33 to 37 for portfolio holdings by country and industry.

## 9 FAIR VALUE (Continued)

### (c) Items measured at fair value on a recurring basis (continued)

The following table presents the changes in the Level 3 fair value category for the year ended 31 December 2018. The Sub-fund classifies financial instruments in Level 3 of the fair value hierarchy when there is reliance on at least one significant unobservable input to the valuation model. In addition to these unobservable inputs, the valuation models for Level 3 financial instruments typically also rely on a number of inputs that are readily observable either directly or indirectly. Thus, the gains and losses presented below include changes in the fair value related to both observable and unobservable inputs.

|                                                | 2018<br>US\$   |
|------------------------------------------------|----------------|
| Opening balance as at 1 January                | 31,148         |
| Total gains or losses for the year             |                |
| Net change in unrealised losses on investments | (2,144)        |
| Net realised losses on sale of investments     | (22,625)       |
| Closing balance as at 31 December              | <u>6,379</u>   |
| Net change in unrealised losses*               | <u>(2,144)</u> |

\* Represents the amount of total net change in unrealised losses for the year, included in earnings, attributable to the change in fair value relating to portfolio investments classified as Level 3 that are still held as at 31 December 2018.

Transfers into/out of Level 3 are recognised based on the fair value at the end of the reporting year.

The investments classified as Level 3 were valued based on last transacted price prior to the date of suspension of the shares from the respective exchange in respect of the equity securities and net asset value in respect of the investment fund. The unobservable inputs are not developed by the Manager in arriving at the fair value hence no quantitative analysis is presented.

## 10 FINANCIAL HIGHLIGHTS

### *Operating performance per unit:*

|                                                                | 2018<br>US\$ |
|----------------------------------------------------------------|--------------|
| Net asset value per unit as at 1 January                       | 709.45       |
| <b>Income from investment operations:</b>                      |              |
| Net investment loss                                            | (16.05)      |
| Net realised and change in unrealised losses<br>on investments | (166.84)     |
| Total loss from investment operations                          | (182.89)     |
| Net asset value per unit as at 31 December                     | 526.56       |
| <b>Total return:</b>                                           |              |
| Return before performance fee                                  | (25.78%)     |
| Performance fee                                                | -            |
| Return after performance fee                                   | (25.78%)     |
| <b>Ratio of net investment losses to average net assets:</b>   |              |
| Net investment loss before performance fee                     | (2.49%)      |
| Performance fee                                                | -            |
| Net investment loss after performance fee                      | (2.49%)      |
| <b>Ratio of expenses to average net assets:</b>                |              |
| Expenses before performance fee                                | 4.79%        |
| Performance fee                                                | -            |
| Total expenses                                                 | 4.79%        |

## 10 FINANCIAL HIGHLIGHTS (Continued)

Net loss from investment operations per unit is calculated based on 11,722 units, which represent the average number of units outstanding of the Sub-fund for the year ended 31 December 2018.

Total return is calculated by comparing the ending net asset value ("NAV") per unit to the beginning NAV per unit. An individual investor's return may vary from these based on the timing of capital transactions.

Expense ratio is calculated taken as a whole. An individual investor's ratios may vary from these ratios based on the timing of capital transactions.

## 11 INDEMNIFICATION

In the normal course of business, the Sub-fund enters into contracts that contain a variety of representations which provide general indemnifications. The Sub-fund's maximum exposure under these agreements is unknown as this would involve future claims that may be against the Sub-fund that have not yet occurred. However, based on experience, the Sub-fund expects the risk of loss to be remote.

## 12 SUBSEQUENT EVENTS

From the period from 1 January 2019 to the reporting date, the Fund received subscriptions for units of US\$58,003.

From the period from 1 January 2019 to the reporting date, the Fund received redemptions for units of US\$21,540.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2020年4月末日現在)

|                 | 米ドル          | 円           |
|-----------------|--------------|-------------|
| 資産総額            | 6,655,663.92 | 711,357,360 |
| 負債総額            | 104,683.81   | 11,188,606  |
| 純資産総額（ - ）      | 6,550,980.11 | 700,168,754 |
| 発行済口数           | 11,255口      |             |
| 1口当たり純資産価格（ / ） | 582.05       | 62,210      |

## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### 1 ファンド証券の名義書換

各受益証券保有者は、管理会社又はその被指名人である登録事務管理会社に対する書面により、自身の名義において登録されている保有受益証券のすべて又は一部を譲渡する権利を有する。

登録事務管理会社の住所は次の通りである。

エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド

英領西インド諸島ケイマン諸島、グランド・ケイマン、KY1 - 1106、ジョージ・タウン、ノース・チャーチ・ストリート90、ストラスベール・ハウス1階、私書箱484号

登録事務管理会社は、下記を住所地とするエイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッドを代理人として指名している。

エイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッド

香港、セントラル、クイーンズ・ロード・セントラル1

日本の受益者については、ファンド証券の保管を日本における販売会社に委託している場合、その日本における販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられる。

各譲渡の登録、譲受人名義新証券発行及び譲渡人名義の残口数分の証券発行に関し、受託会社が合意した額の手数料が、受託会社を代理する登録事務管理会社により請求される。かかる手数料は受託会社の報酬から支払われる。

### 2 受益者に対する特典

該当事項なし

### 3 譲渡制限の内容

管理会社は、米国人（信託証書に定義される。）、又はその他トラストの受益証券保有が以下のいずれかに該当する不適格者がトラストの受益証券を取得又は保有しないよう、必要と考える投資制限を課す権限を有する。

管理会社の意見において、トラスト又はそのサブ・ファンドが被るはすのない困難を被る結果を招く国家又は政府当局の法律又は要求事項に違反することになる場合。

管理会社の意見において、トラスト又はそのサブ・ファンドが課税されたり被るはすのない税負担又は金銭上の損害を被る状況に陥る場合。

（原投資契約の条件その他に基づき）適用される反マネー・ロンダリングもしくは身分証明又は国家情勢もしくは居住者要件（事務管理会社の代理人又は管理会社に提出することを要求される保証書類又は証明書類の発行を含むがこれらに限らない。）に違反している者又は違反していると管理会社が合理的にみなす者。

### 4 その他投資者に示すことが必要な事項

全受益証券保有者集会又はトラストの特定のサブ・ファンド又はトラストの特定サブ・ファンドのあるクラスの受益証券保有者集会が、受託会社により招集されることがある。全受益証券保有者集会の場合、発行済受益証券の10分の1の受益証券保有者によりかかる集会の招集を要求することができる。特定クラス又はトラストの特定サブ・ファンドの受益証券保有者集会の場合は、当該クラス又はサブ・ファンドの発行済受益証券保有者の10分の1の受益証券保有者によりかかる集会の招集を要求することができる。受益証券保有者には、集会前21日以上的事前通知がなされる。かかる集会の開催場所は、管理会社が決定することができる。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

（2019年4月末日現在）

| 資本の額                             |                                  | 管理会社が発行する<br>株式の総数<br>（授權株式数） | 発行済株式総数     |
|----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|-------------|
| 授權株式資本                           | うち発行支払済株式<br>資本                  |                               |             |
| 14,623,428香港ドル<br>（201,657,072円） | 11,854,704香港ドル<br>（163,476,368円） | 18,893,318株                   | 15,302,777株 |

#### 最近5年間ににおける資本の額の増減

| 年月日         | 資本の額           |
|-------------|----------------|
| 2015年12月31日 | 11,854,704香港ドル |
| 2016年12月31日 | 11,854,704香港ドル |
| 2017年12月31日 | 11,854,704香港ドル |
| 2018年12月31日 | 11,854,704香港ドル |
| 2019年12月31日 | 11,854,704香港ドル |

#### 管理会社の機構

管理会社であるバリュース・パートナーズ・リミテッドは、以下の3名の構成員による取締役会により運営されている。管理会社であるバリュース・パートナーズ・リミテッドは、香港証券取引所に上場されているバリュース・パートナーズ・グループ・リミテッド（VPGL）のグループ会社であり、バリュース・パートナーズ・ホンコン・リミテッドの完全子会社である。

| 氏名                                  | 役職  | 役割                                                                                         |
|-------------------------------------|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| チェー・チン・ハイ<br>（Cheah Chen Hye）       | 取締役 | 管理会社の共同設立者。当初よりVPGL及びその子会社（「グループ」と総称する。）の最高投資責任者を務める。                                      |
| ホー・マン・ケイ<br>（Ho Man Kei）            | 取締役 | ポートフォリオ運用に対する高度な責任を含む、グループの投資プロセスについての指導的役割を有する。また、委任状により本ファンドに関して管理会社を代理して行為する権限を授權されている。 |
| ソー・チュン・キー・ルイス<br>（So Chun Ki Louis） | 取締役 | 投資マネジメント・チームの全体的な管理に対して責任を持ち、グループの投資プロセスについての指導的役割を有する。                                    |

#### 2【事業の内容及び営業の概況】

1991年に設立後、1993年に事業を開始。管理会社は、バリュース投資を实践する投資顧問会社である。管理会社の運用資産は、当初の数百万米ドルから2020年4月末日現在約113億米ドルに成長している。顧客は欧州、米国、香港、オーストラリア及び日本等の機関投資家、個人投資家からなる。管理会社は、香港証券取引所（メインボード）の上場会社であるバリュース・パートナーズ・グループ・リミテッド（証券コード：806）のメンバーである。設立以来、管理会社は、バリュース投資を専門としており、大中華圏のスペシャリストとして、そのスマートかつオリジナルな投資手法で定評を有する。また、投資信託／ミューチュアル・ファンド以外には、機関投資家の投資ポートフォリオの運用も行なう。

管理会社の運用するファンドは2020年4月末日現在、次の通りである。

| 設立国又は運用国   | 種 類<br>( 基本的性格 )         | 本 数 | 純資産総額<br>( 百万米ドル ) |
|------------|--------------------------|-----|--------------------|
| ケイマン諸島     | 免税法人<br>( オープン・エンド )     | 1   | 13                 |
|            | クローズ・エンド型<br>投資法人        | 1   | 190                |
|            | オープン・エンド型<br>ユニット・トラスト   | 2   | 307                |
|            | オープン・エンド型<br>投資法人        | 1   | 7                  |
| ルクセンブルク大公国 | オープン・エンド型<br>投資法人        | 1   | 12                 |
| 米国         | 有限責任投資法人<br>( オープン・エンド ) | 2   | 55                 |
| 香港         | オープン・エンド型<br>ユニット・トラスト   | 1   | 1,069              |
| 合 計        |                          | 9   | 1,652              |

なお、下記は管理会社の概要及び主な受賞歴の参考資料である。

#### バリュー・パートナーズ・リミテッドの概要

- 1991年に設立され、1993年に事業を開始。バリュー投資を実践する投資顧問会社である。
- 最終的な親会社は香港証券取引所（メインボード）の上場会社であるバリュー・パートナーズ・グループ・リミテッド（証券コード：806）。
- 現在では、欧米や香港、オーストラリア、日本の機関・個人投資家からグループ全体で約113億米ドルの預り資産を運用。（2020年4月末現在）

#### バリュー・パートナーズの主な受賞歴

- 2019年 *The Asset* 誌 「Asia Asset Management 2019 Best of the Best Awards」の「China: Best WFOE House」を受賞。
- Securities Times* 社及び *Changjiang Securities* 社 共催 2019年「Golden Changjiang Private Fund Development Summit」において「Most Attractive Foreign Private Fund Brand Award」を受賞。

### 3【管理会社の経理状況】

- a．本書記載の管理会社の邦文の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」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」第131条第5項但書きの規定を適用し、管理会社が作成した監査済財務書類の原文（英文）を日本語に翻訳したものである（但し、円換算部分を除く。）。
- b．管理会社の原文（英文）の財務書類は、管理会社の本国における独立監査人であるプライスウォーターハウスクーパースの監査を受けており、監査報告書の原文（英文）を受領している。
- c．管理会社の原文（英文）の財務書類は香港ドルで表示されている。邦文の財務書類には、円換算額が併記されている。日本円による金額は、2020年4月30日現在における株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1香港ドル＝13.79円）で換算されている。なお、1円未満の金額は四捨五入されている。

## （１）【貸借対照表】

バリュー・パートナーズ・リミテッド  
財政状態計算書  
2019年12月31日現在  
（単位：香港ドル）

| 注記            | 2019年   |           | 2018年      |           |
|---------------|---------|-----------|------------|-----------|
|               | （千香港ドル） | （千円）      | （千香港ドル）    | （千円）      |
| 非流動資産         |         |           |            |           |
| 有形固定資産        | 12      | 12,723    | 175,450    | 21,453    |
| 使用権資産 - 固定資産  |         | 35,264    | 486,291    | -         |
| 無形資産          | 13      | 14,710    | 202,851    | 15,123    |
| 投資商品          | 14      | 339,793   | 4,685,745  | 559,623   |
| その他の資産        |         | 11,020    | 151,966    | 11,141    |
|               |         | 413,510   | 5,702,303  | 607,340   |
| 流動資産          |         |           |            |           |
| 関連会社からの未収金    | 25.4    | 352,499   | 4,860,961  | 80,444    |
| 投資商品          | 14      | 42,277    | 583,000    | 516,661   |
| 売却目的保有投資商品    | 14.3    | 395,549   | 5,454,621  | -         |
| 未収報酬          | 15      | 26,887    | 370,772    | 24,309    |
| 投資商品の売却の未収金   |         | -         | -          | 197,948   |
| 前払金及びその他の未収金  |         | 17,594    | 242,621    | 20,665    |
| ブローカーへの預け金    |         | -         | -          | 30        |
| 現金及び現金同等物     | 16      | 276,504   | 3,812,990  | 241,684   |
|               |         | 1,111,310 | 15,324,965 | 1,081,741 |
| 流動負債          |         |           |            |           |
| 関連会社に対する未払金   | 25.4    | 22,698    | 313,005    | 142,126   |
| 売却目的保有投資商品    | 14.3    | 222       | 3,061      | -         |
| 未払賞与          |         | 138,585   | 1,911,087  | 121,637   |
| 未払配当金         | 21      | 100,000   | 1,379,000  | 100,000   |
| 未払販売報酬費用      | 19      | 5,806     | 80,065     | 5,489     |
| その他の未払金及び未払費用 |         | 19,277    | 265,830    | 20,921    |
| リース債務         |         | 24,321    | 335,387    | -         |
| 当期税金負債        |         | 4,175     | 57,573     | 4,175     |
|               |         | 315,084   | 4,345,008  | 394,348   |
| 流動資産純額        |         | 796,226   | 10,979,957 | 687,393   |

取締役会を代理して

[ 署 名 ]

ソー・チュン・キー・ルイス

取 締 役

10頁から48頁（訳注：原文）の注記は本財務諸表の一部である。

バリュース・パートナーズ・リミテッド  
財政状態計算書（続き）  
2019年12月31日現在  
（単位：香港ドル）

|               | 注記   | 2019年          |                   | 2018年          |                   |
|---------------|------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|
|               |      | （千香港ドル）        | （千円）              | （千香港ドル）        | （千円）              |
| 非流動負債         |      |                |                   |                |                   |
| 最終持株会社に対する未払金 | 25.4 | 269,503        | 3,716,446         | 384,540        | 5,302,807         |
| 未払賞与          |      | 9,937          | 137,031           | 18,175         | 250,633           |
| リース債務         |      | 10,649         | 146,850           | -              | -                 |
| 繰延税金負債        | 18   | 305            | 4,206             | 271            | 3,737             |
|               |      | <u>290,394</u> | <u>4,004,533</u>  | <u>402,986</u> | <u>5,557,177</u>  |
| 純資産額          |      | <u>919,342</u> | <u>12,677,726</u> | <u>891,747</u> | <u>12,297,191</u> |
| 資本            |      |                |                   |                |                   |
| 発行済資本         | 17   | 53,768         | 741,461           | 53,768         | 741,461           |
| 再評価積立金        |      | -              | -                 | (281)          | (3,875)           |
| 利益剰余金         |      | <u>865,574</u> | <u>11,936,265</u> | <u>838,260</u> | <u>11,559,605</u> |
| 資本合計          |      | <u>919,342</u> | <u>12,677,726</u> | <u>891,747</u> | <u>12,297,191</u> |

取締役会を代理して

[ 署 名 ]  
\_\_\_\_\_  
ソー・チュン・キー・ルイス  
取 締 役

10頁から48頁（訳注：原文）の注記は本財務諸表の一部である。

## （２）【損益計算書】

バリュー・パートナーズ・リミテッド  
包括利益計算書  
2019年12月31日終了事業年度  
（単位：香港ドル）

| 注記                                                                                               | 2019年   |           | 2018年       |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-----------|-------------|-----------|
|                                                                                                  | （千香港ドル） | （千円）      | （千香港ドル）     | （千円）      |
| 収益                                                                                               |         |           |             |           |
| 報酬収益                                                                                             | 5       | 138,354   | 1,907,902   | 169,252   |
| 販売報酬費用                                                                                           |         | (26,416)  | (364,277)   | (34,008)  |
| 報酬収益純額                                                                                           |         | 111,938   | 1,543,625   | 135,244   |
| その他の収益                                                                                           | 6       | 380,056   | 5,240,972   | 345,381   |
| 収益純額合計                                                                                           |         | 491,994   | 6,784,597   | 480,625   |
| 費用                                                                                               |         |           |             |           |
| 報酬及び給付費用                                                                                         | 7       | (339,946) | (4,687,855) | (324,942) |
| 使用権資産 - 固定資産 - の減価償却                                                                             |         | (25,746)  | (355,037)   | -         |
| その他の費用                                                                                           | 8       | (99,472)  | (1,371,719) | (135,516) |
| 費用合計                                                                                             |         | (465,164) | (6,414,612) | (460,458) |
| 投資商品による純利益 / （損失）                                                                                |         | 96,199    | 1,326,584   | (117,535) |
| 売却目的保有投資商品の未実現利益                                                                                 | 14.3    | 5,827     | 80,354      | -         |
| その他                                                                                              |         | 779       | 10,742      | (2,842)   |
| その他の利益 / （損失） - 純額                                                                               | 9       | 102,805   | 1,417,681   | (120,377) |
| 営業利益 / （損失）<br>（その他の利益 / 損失控除後）                                                                  |         | 129,635   | 1,787,667   | (100,210) |
| 金融費用                                                                                             |         | (2,287)   | (31,538)    | -         |
| 税引前利益 / （損失）                                                                                     |         | 127,348   | 1,756,129   | (100,210) |
| 税金費用                                                                                             | 10      | (34)      | (469)       | (3,597)   |
| 当期利益 / （損失）                                                                                      |         | 127,314   | 1,755,660   | (103,807) |
| 当期その他の包括利益 / （損失）<br>- 今後損益科目に再分類される可能性のある項目<br>その他の包括利益を通じて<br>公正価値で測定される<br>金融資産の公正価値利益 / （損失） |         | 281       | 3,875       | (281)     |
| 当期その他の包括利益 / （損失）                                                                                | 11      | 281       | 3,875       | (281)     |
| 当期包括利益 / （損失）合計                                                                                  |         | 127,595   | 1,759,535   | (104,088) |

10頁から48頁（訳注：原文）の注記は本財務諸表の一部である。

[次へ](#)

バリュー・パートナーズ・リミテッド  
資本変動計算書  
2019年12月31日終了事業年度  
（単位：香港ドル）

| 注記                                        | 発行済資本   |          | 再評価積立金    |           | 利益剰余金     |             | 合計        |             |
|-------------------------------------------|---------|----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-------------|
|                                           | （千香港ドル） | （千円）     | （千香港ドル）   | （千円）      | （千香港ドル）   | （千円）        | （千香港ドル）   | （千円）        |
| 2018年1月1日現在                               | 53,768  | 741,461  | 7,722     | 106,486   | 1,034,053 | 14,259,591  | 1,095,543 | 15,107,538  |
| 新会計基準の適用                                  | -       | -        | (7,722)   | (106,486) | 8,014     | 110,513     | 292       | 4,027       |
| 2018年1月1日現在（再表示額）                         | 53,768  | 741,461  | -         | -         | 1,042,067 | 14,370,104  | 1,095,835 | 15,111,565  |
| 当期損失                                      | -       | -        | -         | -         | (103,807) | (1,431,499) | (103,807) | (1,431,499) |
| その他の包括損失                                  |         |          |           |           |           |             |           |             |
| その他の包括利益を通じて<br>公正価値で測定される<br>金融資産の公正価値損失 | -       | -        | (281)     | (3,875)   | -         | -           | (281)     | (3,875)     |
| 包括損失合計                                    | -       | -        | (281)     | (3,875)   | (103,807) | (1,431,499) | (104,088) | (1,435,374) |
| 所有者としての地位に基づく<br>所有者との取引                  |         |          |           |           |           |             |           |             |
| 本会社の所有者に対する配当金                            | 21      | -        | -         | -         | (100,000) | (1,379,000) | (100,000) | (1,379,000) |
| 資本拠出 - 株式報酬                               | 7       | 26,669   | 367,766   | -         | -         | -           | 26,669    | 367,766     |
| 資本拠出 - 資本性投資商品の<br>買戻し                    | 7       | (26,669) | (367,766) | -         | -         | -           | (26,669)  | (367,766)   |
| 所有者としての地位に基づく<br>所有者との取引合計                |         | -        | -         | -         | (100,000) | (1,379,000) | (100,000) | (1,379,000) |
| 2018年12月31日及び<br>2019年1月1日現在              | 53,768  | 741,461  | (281)     | (3,875)   | 838,260   | 11,559,605  | 891,747   | 12,297,191  |
| 当期利益                                      | -       | -        | -         | -         | 127,314   | 1,755,660   | 127,314   | 1,755,660   |
| その他の包括利益                                  |         |          |           |           |           |             |           |             |
| その他の包括利益を通じて<br>公正価値で測定される<br>金融資産の公正価値利益 | -       | -        | 281       | 3,875     | -         | -           | 281       | 3,875       |
| 包括利益合計                                    | 53,768  | 741,461  | -         | -         | 965,574   | 13,315,265  | 1,019,342 | 14,056,726  |
| 所有者としての地位に基づく<br>所有者との取引                  |         |          |           |           |           |             |           |             |
| 本会社の所有者に対する配当金                            | 21      | -        | -         | -         | (100,000) | (1,379,000) | (100,000) | (1,379,000) |
| 資本拠出 - 株式報酬                               | 7       | -        | -         | 27,818    | -         | -           | 27,818    | 383,610     |
| 資本拠出 - 資本性投資商品の<br>買戻し                    | 7       | -        | -         | (27,818)  | -         | -           | (27,818)  | (383,610)   |
| 所有者としての地位に基づく<br>所有者との取引合計                |         | -        | -         | -         | (100,000) | (1,379,000) | (100,000) | (1,379,000) |
| 2019年12月31日現在                             | 53,768  | 741,461  | -         | -         | 865,574   | 11,936,265  | 919,342   | 12,677,726  |

10頁から48頁（訳注：原文）の注記は本財務諸表の一部である。

[次へ](#)

バリュー・パートナーズ・リミテッド  
キャッシュ・フロー計算書  
2019年12月31日終了事業年度  
(単位：香港ドル)

|                       |    | 2019年     |             | 2018年     |              |
|-----------------------|----|-----------|-------------|-----------|--------------|
|                       | 注記 | ( 千香港ドル ) | ( 千円 )      | ( 千香港ドル ) | ( 千円 )       |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー      |    |           |             |           |              |
| 営業活動（ に使用された ） /      |    |           |             |           |              |
| から生じた現金純額             | 22 | (446,440) | (6,156,408) | 160,607   | 2,214,771    |
| 受取利息                  |    | 14,491    | 199,831     | 15,023    | 207,167      |
| 支払税額                  |    | -         | -           | (11,533)  | (159,040)    |
| 営業活動（ に使用された ） /      |    |           |             |           |              |
| から生じた現金純額             |    | (431,949) | (5,956,577) | 164,097   | 2,262,898    |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー      |    |           |             |           |              |
| 有形固定資産及び無形資産の購入       |    | (6,108)   | (84,229)    | (26,306)  | (362,760)    |
| 有形固定資産の処分             |    | 500       | 6,895       | -         | -            |
| 投資商品の購入               |    | (107,480) | (1,482,149) | (817,766) | (11,276,993) |
| 売却目的保有投資商品の購入         |    | (389,500) | (5,371,205) | -         | -            |
| 投資商品の処分               |    | 1,097,288 | 15,131,602  | 280,893   | 3,873,514    |
| 投資商品からの受取配当金          |    | 1,069     | 14,742      | 8,129     | 112,099      |
| 投資活動から生じた /           |    |           |             |           |              |
| （ に使用された ） 現金純額       |    | 595,769   | 8,215,655   | (555,050) | (7,654,140)  |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー      |    |           |             |           |              |
| 支払配当金                 |    | (100,000) | (1,379,000) | (230,000) | (3,171,700)  |
| リース料の主たる要素            |    | (29,000)  | (399,910)   | -         | -            |
| 財務活動に使用された現金純額        |    | (129,000) | (1,778,910) | (230,000) | (3,171,700)  |
| 現金及び現金同等物純増 / （ 減 ） 額 |    |           |             |           |              |
|                       |    | 34,820    | 480,168     | (620,953) | (8,562,942)  |
| 現金及び現金同等物期首残高         |    |           |             |           |              |
|                       |    | 241,684   | 3,332,822   | 862,637   | 11,895,764   |
| 現金及び現金同等物期末残高         |    |           |             |           |              |
|                       |    | 276,504   | 3,812,990   | 241,684   | 3,332,822    |

10頁から48頁（訳注：原文）の注記は本財務諸表の一部である。

## バリュース・パートナーズ・リミテッド

2019年12月31日終了事業年度

財務諸表に対する注記

（香港ドル表記）

## 1．一般情報

バリュース・パートナーズ・リミテッド（以下「本公司」という。）は、英領バージン諸島において設立された有限責任会社である。登録事務所及び主たる営業地の住所は、それぞれ英領バージン諸島、VG 1110、トートラ、ロード・タウン、私書箱3140、ウィックハムズ・ケイ 1、コマース・ハウス、及び香港、クイーンズ・ロード・セントラル99、ザ・センター、43階である。

本公司は香港証券先物令に基づき有価証券の取引、先物取引の取引、有価証券に関する助言、先物取引に関する助言、及び資産運用活動を行うライセンスを付与されている。本公司は、主に投資ファンド及び運用勘定に対する投資運用サービスを提供する。

本公司は中間持株会社であるバリュース・パートナーズ・ホンコン・リミテッドにより完全保有されており、バリュース・パートナーズ・グループ・リミテッドが最終持株会社である。バリュース・パートナーズ・グループ・リミテッドは香港証券取引所（メインボード）に上場されている。

別途明記されない限り、本財務諸表は香港ドル（「千香港ドル」）で表示される。本財務諸表は2020年4月23日付取締役会により発行を承認されている。

## 2．重要な会計方針の要約

本財務諸表の作成に適用される主要な会計方針は以下に記載される通りである。別途明記されない限り、かかる方針は表示される事業年度全てに一貫して適用される。

## 2.1 作成の基礎

本公司の財務諸表は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」という。）により発行された適用される全ての香港財務報告基準（以下「HKFRSs」という。）に準拠して作成されている。本財務諸表は取得原価主義に基づき作成されているが、投資商品を再認識することで修正される。

HKFRSsに準拠した財務諸表の作成には、会計上の見積りが要求される。更に、本公司の会計方針を適用する過程においては、取締役自らの判断の行使が要求される。高度の判断若しくは複雑度を伴う地域、又は財務諸表に見積り若しくは予測が重要である地域は後述の注記3に開示される。

## 本会社に適用される新規かつ改訂された基準

本会社は2019年1月1日に開始する事業年度において、以下の新規かつ改訂された基準を初めて適用した。

- ・ HKFRS第16号「リース」

以下に開示されるものを除き、これらの新規かつ改訂された基準の適用は、2019年12月31日終了事業年度未及び同事業年度における本会社の実績及び財政状態に対し何ら重要な影響を与えず、かつ、本会社の会計方針に対しても何ら重大な変更を及ぼさない。

### （a）HKFRS第16号「リース」

#### （i）適用の影響

本会社はHKFRS第16号を2019年1月1日に遡及して適用しているが、同基準における特別な経過規定の下で容認されていることから、2018年度報告期間では比較数値の修正再表示を行っていない。従って、新たなリース規則により生じる再分類及び調整は、2019年1月1日を開始日とする貸借対照表に認識され、その詳細は以下の通りである。

| 財政状態計算書（抜粋）            | 当初表示額<br>（2018年12月31日）<br>（千香港ドル） | HKFRS第16号の適用により<br>認識された調整額<br>（千香港ドル） | 調整額<br>（2019年1月1日）<br>（千香港ドル） |
|------------------------|-----------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------|
| 非流動資産                  |                                   |                                        |                               |
| 使用権資産 - 固定資産           | -                                 | 61,010                                 | 61,010                        |
| 有形固定資産 - 設備造作          | 21,453                            | (2,375)                                | 19,078                        |
| 非流動負債                  |                                   |                                        |                               |
| リース債務                  | -                                 | 34,970                                 | 34,970                        |
| 流動負債                   |                                   |                                        |                               |
| その他の未払金及び未払費用 - 未払リース料 | 20,921                            | (3,050)                                | 17,871                        |
| リース債務                  | -                                 | 26,715                                 | 26,715                        |

2019年度において、新たに開始されたリース契約は存在しない。

HKFRS第16号の適用にあたり、本会社は従来HKAS第17号「リース」の原則に基づき「オペレーティング・リース」として判定されたリースに関してリース債務を認識した。かかる債務は、リース料残額を2019年1月1日時点の借手の追加借入利率を用いた割引現在価値で測定された。2019年1月1日にかかるリース債務に適用された借手の加重平均追加借入利率は、4.62%であった。

## 千香港ドル

## 監査済

|                                        |        |
|----------------------------------------|--------|
| 2018年12月31日現在開示されたオペレーティング・リースに対する支払義務 | 65,258 |
|----------------------------------------|--------|

## 未監査

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| 2019年1月1日時点の追加借入利子率を用いた割引額 | 61,685 |
|----------------------------|--------|

|                          |   |
|--------------------------|---|
| 控除：定額法により費用として認識された短期リース | - |
|--------------------------|---|

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| 2019年1月1日現在認識されたリース債務 | 61,685 |
|-----------------------|--------|

## 内訳：

|         |        |
|---------|--------|
| 流動リース債務 | 26,715 |
|---------|--------|

|          |        |
|----------|--------|
| 非流動リース債務 | 34,970 |
|----------|--------|

|  |        |
|--|--------|
|  | 61,685 |
|--|--------|

固定資産リースに関連する使用権資産は、2018年12月31日現在の貸借対照表に認識されたリース債務に関連する前払い又は未払いのリース料を調整した後、かかるリース債務相当額により測定された。当初適用日において使用権資産に対する調整が求められる有償のリース契約は、皆無であった。2019年12月31日現在、固定資産に関して認識された使用権資産は35,264,000香港ドル（2019年1月1日：61,010,000香港ドル）である。

2019年1月1日現在、利益剰余金への影響額（純額）は皆無である。

賃借費用及び関連費用の要約は以下のとおりである。

|                    | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|--------------------|------------------|------------------|
| 建物管理費及び料金          | 6,031            | 36,931           |
| 使用権 - 固定資産 - の減価償却 | 25,746           | -                |
| 金融費用               | 2,287            | -                |
| 賃借費用及び関連費用合計       | 34,064           | 36,931           |

## （ ）実務上の便法の適用

HKFRS第16号の適用開始にあたり、本会社はかかる基準により認められる以下の実務上の便法を適用している。

- ・ その特性が合理的に類似するリースのポートフォリオに単一の割引率を適用すること。及び、
- ・ 当初直接費用を適用開始日現在の使用権資産の測定から除外すること。

本会社はまた、契約が適用開始日においてリースであるか又はリースを含んでいるかについて再評価しないことを選択した。その代わり、移行日前に締結された契約について、本会社はHKAS第17号の適用による評価に依存している。

いまだ適用されていない新基準及び解釈

特定の新規の会計基準及び解釈は、2019年12月31日終了報告期間については強制適用されない旨公表されており、本会社はこれらを早期適用していない。かかる基準が、現在又は将来の報告期間における事業体又は将来の予測可能な取引に対し、重大な影響を及ぼすとは予測されていない。

## 2.2 連結

本財務諸表は、本会社の個別財務諸表である。本会社は、その最終持株会社がHKFRSに従い一般利用のための連結財務諸表を作成する親会社の完全子会社であるため、HKFRS第10号「連結財務諸表」に基づく連結財務諸表の作成が免除されている。連結財務諸表が閲覧可能な住所は注記1を参照のこと。

### ストラクチャード・エンティティ

ストラクチャード・エンティティとは、議決権が管理業務にのみ関係しており、関連業務が契約上の取決めにによって指示される場合等、誰が事業体を支配しているかを決定する際に、議決権又は類似の権利が支配的要因にならないように設計された事業体である。ストラクチャード・エンティティは、事業活動が制限され並びに狭義かつ十分に明確化された目的を有する（例えば、ストラクチャード・エンティティの資産に関するリスク及び経済価値を投資家に引き渡すことによる投資家への投資機会の提供等。）ことが多い。結果として、投資ファンドは「ストラクチャード・エンティティ」であると考えられる。

## 2.3 子会社

子会社とは、本会社が支配権を有するすべての事業体（ストラクチャード・エンティティを含む。）である。本会社が事業体との関与により変動し得るリターンに晒される、又はかかる事業体に対する権利を有する場合、さらに当該事業体への行使力によりかかるリターンに影響を及ぼす能力を有する場合には、本会社はその事業体を支配する。

本会社が事業体の議決権の50%超を保有しないにもかかわらず、当該事業体に関する活動を管理する実質的な能力を有する場合には、その事業体について事実上の支配が生じることがある。

### 個別財務諸表

子会社への投資は、取得原価から減損額を控除して計上される。取得原価は、偶発的な問題による調整から生じる変更を反映するために調整される。取得原価には投資商品に直接付随する費用も含まれる。子会社の実績は、受取配当金及び未収配当金に基づき、本会社により計上される。

投資からの配当金が決定した期間において、かかる配当金の子会社の包括利益合計額を超える場合、又は個別財務諸表における投資商品の簿価が被投資企業の純資産を超える場合には、かかる投資からの配当金受領に際し子会社への投資の減損テストが要求される。

## 2.4 関連会社

関連会社とは、本会社が重大な影響力を有する一方、支配権又は共同支配権を有さず、一般に議決権の20%から50%の持分比率を伴う全ての事業体をいう。関連会社への投資は持分法を用いて計上される。

本会社は、本会社が運用する特定の投資ファンドに投資している。本会社は管理会社として、商品の流通を促進するために、管理する投資ファンドに当初資金を投入することができる。かかる当初投入資金の目的は、投資ファンドが運営及び業績を確立するために、ファンドの初期に合理的な規模を確保できるようにすることである。その後、本会社は、市況その他の要因によっては、かかる当初投入資金の保有額を変更することができる。本会社は、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び類似の事業体について、HKAS第28号「関連会社及び共同支配企業に対する投資」の測定除外を適用しており、かかる投資商品は損益を通じて公正価値で測定される金融資産に分類されている。

## 2.5 外貨建て取引

### （a）機能通貨及び表示通貨

本会社の財務諸表に含まれる項目は、本会社が運用する主要な経済環境における通貨（以下「機能通貨」という。）を用いて測定される。財務諸表は本会社の機能通貨及び表示通貨である香港ドルで表示されている。

### （b）取引及び残高

外貨建て取引は、取引日の実勢為替レートを用いて機能通貨に換算される。かかる取引の決済並びに外貨建て貨幣資産及び負債の期末為替レートによる換算により生じる為替差損益は、包括利益計算書に認識される。

損益を通じて公正価値で保有される株式等の非貨幣金融資産の換算差額は、公正価値利益又は損失で測定した損益の一部として損益に認識される。売却可能資産として分類される株式といった非貨幣金融資産の換算差額は、その他の包括利益に含まれる。

## 2.6 有形固定資産

有形固定資産には設備造作、器具及び備品、オフィス機器並びに車両が含まれており、取得原価から減価償却累計額を控除して表示される。取得原価は、有形固定資産の取得に直接関連する費用を含む。

有形固定資産取得後に生じる費用は、将来における経済的利益が本会社に流入する可能性がありかつその金額が信頼性をもって測定できる場合に限り、適宜資産の簿価に計上されるか又は個別の資産として認識される。一方、交換部品の簿価については、認識されない。その他の修繕維持費は、それらが発生した期間の包括利益計算書に計上される。

有形固定資産の減価償却費の計算は定額法を用いており、以下の見積耐用年数にわたり費用を計上する。

|        |           |
|--------|-----------|
| 設備造作   | リース期間にわたる |
| 器具及び備品 | 5 年       |
| オフィス機器 | 3 年       |
| 車両     | 3 年       |

各資産の耐用年数は、各報告期間末に適宜検討及び修正される。資産の簿価が見積回収可能価額を超過する場合、かかる簿価は直ちにその回収可能価額まで切下げられる。

処分の損益は受取金と簿価を比較の上決定され、包括利益計算書に認識される。

## 2.7 無形資産

### （a）コンピューター・ソフトウェア

取得済コンピューター・ソフトウェアのライセンスは、特定のソフトウェアの取得及び使用開始に伴い生じる費用を基礎として資産勘定に計上される。かかる費用は見積耐用年数（5 年）にわたり償却される。

コンピューター・ソフトウェアのプログラムの維持に関する費用は、発生之都度費用として認識される。本会社が管理する識別可能な独自のソフトウェア製品の開発に直接結びつきかつ1 年を超えて費用を上回る経済的利益が得られる可能性のある費用は、無形資産として認識される。資産として認識されるコンピューター・ソフトウェアの開発費用は、見積耐用年数（5 年以内）にわたり償却される。

### （b）その他

個別に取得された無形資産は、取得原価により当初認識額が測定される。無形資産の耐用年数は、有限又は無限と評価される。耐用年数が有限の無形資産は、その後経済的耐用年数にわたり償却され、かつ、かかる無形資産が減損する可能性を示す兆候が存在すれば、常に減損について評価される。耐用年数が有限の無形資産の償却期間及び償却方法は、少なくとも各事業年度末に見直しが行われる。

耐用年数が無限の無形資産は、個別に又は資金生成単位レベルにより每期減損テストが行われる。かかる無形資産は償却されない。耐用年数が無限の無形資産の耐用年数は、かかる無限の耐用年数の評価が継続して支持されているか否かを判断するため、每期見直しが行われる。かかる見直しが行われない場合、有限の耐用年数から無限の耐用年数へと行われることとなる評価の変更は、将来の期間にわたり計上される。

## 2.8 減損

### （a）無形資産及びその他の非金融資産の減損

耐用年数が不確定な資産は、償却されずに毎年減損のテストを受ける。簿価相当額の回収が不可能である旨を示唆する事由又は変更が生じた場合は、いつでも償却対象である資産について減損の見直しが行われる。減損損失は、資産の簿価がその回収可能価額を超過する金額について認識される。回収可能価額とは、公正価値から処分原価を控除した額及び使用価値のうち、いずれか高い金額をいう。減損を測定する目的上、資産は識別可能なキャッシュ・フローがそれぞれ存在する最小単位のグルー・プ（CGU）に分けられる。減損の対象となった非金融資産（暖簾を除く）は、各報告日に、減損額の戻入れの可能性につき見直しが行われる。

### （b）投資商品及びその他の金融資産の減損

本会社はFOCVIで計上された負債性金融商品に関する予想信用損失を将来にわたり予想される基準で評価する。適用される減損方法は、信用リスクの著しい増加の有無に依拠する。売上債権については、本会社はHKFRS第9号により認められる簡便的なアプローチを適用するが、かかるアプローチでは債権の当初認識時から残存期間にわたって予想される信用損失が要求される。

## 2.9 売却目的保有投資商品

その簿価が主に売却取引又は希薄化を通じて回復するものとされ、かつ、かかる売却及び希薄化が確実であると予想される場合、投資商品は売却目的保有に分類される。かかる投資商品は、簿価と売却費用控除後の公正価値のうちいずれか低い金額で表示される。

本会社は多くの投資ファンドにつき投資運用会社としての業務を行い、これらのファンドを設定するために当初投入資本を提供する。本会社が支配権を保有しており、かつ設立日から1年以内に希薄化が予測される特定のファンドは、売却目的保有に分類される。

## 2.10 投資商品及びその他の金融資産

### 分類

当社は、保有する金融資産を以下の測定カテゴリーに分類する。すなわちFVPLにより事後測定されるもの、その他の包括利益を通じて公正価値（「FVOCI」）で測定されるもの、及び償却原価で測定されるもの。かかる分類は、金融資産を管理する当社のビジネスモデル及びキャッシュ・フローの契約条件に依拠する。

公正価値で測定される資産について、利益及び損失は、損益又はその他の包括利益（「OCI」）のいずれかに計上される。売買目的以外で保有する資本制金融商品に対する投資については、FVOCIで測定される資本制投資商品を当社が計上する当初認識時において、取消不能な選択を行うか否かに依拠する。当社は、これらの資産を管理する自らのビジネスモデルを変更した場合に限り、負債性投資商品を再分類する。

### 認識及び認識の中止

通常の方法による金融資産の購入又は売却は、取引日（当社が金融資産を購入又は売却することを約定する日）に認識される。投資商品は、損益を通じて公正価値で計上されるもの以外の全ての金融資産については、取引費用を加えた公正価値で当初認識される。損益を通じて公正価値で計上される金融資産は、当初公正価値で認識され、取引費用は包括利益計算書に費用計上される。金融資産によるキャッシュ・フローの受領権限が終了するか移転され、更に当社が所有権に対する一切のリスク及び利益を事実上移転した場合、金融資産は認識を中止される。

### 測定

当初認識時に、当社は金融資産を自らの公正価値で測定する。FVPLで計上された金融資産の取引費用は、損益において費用計上される。

上場金融資産の公正価値は、最新の取引市場価格を基準とする。金融資産が活発でない市場で取引される場合、又は非上場有価証券の場合は、当社は自らの評価技法における観察可能なインプットを最大限使用して公正価値を決定する。

公正価値測定ヒエラルキーのレベル間の移動は、事由の発生日又は当該移動をもたらした環境の変更日をもって認識される。

### 資本制金融商品

- ・ 当社は、全ての資本制投資商品をFVPLで事後測定する。
- ・ FVPLで測定された金融資産の公正価値の変動は、包括利益計算書のその他の利益／損失において認識される。
- ・ かかる投資商品からの配当は、当社が支払を受ける権利が確定した時点で、損益又はその他の利益において継続して認識される。

### 負債性金融商品

- ・ 負債性金融商品の事後測定は、資産を管理する本会社のビジネスモデル及びかかる資産のキャッシュ・フローの特性に依拠する。契約上のキャッシュ・フローの回収及び金融資産の売却を目的として保有される資産は、かかる資産のキャッシュ・フローが元本及び利息の支払のみを示す場合に限りFVOCIで測定される。本会社は全ての負債性金融商品をFVOCIに分類する。
- ・ 簿価の推移は、損益において認識される減損戻入れ又は損失、受取利息及び為替差損益の認識を除き、OCIを通じて計上される。
- ・ FVOCIで測定される負債性金融商品の認識が中止された場合、従前にOCIで認識された累積利益又は損失は、資本から損益に再分類され、その他の（損失）／利益 - 純額に認識される。
- ・ これらの金融資産による受取利息は、実効金利法を用いるその他の利益に含まれる。為替差損益はその他の利益／損失で表示され、減損費用（ある場合）は利益又は損失に別項目で表示される。

## 2.11 デリバティブ金融資産

デリバティブ金融資産は、デリバティブ契約締結日の公正価値で当初認識され、その後それらの公正価値で再測定される。デリバティブ金融資産は非ヘッジ商品に指定され、流動資産又は負債に分類される。あらゆる非ヘッジデリバティブ金融資産の公正価値の変動は、包括利益計算書に直ちに認識される。

## 2.12 未収報酬

未収報酬は未収報酬収益の公正価値で当初認識され、その後実効金利法による償却原価で測定される。いずれの場合にも、減損引当金を控除する。

## 2.13 現金及び現金同等物

現金及び現金同等物には、手許現金、並びに 3 ヶ月以内に最初の満期日を迎える銀行通知預金及びブローカーへの預け金が含まれる。

## 2.14 資本金

普通株式は資本に分類される。

## 2.15 当期税金及び繰延税金

当期税金費用は、本会社が運用し、発生させた課税所得の管轄地において、報告日までに制定された又は実質的に制定されている税法を基準として計算される。経営陣は、適用される税法の解釈から生じる状況に関し、確定申告書における状況を定期的に評価し、必要に応じて税務当局への納税見積額を基準とする引当金を設定する。

繰延税金は負債法を用いて、資産及び負債の税務上の金額と財務諸表の簿価との一時差異の全額につき適用される。但し、取引時点で会計上又は税務上の損益のいずれに対しても影響が及ばない企業結合を除き、取引における資産又は負債の当初認識時点から繰延税金が発生した場合、かかる繰延税金は計上されない。繰延税金は既に制定された又は報告日までに実質的に制定されている税率（及び法律）を用いて決定され、関連する繰延税金資産が認識された場合、又は繰延税金負債が解消された場合に適用されるものと決められている。

繰延税金資産は、一時差異に対して将来生じる課税所得が充分であると見積もられる範囲内で認識される。

当期税金負債に対して当期税金資産を相殺する法的な強制権がある場合、並びに繰延税金資産及び負債が同一の税務当局により課された税金に関する場合、繰延税金資産及び負債は相殺される。

繰延税金負債は子会社及び関連会社への投資による一時差異に対し適用される。但し、一時差異を解消する時期が本会社に管理され、かつ、一時差異が予測可能な将来に解消されない可能性が高い場合は除かれる。

## 2.16 収益の認識

収益には、本会社の通常の役務の提供に対して受領した、又は受領可能な対価の公正価値が含まれる。

本会社は、本会社が契約した役務（資産）と交換に顧客から受領する権利があると見込まれる額を、当該役務（資産）を顧客に移転し履行義務を充足した時点で、収益を認識する。かかる顧客が当該資産の支配権を取得した時点で資産が移転する。本会社は、収益に大幅な戻入れの可能性がない場合、すなわち関連する不確実性が解消した時点で、変動対価を収益に含める。顧客との一部の契約において本会社は、当該顧客に提供する役務に第三者に従事させる裁量を有する。契約した役務が顧客に移転するまで本会社が当該役務を支配するため、一般に本会社は上記取引の当事者（principal）とみなされていることから、本会社は関連費用について収益の総額を表示する。

### （a）投資運用活動による報酬

管理会社報酬は、役務が履行される時間の経過とともに認識され、主として投資ファンド及び運用勘定の純資産価額について合意された料率を基とする。

成功報酬は、投資ファンド及び運用勘定の計算基準を考慮の上、該当する運用期間において良好な成績を上げ、かつそれ以後大幅な戻入れの可能性が皆無であると判断された場合に、投資ファンド及び運用勘定の成功報酬の評価日付で認識される。

## （b）ファンド販売活動による報酬

販売活動に関する前受報酬及びリベートは、かかる活動が履行されその金額が分かった時点で認識される。

## （c）受取利息

受取利息は、実効金利法を用いて時間配分基準で認識される。

## （d）受取配当金

受取配当金は、配当受領権が確定した時点で認識される。

## 2.17 販売報酬費用

販売報酬費用は、本会社から商品の販売会社に対する管理会社報酬、成功報酬及び前受報酬収益に対するリベートを示す。本会社は契約した役務（資産）と交換に顧客から受領する権利があると予測した管理会社報酬、成功報酬及び前受報酬の金額で当該役務を移転し履行義務を充足した場合に、販売報酬費用が認識される。

## 2.18 報酬及び給付金

### （a）賞与

本会社は、本会社の所有者に属する利益を考慮した計算式（一定の調整を加えたもの。）により、賞与にかかる負債及び費用を認識する。本会社は、受給資格を有する特定の従業員が、現金又は本会社が管理し指定する法人ファンドの株式（当該従業員が稼得した／負担した株価の変動を伴う。）により賞与を受取ると認めるという当該従業員に対する繰延賞与プランを有している。本会社は、賞与に関し、契約上の義務を負う場合又は推定的義務が設定された事例が過去に存在する場合に負債を認識する。

### （b）株式報酬

特定の取締役及び従業員には、ストック・オプション・スキームに基づき、最終持株会社の普通株式に対するオプションが付与されている。ストック・オプションの付与と引換えに本会社が受領する従業員の役務の公正価値は、費用として認識される。かかる費用の合計額は、付与されるストック・オプションの公正価値を参考に決定される。

- ・ あらゆる市場の状況を含む。
- ・ 役務の影響及び市場のない付与条件の影響は除外される。及び
- ・ 付与条件が存在しないことによる影響を含む。

市場が存在しない付与条件は、付与が予定されるストック・オプションの見積数に含まれる。かかる費用の合計額は、予め定められた権利行使条件が充足された期間である権利行使期間にわたり認

識される。各報告期間末日において、市場のない付与条件に基づき、事業体は付与予定のストック・オプションの見積数を修正する。当初見積りに対する修正の影響は、包括利益計算書に認識される。

同会計期間において、最終持株会社は、本会社の従業員に付与されるオプションに関して本会社に再補填を行う。

#### （c）年金債務

本会社は、受託会社が管理するファンドへの支払いを通じて一般に資金調達される、確定拠出型プランの香港強制準備基金制度に加入している。本会社は、強制準備基金制度に強制的に拠出金を支払う。強制年金準備基金制度が、全従業員に当期又は前期において従業員が提供した役務に関して従業員に生じた利益を支払うに足りる十分な資産を保有していない場合、本会社は追加拠出金を支払う法律上若しくは法定の義務を有さない。拠出金は、支払期日を迎えた時点で補償及び給付費用として認識される。

#### （d）その他の従業員手当

短期雇用従業員の手当に関する費用は、かかる従業員の役務に関連する期間において計上される。

従業員の年次有給休暇及び長期連続休暇の取得権は、かかる従業員につきかかる休暇が発生した時点で認識される。報告日までに従業員が提供した役務による年次有給休暇及び長期連続休暇に関する債務見積額については、未払金が生じる。

### 2.19 オペレーティング・リース

本会社は複数の事務所をリースしている。賃借契約は、通常２年から３年の定期で締結される。リース条件は個別に交渉が行われ、広範囲な異なる条件を含んでいる。リース契約はいかなる誓約を課すものではないが、借入れ目的の担保としてリース資産を用いることはできない。

#### 2019年１月１日から適用される会計方針

2019年１月１日から、リースは、本会社がリース資産を使用可能になった日の使用权資産及びそれに対応する負債として認識される。各支払いリース料は負債と金融費用間に割り当てられる。金融費用は、各リース期間の債務残高についての一定の期間利率を生ずべく、リース期間に渡り損益として計上される。使用权資産は、かかる資産の使用可能期間と定額法によるリース期間とのいずれか短い期間で減価償却される。

リースから生じる資産及び負債は、当初現在価値を基準として認識される。リース債務には以下の支払いリース料の現在価値純額が含まれる。

- ・ 固定料金（実質的な固定料金を含む。）からリース・インセンティブ未収金を控除した金額、及び
- ・ 指標又は利率に基づく変動リース料

リース料はリースに内在する利息を用いて割引かれる。かかる利息が決められない場合、借手の追加借入利率が用いられる。かかる利率は、同様の諸条件の下、借手が同様の経済環境において、同価値の資産取得のため、必要な資金借入れをする場合に支払われる利率である。

使用権資産は以下を含むコストで測定される。

- ・ リース債務の当初測定額
- ・ 開始日以前に支払われたリース料から受領済リース・インセンティブを控除した金額
- ・ 当初直接費用、及び
- ・ 原状回復費用

短期リース及び少額資産のリースに関する支払いは、定額法により損益の中で費用として認識される。短期リースとは、12か月以下のリース期間を有するリースである。少額資産には、小型のオフィス機器が含まれる。

2018年12月31日まで適用された会計方針

実質的にすべての資産所有のリスク及び経済価値が賃貸人に留保されるリースは、オペレーティング・リースに分類される。オペレーティング・リースに基づく貸借料（賃貸人から受領したインセンティブ控除後の金額）は、リース期間にわたり定額法で包括利益計算書に計上される。

## 2.20 配当金の支払い

本会社の株主に対する配当金の支払いは、かかる配当金が本会社の株主又は取締役により適宜承認された期間の財務諸表において負債として認識される。

## 2.21 偶発債務及び偶発資産

偶発債務とは、過去の事象により見込まれる債務であり、かつ本会社が完全に支配権を有するとは言い難い単数若しくは複数の不確定な将来の事象の発生又は不発生により、その存在が確認される可能性のある債務をいう。加えて、経済的資源の流出が必要となる可能性又は債務額が信頼性をもって測定できない可能性があるため、偶発債務は過去の認識されない事象から生じる現在の債務ともなり得る。偶発債務は認識されないが、財務諸表に注記として開示される。流出の可能性に変化が生じ、流出の可能性が高まる場合、偶発債務は引当金として認識される。

偶発資産とは、過去の事象により見込まれる資産であり、かつ本会社が完全に支配権を有するとは言い難い単数若しくは複数の不確定な将来の事象の発生又は不発生により、その存在が確認される可能性のある資産をいう。経済的資源の流入の可能性が高い場合、偶発資産は認識されないが、必要に応じ財務諸表に注記として開示される。流入が事実上確認された場合、資産は認識される。

## 3．重要な会計上の見積り及び判断

### 3.1 本会社が管理する投資ファンド

本会社は、多くの投資ファンドにつき投資運用会社としての業務を行い、これらのファンドを設定するため当初投入資本を提供する。本会社がこれらのファンドを支配するか否かを決定するにあたっては、通常、これらのファンドに対する本会社が有する経済上の総出資持分の水準及び投資運用会社を解任することができる投資家の権利水準が考慮される。

本会社は、一部の投資ファンドに対する本会社が有する経済上の総出資持分の水準は、投資運用会社を解任することができる投資家の権利水準と共に、本会社に当該投資ファンドの支配権を付与するほどの重要性がないため、かかる一部の投資ファンドに対しては支配権を有しないものと判断している。

本会社は、一部の投資ファンドに対する本会社の経済上の総出資持分がそれらの支配を構成しない水準にある場合、実務上可能な限り速やかにこれらのファンドを売却してそれらの持分を希薄化することを目指しているため、かかる一部の投資ファンドについては支配権を有していると判断し、売却目的保有にこれらを分類している。

## 4. 金融リスク管理

### 4.1 金融リスク要因

金融商品に関する本会社の活動は、様々な金融リスクに晒されている。これらは市場リスク（為替リスク、金利リスク及び価格リスクを含む。）、信用リスク及び流動性リスクである。本会社全体のリスク管理プログラムは金融リスクの分析、評価及び管理に焦点を絞っており、本会社の財務実績につき予想される悪影響を最小限に抑えることを目指している。

## （ a ）為替リスク

本会社は、異なる地域における相手方と取引を行っており、主に米ドルをはじめとする様々な通貨エクスポージャーによる為替リスクに晒される。将来の取引、又は認識された資産若しくは認識された負債が事業体の機能通貨と異なる通貨建ての場合、為替リスクが発生する。

2019年12月31日及び2018年12月31日現在、本会社の資産及び負債の大半は香港ドル（本会社の機能通貨及び表示通貨）建て及び香港ドルに狭い範囲で連動する米ドル建てである。従って、取締役は、米ドルに関して重大な為替リスクが存在しないと考えている。

以下の表は、12月31日現在において、本会社が重大なエクスポージャーを有する為替レート（他の全ての変数は一定とする）につき、合理的に起こり得る変動が生じた場合の、当期中の本会社の税引後利益及び資本に関するおおよその変動を示すものである。

|       | 変動    |       | 税引後利益への影響        |                  | その他の資本の<br>構成要素への影響 |                  |
|-------|-------|-------|------------------|------------------|---------------------|------------------|
|       | 2019年 | 2018年 | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル)    | 2018年<br>(千香港ドル) |
| 英ポンド  | +/-5% | +/-5% | +/-11            | +/-107           | -                   | -                |
| 人民元   | +/-5% | +/-5% | +/-24            | +/-54            | -                   | -                |
| 韓国ウォン | +/-5% | +/-5% | +/-1,925         | -                | -                   | -                |

投資商品、未収報酬、現金及び現金同等物、並びに未払販売報酬費用に関する為替エクスポージャーの追加的開示は、後述の注記14、15、16及び19を参照のこと。

## （ b ）金利リスク

本会社は有利子負債を有していないため、本会社の費用及び財務キャッシュ・フローは市場金利の変動と事実上無関係である。

本会社は、主として変動金利による有利子の銀行残高に関し、キャッシュ・フロー金利リスクに晒される。全ての預金は1年以内に満期を迎える短期預金である。

キャッシュ・フロー及び公正価値金利リスク

2019年12月31日現在、金利がその他の全ての一定である変数につき50ベシス・ポイント（2018年：50ベシス・ポイント）（これらは、金利のヒストリカル・ボラティリティを考慮しつつ、合理的な金利推移可能性を表示する。）上昇又は下落した場合、本会社の税引後利益（2018年：税引後損失）及び資本は約69,000香港ドル増加又は減少（2018年：281,000香港ドル減少又は増加）すると予想される。2019年12月31日終了事業年度における感度分析は、主として現金及び現金同等物の受取利息の増加又は減少によるものであった。

2018年12月31日終了事業年度における感度分析は、主として現金及び現金同等物並びに債券の受取利息の増加又は減少によるものであった。

本グループは、2019年12月31日及び2018年12月31日現在公正価値金利リスクは重大ではないと考えている。従って、いかなる感度分析も行われていない。

#### （c）価格リスク

本会社は、自ら保有する投資商品に関し、株式の価格リスクに晒される。本会社の主な投資は、当初投入資金として本会社又は関連会社が管理する投資ファンドへの投資及びその他の上場投資ファンドへの投資である。

以下の表は、本会社が投資運用する市場における増減によるおおよその影響を要約したものである。市場に対する本会社の投資の反応度を測定する目的上、本会社はMSCIチャイナ・フリー・インデックスの価格変動と本会社の投資との間における相関関係を利用している。本会社の投資は主として大中華圏の株式市場に焦点をあてており、又MSCIチャイナ・フリー・インデックスは海外投資家でも利用可能な大中華圏株式市場における投資機会の分野を表す有名な指標であると取締役が考えるためである。

かかる分析は、指標が常に全ての変数につき一定の割合（指数のヒストリカル・ボラティリティを考慮しつつ、合理的な指数の推移可能性を示す。）で増加又は減少しており、かつ投資商品は指標と過去の相関関係に従い変動したという仮定に基づいている。

|                 | 変動     |        | 税引後利益            |                  |
|-----------------|--------|--------|------------------|------------------|
|                 | 2019年  | 2018年  | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
| MSCIチャイナ・インデックス | +/-10% | +/-10% | +/-15,294        | +/-20,307        |

税引後利益は、損益を通じて公正価値で測定される金融資産として分類される投資商品から生じる利益又は損失により、増加又は減少する。投資商品に関する価格リスクの追加的開示は、注記14を参照のこと。

本会社は2018年12月31日終了事業年度において債券への投資も行ったため、金融リスク分析は注記4.1（b）記載の金利リスクに基づき実施される。

本会社保有の投資商品に対する株式の価格リスクに加えて、本会社は、投資ファンド及び運用勘定の純資産価額と実績をそれぞれ参照して決定される管理会社報酬及び成功報酬について、間接的な価格リスクに晒される。

## (d) 信用リスク

信用リスクは、銀行及び金融機関に預けられている現金及び現金同等物、ブローカーへの預け金及び関連する未収利息、並びに投資商品の売却の未収金から生じる。更に、信用リスクは未収報酬にかかる投資ファンド及び運用勘定に関する信用エクスポージャーからも生じる。当社は、投資ファンド及び運用勘定から投資運用活動及びファンド販売活動による報酬を稼得している。

信用リスクはグループを基準として管理され、相手方の信用管理は、その財政状態、過去の実績及びその他の要因を考慮して評価される。

現金

以下の表は、銀行に預けられている現金及び現金同等物、ブローカーへの預け金並びに関連する未収利息の信用度（信用格付けにより表示される。）を要約したものである。

|       | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------|------------------|------------------|
| A     | 142,221          | 234,588          |
| BBB+  | 7,276            | 7,282            |
| BBB   | 127,509          | -                |
| 格付けなし | 27               | 18               |
|       | <u>277,033</u>   | <u>241,888</u>   |

参照用に使用した独立の信用格付けは、スタンダード&プアーズ、フィッチ・レーティング及びムーディーズの地方発行体の長期信用格付けである。

債券

以下の表は、2018年12月31日現在における債券及び関連する未収利息の信用度（信用格付けにより表示される。）を要約したものである。

2019年12月31日現在、当社はいかなる債券も保有していなかった。

|      | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------|------------------|
| AA+  | 39,315           |
| AA   | 25,234           |
| AA-  | 9,443            |
| A+   | 85,323           |
| A    | 52,989           |
| A-   | 56,318           |
| BBB+ | 57,271           |
| BBB  | 52,774           |

|      |         |
|------|---------|
| BBB- | 16,207  |
| BB   | 30,350  |
| B+   | 42,630  |
|      | <hr/>   |
|      | 467,854 |
|      | <hr/>   |

参照用に使用した独立の信用格付けは、スタンダード＆プアーズ、フィッチ・レーティング及びムーディーズの地方発行体の長期信用格付けである。

#### 金融資産の減損

未収報酬及びその他の未収金は、予想信用損失モデルの対象になる。現金及び現金同等物もHKFRS第9号の減損要件の対象になるが、取締役はこれら相手方の不履行によるいかなる損失も予想していない。

本会社は、予想信用損失の測定につき、全ての未収報酬及びその他の未収金に対し残存期間にわたって予想損失引当金を使用するというHKFRS第9号の簡便的なアプローチを適用する。

予想信用損失を測定するため、未収報酬及びその他の未収金は、共有される信用リスクの特性及び延滞日数に基づきグループ化されている。予想損失率は未収報酬の支払プロファイル及びこれに対応する過去の信用損失に基づいており、未収金を決済する顧客の能力に影響を及ぼすマクロ経済要因に関する現在及び将来の情報を反映すべく調整される。

本会社が過去に未収報酬残高を回収した経験に基づき、未収報酬及びその他の未収金の回収が不成功に終わる可能性は最小限であった。本会社は、未収報酬における予想損失率は最小限であることから、いかなる損失引当金も認識されないと考えた。

未収報酬に関する信用リスクの追加開示は注記15を参照のこと。

#### (e) 流動性リスク

本会社は、日々の運用に必要な額を確保するために、十分な額の流動資産を維持することで、流動性リスクを管理する。2019年12月31日現在、本会社は、流動性リスクを管理するため、現金流入が容易に期待できる現金及び現金同等物として、276,504,000香港ドル（2018年：241,684,000香港ドル）の流動資産を保有していた。

以下の表は、貸借対照表日において存在する契約の満期日ごとに、本会社の金融資産及び負債を分析したものである。かかる表において開示された額は、契約上の割引前キャッシュ・フローである。

|             | 2019年            |                 |                   | 2018年            |                 |                   |
|-------------|------------------|-----------------|-------------------|------------------|-----------------|-------------------|
|             | 満期日なし<br>(千香港ドル) | 1年未満<br>(千香港ドル) | 1年から5年<br>(千香港ドル) | 満期日なし<br>(千香港ドル) | 1年未満<br>(千香港ドル) | 1年から5年<br>(千香港ドル) |
| 資産          |                  |                 |                   |                  |                 |                   |
| 関連会社からの未収金  | 352,499          | -               | -                 | 80,444           | -               | -                 |
| 投資商品        |                  |                 |                   |                  |                 |                   |
| 非デリバティブ金融商品 | 382,070          | -               | -                 | 612,006          | 464,278         | -                 |

|               |           |           |          |           |           |          |
|---------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| 売却目的保有投資商品    | -         | 395,549   | -        | -         | -         | -        |
| 未収報酬          | -         | 26,887    | -        | -         | 24,309    | -        |
| 投資商品の売却の未収金   | -         | -         | -        | -         | 197,948   | -        |
| その他の未収金       | -         | 4,614     | 8,624    | -         | 3,989     | 8,690    |
| ブローカーへの預け金    | -         | -         | -        | -         | 30        | -        |
| 現金及び現金同等物     | 56,044    | 220,460   | -        | 65,862    | 175,822   | -        |
|               | 790,613   | 647,510   | 8,624    | 758,312   | 866,376   | 8,690    |
| 負債            |           |           |          |           |           |          |
| 関連会社に対する未払金   | (22,698)  | -         | -        | (142,126) | -         | -        |
| 最終持株会社に対する未払金 | (269,503) | -         | -        | (384,540) | -         | -        |
| 売却目的保有投資商品    | -         | (222)     | -        | -         | -         | -        |
| 未払賞与          | -         | (138,585) | (9,937)  | -         | (121,637) | (18,175) |
| 未払配当金         | -         | (100,000) | -        | -         | (100,000) | -        |
| 未払販売報酬費用      | -         | (5,806)   | -        | -         | (5,489)   | -        |
| その他未払金及び未払費用  | (2,396)   | (16,881)  | -        | (1,623)   | (19,298)  | -        |
| リース債務         | -         | (25,453)  | (10,761) | -         | -         | -        |
|               | (294,597) | (286,947) | (20,698) | (528,289) | (246,424) | (18,175) |
| 累積ギャップ        | 496,016   | 360,563   | (12,074) | 230,023   | 619,952   | (9,485)  |

## 4.2 資本リスクの管理

本会社の資本管理の目的は、株主に利益を提供し、更にその他の利害関係者に利益を提供するために、継続してその存続能力を守ることである。資本構造の維持又は調整を目的として、本会社は、株主に支払われる配当金の調整、株主からの出資の払戻し、新株発行又は債務削減のための資産売却を行うことがある。本会社は、財政状態計算書に計上される資本合計額を基礎に資本を監視する。本会社の戦略は、長期にわたる事業の運営及び発展を支える強固な資本基盤を維持することである。

2019年12月31日及び2018年12月31日現在、本会社には香港証券先物条令（以下「SF0」という。）に基づく以下に規定される業務を行うためのライセンスが与えられている。

|      |            |
|------|------------|
| タイプ1 | 有価証券の取引    |
| タイプ2 | 先物取引の取引    |
| タイプ4 | 有価証券に関する助言 |
| タイプ5 | 先物取引に関する助言 |
| タイプ9 | 資産運用       |

2019年12月31日終了事業年度及び2018年12月31日終了事業年度において、本会社はSF0に基づく払込済資本に関する必要資本量及び必要流動資本量を求められ、これに従った。

## 4.3 公正価値の見積り

以下の表は、報告期間末現在、公正価値測定のためのヒエラルキーのレベルにより公正価値で測定された本会社の金融商品を示すものである。

|            | レベル1             |                  | レベル2             |                  | レベル3             |                  | 合計               |                  |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|            | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
| 投資商品（注記14） |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| 上場有価証券     | 66,731           | 105,511          | -                | -                | -                | 178              | 66,731           | 105,689          |
| 非上場有価証券    |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |

|                    |   |   |         |         |   |   |         |         |
|--------------------|---|---|---------|---------|---|---|---------|---------|
| 債券                 | - | - | -       | 464,278 | - | - | -       | 464,278 |
| 株式                 | - | - | 1,425   | 1,354   | - | - | 1,425   | 1,354   |
| 投資ファンド             | - | - | 313,914 | 504,963 | - | - | 313,914 | 504,963 |
| 売却目的保有投資商品（注記14.3） | - | - | 395,327 | -       | - | - | 395,327 | -       |

活発な市場で取引される金融商品の公正価値は、報告日における同一商品の市場価格が基礎となる。本会社が保有する金融資産に用いられる市場価格は、直近の最終取引価格である。これらの金融商品はレベル1に含まれる。

活発な市場で取引されていない金融商品の公正価値は、観察可能な市場データを最大限活用し、事業体独自の見積りへの依拠を最小限に留める評価技法を用いて決定される。金融商品の公正価値に必要な全ての重要なインプットが観察可能な場合、かかる金融商品はレベル2に含まれる。

1又は複数の重要なインプットが観察可能な市場データを基準としていない場合、金融商品はレベル3に含まれる。

金融商品の評価に使用される独自の評価技法には以下のものが含まれる。

- ・ 市場価格又は類似の商品に対する取引業者の見積価格の使用。
- ・ 非上場投資ファンドに対し、ファンド管理者により提供される買値（又は純資産価額）。かかる投資ファンドは、概ね上場株式に投資する。
- ・ 上記以外の金融商品に対するその他の技法（直近の第三者間取引価格、又は事実上同一である他の金融商品の参照）。

以下の表は、レベル3に分類された金融商品の変動を示すものである。

|                                           | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|
| 期首残高                                      | 178              | 53,305           |
| 追加取得                                      | -                | 1,005            |
| 処分                                        | -                | (41,780)         |
| 損益として認識された損失                              | <u>(178)</u>     | <u>(12,352)</u>  |
| 期末残高                                      | <u>-</u>         | <u>178</u>       |
| 当期におけるレベル3金融商品につき<br>包括利益計算書に含まれる当期損失合計   | <u>(178)</u>     | <u>(12,352)</u>  |
| 当期末において保有され、損益に含まれる<br>レベル3金融商品の未実現損失の変動額 | <u>(178)</u>     | <u>(12,352)</u>  |

2019年12月31日及び2018年12月31日現在、レベル3金融商品には上場廃止証券が含まれる。

2019年12月31日現在、上場廃止証券は非流動性の調整によりゼロとして表示された。2018年12月31日現在、上場廃止証券は、更なる非流動性の調整のため最終取引価格を参照にして評価された。

2019年12月31日終了事業年度における公正価値測定ヒエラルキーのレベル間における移動はなかった（2018年：なし）。

未収報酬、投資商品売却の未収金、その他の未収金、ブローカーへの預け金、現金及び現金同等物並びに金融負債の満期は1年以内であり、これらの簿価は各々の公正価値に近似する。

## 5．報酬収益

取引高は投資運用活動及びファンドの販売活動による報酬から構成される。報酬収益は以下の通りである。

|        | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|--------|------------------|------------------|
| 管理会社報酬 | 121,657          | 162,283          |
| 成功報酬   | 14,045           | 2,213            |
| 前受報酬   | <u>2,652</u>     | <u>4,756</u>     |
| 報酬収益合計 | <u>138,354</u>   | <u>169,252</u>   |

## 6．その他の収益

|                                           | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|
| 現金及び現金同等物からの受取利息                          | 6,649            | 3,199            |
| その他の包括利益を通じて公正価値で<br>測定される金融資産の受取利息       | 4,621            | 14,015           |
| 損益を通じて公正価値で測定される<br>金融資産の受取配当金            | 1,128            | 8,175            |
| 最終持株会社、中間持株会社及び<br>関連会社からのサービス手数料（注記25.6） | 367,619          | 319,953          |
| その他                                       | 39               | 39               |
| その他の収益合計                                  | 380,056          | 345,381          |

## 7．報酬及び給付費用

|                 | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-----------------|------------------|------------------|
| 給与、賃金及びその他の給付   | 192,952          | 190,962          |
| 経営陣の賞与          | 115,931          | 104,117          |
| 株式報酬            | 27,818           | 26,669           |
| 年金費用 - 強制準備基金計画 | 3,245            | 3,194            |
| 報酬及び給付費用合計      | 339,946          | 324,942          |

## 7.1 株式報酬

最終持株会社であるバリュー・パートナーズ・グループ・リミテッドは、取締役、従業員及びその他の者で取締役が自らの判断で本会社へ貢献したと考える者に対し、新株予約権を付与した。

発行済新株予約権数及びその関連行使価格の推移は以下の通りである。

|               | 平均行使価格<br>(1株当たり香港ドル) | オプション数<br>(千単位) |
|---------------|-----------------------|-----------------|
| 2018年1月1日現在   | 13.61                 | 119,720         |
| 権利行使済         | 3.94                  | (100)           |
| 権利行使済         | 4.56                  | (4,000)         |
| 権利喪失済         | 13.60                 | (1,740)         |
| 権利喪失済         | 14.09                 | (260)           |
| 権利付与済         | 5.87                  | 27,500          |
| 2018年12月31日現在 | 12.37                 | 141,120         |
| 2019年1月1日現在   | 12.37                 | 141,120         |
| 権利喪失済         | 13.60                 | (2,700)         |

|               |       |         |
|---------------|-------|---------|
| 権利喪失済         | 14.09 | (600)   |
| 2019年12月31日現在 | 12.34 | 137,820 |

2019年12月31日現在、発行済新株予約権137,820,000個（2018年：141,120,000個）のうち、オプション112,190,000個（2018年：97,080,000個）は、1株当たり13.33香港ドル（2018年：14.00香港ドル）の加重平均行使価格をもって権利行使が可能であった。2019年12月31日終了事業年度において、いかなるオプションも行使されなかった（2018年：4,100,000個）。

発行済新株予約権の行使期間終了日及び行使価格は以下の通りである。

| 行使期間終了日     | 行使価格<br>(1株当たり香港ドル) | オプション数(千単位) |        |
|-------------|---------------------|-------------|--------|
|             |                     | 2019年       | 2018年  |
| 2021年11月11日 | 13.60               | 22,110      | 24,810 |
| 2021年12月16日 | 14.09               | 87,710      | 88,310 |
| 2022年5月30日  | 3.94                | 500         | 500    |
| 2025年4月14日  | 5.87                | 27,500      | 27,500 |

新株予約権に対する上記情報は、バリュー・パートナーズ・グループ・リミテッドに関連するものであり、個別の事業体に対しては実行不可能であるため、割り当てられていない。

## 7.2 繰延賞与

2019年12月31日終了事業年度において、本会社の従業員及び取締役が付与される経営陣の賞与のうち一部は、かかる従業員及び取締役が12か月間から36か月間に及ぶ権利確定期間を通じて本会社に継続して雇用されている場合に繰り延べられ、かつ、未払いとなった。これらの繰延賞与は、かかる権利確定期間にわたり費用として認識される。

2018年度において、本会社は、上記の繰延賞与を受け取る権利を有する従業員に対し、本会社が管理し指定する法人ファンドの株式をもって当該繰延賞与の決済が選択可能になる能力を提供した。12月31日現在の繰延賞与の概要は以下の表のとおりである。

| 繰延賞与 | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------|------------------|------------------|
|      | 7,530            | 9,129            |

## ８．その他の費用

|                                     | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| 最終持株会社及び関連会社に対する<br>サービス手数料（注記25.7） | 22,688           | 26,007           |
| 調査費                                 | 14,528           | 12,944           |
| 減価償却費及び償却費用（注記12及び13）               | 12,876           | 10,516           |
| 販売費                                 | 7,157            | 8,713            |
| 建物管理費及び料金                           | 6,031            | 36,931           |
| 旅費交通費                               | 4,945            | 7,838            |
| 事務費                                 | 4,829            | 5,634            |
| 保険料                                 | 5,160            | 4,634            |
| 法務及び専門家報酬                           | 1,462            | 2,391            |
| 接待交際費                               | 1,485            | 2,280            |
| 監査報酬                                | 1,914            | 1,897            |
| 採用費                                 | 3,270            | 1,766            |
| 登録及びライセンス料                          | 280              | 137              |
| 寄付金                                 | 39               | 129              |
| 取引費用                                | -                | 56               |
| その他                                 | 12,808           | 13,643           |
| その他の費用合計                            | 99,472           | 135,516          |

## ９．その他の利益／（損失） - 純額

|                                   | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
| 投資商品の純利益／（損失）                     |                  |                  |
| 損益を通じて公正価値で測定される<br>金融資産の純利益／（損失） | 96,199           | (117,535)        |
| 売却目的投資商品の未実現利益                    | 5,827            | -                |
| その他                               |                  |                  |
| 純為替差益／（損）                         | 279              | (2,842)          |
| 有形固定資産の処分の利益                      | 500              | -                |
| その他の利益／（損失）合計 - 純額                | 102,805          | (120,377)        |

## 10．税金費用

現行の英領ヴァージン諸島法の下で、本会社には所得税、不動産税、法人税、キャピタル・ゲイン税又はその他の税金で未払いのものは一切存在しない。この結果、本財務諸表には、英領ヴァージン諸島の法人税及びキャピタル・ゲイン税に対する引当金は一切計上されていない。

2019年12月31日終了事業年度において、算定見積利益に対し香港事業所得税16.5%（2018年：16.5%）が引当てられた。香港外における税金は、該当の管轄地において適用される税率により計算される。

|                   | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------------|------------------|------------------|
| 当期税金              |                  |                  |
| 香港事業所得税           | -                | -                |
| 海外での課税額           | -                | 2                |
| 前期調整額             | -                | 2,995            |
| 当期税金合計            | -                | 2,997            |
| 繰延税金              |                  |                  |
| 一時差異の発生及び解消（注記18） | 34               | 600              |
| 税金費用合計            | 34               | 3,597            |

本会社の税引前利益／（損失）にかかる税金は、以下のとおり香港の税率を使用した場合に生じる理論上の金額と異なる。

|                              | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------------------------------|------------------|------------------|
| 税引前利益／（損失）                   | 127,348          | (100,210)        |
| 税率16.5%（2018年：16.5%）で計算された税額 | 21,012           | (16,535)         |
| 税効果：                         |                  |                  |
| 投資商品の非課税収益及び利益               | (31,187)         | (10,631)         |
| 投資商品の税控除対象外の費用及び損失           | 11,387           | 25,293           |
| 海外での課税額                      | -                | 2                |
| 前期調整額                        | -                | 2,995            |
| 繰延税金資産が認識されないことによる税金損失       | (1,212)          | 1,873            |
| その他                          | 34               | 600              |
| 税金費用                         | 34               | 3,597            |

繰延税金資産は、関連する税効果が将来税務上の利益が実現する可能性が高い場合に、繰越欠損金に対し認識される。2019年12月31日現在、本会社は、将来の税務上の利益に対して、繰越可能な損失額1,385,000香港ドル（2018年：11,351,000香港ドル）に関する繰越税金資産229,000香港ドル（2018年：1,873,000香港ドル）を認識しなかった。

# 11. その他の包括利益 / (損失)

|                                              | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|
| 今後損益科目に再分類される可能性がある項目：                       |                  |                  |
| その他の包括利益を通じて公正価値で<br>測定される金融資産の公正価値利益 / (損失) | 281              | (281)            |
| その他の包括利益 / (損失) 合計                           | 281              | (281)            |

# 12. 有形固定資産

|                       | 設備造作<br>(千香港ドル) | 器具及び<br>備品<br>(千香港ドル) | オフィス<br>機器<br>(千香港ドル) | 車両<br>(千香港ドル) | 合計<br>(千香港ドル) |
|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| 2018年1月1日現在           |                 |                       |                       |               |               |
| 取得原価                  | 9,497           | 1,082                 | 9,676                 | 1,692         | 21,947        |
| 減価償却累計額               | (7,480)         | (705)                 | (7,461)               | (1,692)       | (17,338)      |
| 簿価純額                  | 2,017           | 377                   | 2,215                 | -             | 4,609         |
| 2018年12月31日<br>終了事業年度 |                 |                       |                       |               |               |
| 期首簿価純額                | 2,017           | 377                   | 2,215                 | -             | 4,609         |
| 追加取得                  | 19,263          | 187                   | 4,101                 | -             | 23,551        |
| 減価償却費（注記8）            | (4,141)         | (238)                 | (2,328)               | -             | (6,707)       |
| 期末簿価純額                | 17,139          | 326                   | 3,988                 | -             | 21,453        |
| 2018年12月31日現在         |                 |                       |                       |               |               |
| 取得原価                  | 28,760          | 1,269                 | 13,777                | 1,692         | 45,498        |
| 減価償却累計額               | (11,621)        | (943)                 | (9,789)               | (1,692)       | (24,045)      |
| 簿価純額                  | 17,139          | 326                   | 3,988                 | -             | 21,453        |
| 2019年12月31日<br>終了事業年度 |                 |                       |                       |               |               |
| 期首簿価純額                | 17,139          | 326                   | 3,988                 | -             | 21,453        |
| 会計方針の変更に伴う調整          | (2,375)         | -                     | -                     | -             | (2,375)       |
| 追加取得                  | -               | -                     | 819                   | 1,638         | 2,457         |
| 減価償却費（注記8）            | (6,217)         | (174)                 | (2,057)               | (364)         | (8,812)       |
| 期末簿価純額                | 8,547           | 152                   | 2,750                 | 1,274         | 12,723        |
| 2019年12月31日現在         |                 |                       |                       |               |               |
| 取得原価                  | 13,367          | 1,269                 | 14,596                | 1,638         | 30,870        |
| 減価償却累計額               | (4,820)         | (1,117)               | (11,846)              | (364)         | (18,147)      |
| 簿価純額                  | 8,547           | 152                   | 2,750                 | 1,274         | 12,723        |

## 13．無形資産

|                   | コンピューター・<br>ソフトウェア<br>(千香港ドル) | その他<br>(千香港ドル) | 合計<br>(千香港ドル) |
|-------------------|-------------------------------|----------------|---------------|
| 2018年1月1日現在       |                               |                |               |
| 取得原価              | 21,789                        | 7,500          | 29,289        |
| 償却費用累計額           | (13,112)                      | -              | (13,112)      |
| 簿価純額              | 8,677                         | 7,500          | 16,177        |
| 2018年12月31日終了事業年度 |                               |                |               |
| 期首簿価純額            | 8,677                         | 7,500          | 16,177        |
| 追加取得              | 2,755                         | -              | 2,755         |
| 償却費用（注記8）         | (3,809)                       | -              | (3,809)       |
| 期末簿価純額            | 7,623                         | 7,500          | 15,123        |
| 2018年12月31日現在     |                               |                |               |
| 取得原価              | 24,544                        | 7,500          | 32,044        |
| 償却費用累計額           | (16,921)                      | -              | (16,921)      |
| 簿価純額              | 7,623                         | 7,500          | 15,123        |
| 2019年12月31日終了事業年度 |                               |                |               |
| 期首簿価純額            | 7,623                         | 7,500          | 15,123        |
| 追加取得              | 3,651                         | -              | 3,651         |
| 償却費用（注記8）         | (4,064)                       | -              | (4,064)       |
| 期末簿価純額            | 7,210                         | 7,500          | 14,710        |
| 2019年12月31日現在     |                               |                |               |
| 取得原価              | 28,195                        | 7,500          | 35,695        |
| 償却費用累計額           | (20,985)                      | -              | (20,985)      |
| 簿価純額              | 7,210                         | 7,500          | 14,710        |

## 14. 投資商品

投資商品には以下が含まれる。

|                    | 損益を通じて公正価値で<br>測定される金融資産 |                  | その他の包括利益を通じて<br>公正価値で測定される<br>金融資産 |                  | 合計               |                  |
|--------------------|--------------------------|------------------|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
|                    | 2019年<br>(千香港ドル)         | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル)                   | 2018年<br>(千香港ドル) | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
| 上場有価証券（上場市場ごと）     |                          |                  |                                    |                  |                  |                  |
| 株式 - 香港            | 38,441                   | 52,348           | -                                  | -                | 38,441           | 52,348           |
| 株式 - 米国            | 307                      | 213              | -                                  | -                | 307              | 213              |
| 投資ファンド - 香港        | 27,983                   | 53,128           | -                                  | -                | 27,983           | 53,128           |
| 上場有価証券の市場価格        | 66,731                   | 105,689          | -                                  | -                | 66,731           | 105,689          |
| 上場債券               |                          |                  |                                    |                  |                  |                  |
| 債券 - 中国            | -                        | -                | -                                  | 345,358          | -                | 345,358          |
| 債券 - 香港            | -                        | -                | -                                  | 62,557           | -                | 62,557           |
| 債券 - シンガポール        | -                        | -                | -                                  | 36,432           | -                | 36,432           |
| 債券 - 韓国            | -                        | -                | -                                  | 19,931           | -                | 19,931           |
| 上場債券の公正価値          | -                        | -                | -                                  | 464,278          | -                | 464,278          |
| 非上場有価証券（設立地／設定地ごと） |                          |                  |                                    |                  |                  |                  |
| 株式 - シンガポール        | 1,425                    | 1,354            | -                                  | -                | 1,425            | 1,354            |
| 投資ファンド - ケイマン諸島    | 4,067                    | 144,089          | -                                  | -                | 4,067            | 144,089          |
| 投資ファンド - 香港        | 125,585                  | 237,845          | -                                  | -                | 125,585          | 237,845          |
| 投資ファンド - アイルランド    | 143,147                  | 123,029          | -                                  | -                | 143,147          | 123,029          |
| 投資ファンド - 韓国        | 41,115                   | -                | -                                  | -                | 41,115           | -                |
| 非上場有価証券の公正価値       | 315,339                  | 506,317          | -                                  | -                | 315,339          | 506,317          |
| 投資商品合計             | 382,070                  | 612,006          | -                                  | 464,278          | 382,070          | 1,076,284        |
| 以下による分類：           |                          |                  |                                    |                  |                  |                  |
| 非流動                | 339,793                  | 559,623          | -                                  | -                | 339,793          | 559,623          |
| 流動                 | 42,277                   | 52,383           | -                                  | 464,278          | 42,277           | 516,661          |
| 投資商品合計             | 382,070                  | 612,006          | -                                  | 464,278          | 382,070          | 1,076,284        |

上記に加えて、2019年12月31日現在投資商品が売却目的保有として分類された。詳細は注記14.3を参照のこと。

### 非連結ストラクチャード・エンティティに対する持分

本会社は、多くの投資ファンドを設定するため当初投入資本を提供し、これらのファンドの投資運用会社又は投資顧問会社として行為する。2019年12月31日及び2018年12月31日現在、注記14.3において開示される投資ファンドを除き、本会社はこれらのファンド全てが非連結ストラクチャード・エンティティであると考えている。詳細は注記25.3を参照のこと。

ストラクチャード・エンティティの全ての持分に対する損失の最大エクスポージャーは、投資ファンドにおける投資商品の簿価（注記25.3を参照のこと。）及び財政状態計算書に表示される未収報酬である。投資ファンドの規模は1,000万米ドルから25億米ドル（2018年：310万米ドルから25億米ドル）である。当期中、本会社は非連結ストラクチャード・エンティティに対する財政援助を行っておらず、さらに財政上又はその他の援助を行う予定はない。

投資商品は以下の通貨をもって表示される。

2019年

2018年

|          | (千香港ドル) | (千香港ドル)   |
|----------|---------|-----------|
| 香港ドル     | 66,880  | 105,783   |
| 人民元      | 252     | 200       |
| シンガポールドル | 1,611   | 1,354     |
| 米ドル      | 271,551 | 968,238   |
| 韓国ウォン    | 41,115  | -         |
| その他      | 661     | 709       |
|          | <hr/>   | <hr/>     |
| 投資商品合計   | 382,070 | 1,076,284 |
|          | <hr/>   | <hr/>     |

#### 14.1 売却可能金融資産

売却可能金融資産の推移は以下の通りである。

|                                             | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|
| 期首残高                                        | -                | 8,014            |
| 売却可能金融資産から損益を通じて公正価値で<br>測定される金融資産への金融商品再分類 | -                | (8,014)          |
|                                             | <hr/>            | <hr/>            |
| 期末残高                                        | -                | -                |
|                                             | <hr/>            | <hr/>            |

2018年1月1日（HKFRS第9号の最初の適用日）において、本会社の経営陣は、本会社の売却可能金融資産にどのビジネスモデルを適用するかを評価し、保有している金融商品を適切なHKFRS第9号のカテゴリーに分類している。かかる投資ファンドは売却可能金融資産から損益を通じて公正価値で測定される金融資産に再分類された。

#### 14.2 公正価値で測定される関連会社への投資

本会社が、支配はしていないが本会社に重大な影響を及ぼす投資ファンドにつき持分を有する場合、本会社はかかる投資を公正価値で計上する。上記投資ファンドの詳細は以下に要約されるとおりである。

| 名称                                                                                                         | 設立地    | 持分割合  |       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|-------|-------|
|                                                                                                            |        | 2019年 | 2018年 |
| ハンファ・バリュー・パートナーズ・アジア・ハイ・ディビデンド・エクイティ・フィーダー・ファンド <sup>(a)</sup>                                             | 韓国     | 31%   | -     |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンド I C A V - バリュー・パートナーズ・グローバル・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド <sup>(b)</sup><br><sup>(c)</sup> | アイルランド | -     | 20%   |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンド I C A V - バリュー・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド <sup>(a)</sup><br><sup>(b)</sup>                  | アイルランド | 21%   | 19%   |

|                                                                                                                      | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <u>ハンファ・バリュー・パートナーズ・アジア・ハイ・</u><br><u>ディビデンド・エクイティ・フィーダー・ファンド</u><br><u>(a)</u>                                      |                  |                  |
| 純資産価額                                                                                                                | 132,917          | -                |
| 当期利益及び包括利益合計                                                                                                         | 938              | -                |
| <u>バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンド</u><br><u>ICAV - バリュー・パートナーズ・グローバル・エ</u><br><u>マージング・マーケット・ボンド・ファンド</u> <sup>(b)(c)</sup> |                  |                  |
| 純資産価額                                                                                                                | -                | 389,372          |
| 当期利益 / (損失) 及び包括利益合計                                                                                                 | -                | (17,925)         |
| <u>バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドIC</u><br><u>AV - バリュー・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド</u><br><u>(a)(b)</u>                              |                  |                  |
| 純資産価額                                                                                                                | 248,408          | 233,256          |
| 当期利益 / (損失) 及び包括利益合計                                                                                                 | 48,071           | (35,402)         |

(a) 2019年12月31日現在、ハンファ・バリュー・パートナーズ・アジア・ハイ・ディビデンド・エクイティ・フィーダー・ファンド及びバリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAV - バリュー・パートナーズ・ヘルスケア・ファンドは「関連会社への投資」として認識された。

(b) 2019年5月8日、バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドp1cはバリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAVに名称変更された。

(c) 2019年12月31日現在、バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAV - バリュー・パートナーズ・グローバル・エマージング・マーケット・ボンド・ファンドは「関連会社への投資」から認識を中止した。

上記投資ファンドについての本会社の持分の公正価値は、注記25.3に要約されている。

#### 14.3 売却目的保有投資商品

売却目的保有ストラクチャード・エンティティにおける持分

本会社は、売却目的保有投資商品として表示される以下の投資ファンドを保有している。

| 名称                                                                   | 設立地    | 保有実効金利 |     |       |    |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|-----|-------|----|
|                                                                      |        | 2019年  |     | 2018年 |    |
|                                                                      |        | 直接     | 間接  | 直接    | 間接 |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAV - バリュー・パートナーズ・グレート・チャイナ・ハイ・イールド・ボンド・ファンド | アイルランド | -      | 99% | -     | -  |

本会社は、ある投資ファンドにつき自らの経済的な総投資持分が支配を成し得ないレベルにある場合、実務上可能な限り速やかに当該ファンドを市場で売却しその持分の希薄化を意図していることから、かかる投資

ファンドの自らの持分を売却目的保有に分類した。2019年12月31日現在、かかる投資ファンドの主たる資産は上場債券であり、売却目的保有投資商品の公正価値合計は395,327,000香港ドルであった。

その他の利益 / (損失) として認識された利益 - 売却目的保有投資商品関連

2019年  
(千香港ドル)

売却目的保有投資商品の未実現利益の変動 5,827

## 15. 未収報酬

短期間で支払期日を迎えるため、未収報酬の簿価は公正価値に近似する。報告日における信用リスクの最大エクスポージャーは未収報酬の簿価である。2019年12月31日現在、本会社はいかなる担保も保有していなかった（2018年：なし）。

投資運用活動による未収報酬は、主として投資ファンド及び運用勘定の該当する評価期間末に支払期日を迎える。但し、かかる未収報酬の一部は、通常1ヶ月以内という特定の投資ファンド及び運用勘定に許諾された与信期間により、該当評価期間後のみに支払期日を迎える場合がある。支払期日が経過したにも拘わらず、減損認識されなかった未収報酬の日数別分析は以下の通りである。

|                          | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|--------------------------|------------------|------------------|
| 支払期日経過、但し減損が認識されなかった未収報酬 |                  |                  |
| 1日 - 30日                 | 316              | 333              |
| 90日超                     | -                | -                |
|                          | <u>316</u>       | <u>333</u>       |
| 与信期間以内の未収報酬              | <u>26,571</u>    | <u>23,976</u>    |
| 未収報酬合計                   | <u>26,887</u>    | <u>24,309</u>    |

未収報酬は以下の通貨をもって表示される。

|        | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|--------|------------------|------------------|
| 香港ドル   | 9,377            | 21,102           |
| 米ドル    | <u>17,510</u>    | <u>3,207</u>     |
| 未収報酬合計 | <u>26,887</u>    | <u>24,309</u>    |

投資運用活動による未収報酬は、通常投資ファンド及び運用勘定の純資産価額から控除され、投資ファンド及び運用勘定の事務管理会社又は保管会社により、必要に応じて該当する評価期間末又は与信期間末に直接支払われる。

2019年12月31日現在、未収報酬に対する減損引当金はなかった（2018年：なし）。

## 16．現金及び現金同等物

|             | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------|------------------|------------------|
| 銀行預金及び手許現金  | 23,856           | 25,126           |
| 短期銀行預金      | 220,460          | 175,822          |
| ブローカーへの預け金  | 32,188           | 40,736           |
|             | <hr/>            | <hr/>            |
| 現金及び現金同等物合計 | <u>276,504</u>   | <u>241,684</u>   |

現金及び現金同等物は以下の通貨により表示される。

|             | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|-------------|------------------|------------------|
| 香港ドル        | 46,402           | 13,544           |
| 人民元         | 291              | 881              |
| 米ドル         | 229,567          | 223,642          |
| その他         | 244              | 3,617            |
|             | <hr/>            | <hr/>            |
| 現金及び現金同等物合計 | <u>276,504</u>   | <u>241,684</u>   |

## 17. 発行済資本

|                                                            | 株式数        |           | 資本金     | 資本準備金   | 合 計     |
|------------------------------------------------------------|------------|-----------|---------|---------|---------|
|                                                            | クラス A 株式   | クラス B 株式  | (千香港ドル) | (千香港ドル) | (千香港ドル) |
| 2018年1月1日、<br>2018年12月31日、<br>2019年1月1日及び<br>2019年12月31日現在 | 11,409,459 | 3,893,318 | 11,855  | 41,913  | 53,768  |

2019年12月31日現在、クラス A 普通株式及びクラス B 普通株式の総授權株数は、それぞれ15,000,000株（2018年：15,000,000株）及び3,893,318株（2018年：3,893,318株）であり、額面価格は1株当たり0.1米ドル（2018年：0.1米ドル）であった。全ての発行済株式は全額払込済であった。

普通株式は非償還株式であり、配当受領権を有する。各普通株式は1議決権を有する。本会社が清算される場合、普通株式は払込済資本金及び残余額が返還される権利を有する。

クラス A 普通株式及びクラス B 普通株式は、議決及び配当につき同等の権利を有するが、清算の場合には、クラス B 普通株式の保有者が清算価格を全額受領しない限り、クラス A 普通株式の保有者に対する分配は行われないものとする。更に、上記クラス A 普通株式の保有者及びクラス B 普通株式の保有者への分配後、全ての余剰資産はクラス B 普通株式の保有者に比例して分配されるものとする。

## 18. 繰延税金負債

繰延税金資産及び繰延税金負債に関する全体の推移は以下の通りである。

|                          | 加速度税務減価償却額<br>(千香港ドル) |
|--------------------------|-----------------------|
| 繰延税金（負債） / 資産            |                       |
| 2018年1月1日現在              | 329                   |
| 包括利益計算書に貸記（注記10）         | (600)                 |
| 2018年12月31日及び2019年1月1日現在 | (271)                 |
| 包括利益計算書に借記（注記10）         | (34)                  |
| 2019年12月31日現在            | (305)                 |

繰延税金の分析は以下の通りである。

|                        | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------------------------|------------------|------------------|
| 繰延税金負債                 |                  |                  |
| - 12か月以降に回収予定である繰延税金負債 | (305)            | (271)            |
|                        | (305)            | (271)            |

## 19．未払販売報酬費用

短期間に支払期日を迎えるため、未払販売報酬費用の簿価はその公正価値に近似する。未払販売報酬費用の日数別分析は以下のとおりである。

|            | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------------|------------------|------------------|
| 0日 - 30日   | 5,558            | 5,417            |
| 31日 - 60日  | 52               | 36               |
| 61日 - 90日  | 56               | 36               |
| 90日超       | 140              | -                |
| 未払販売報酬費用合計 | 5,806            | 5,489            |

2019年12月31日及び2018年12月31日現在、全ての未払販売報酬費用は米ドル表示である。

## 20．金融商品（区分別）

|                            | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|----------------------------|------------------|------------------|
| 金融商品の区分                    |                  |                  |
| 償却原価で測定される金融資産／貸付金及び未収金    |                  |                  |
| 関連会社からの未収金                 | 352,499          | 80,444           |
| 未収報酬（注記15）                 | 26,887           | 24,309           |
| その他の未収金                    | 4,614            | 214,203          |
| 現金及び現金同等物（注記16）            | 276,504          | 241,684          |
| 損益を通じて公正価値で測定される金融資産       |                  |                  |
| 投資商品（注記14）                 | 382,070          | 612,006          |
| 損益を通じて公正価値で測定される金融資産       |                  |                  |
| 売却目的保有投資商品（注記14.3）         | 395,549          | -                |
| その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産 |                  |                  |
| 投資商品（注記14）                 | -                | 464,278          |
| 償却原価で測定されるその他の金融負債         |                  |                  |
| 関連会社に対する未払金                | 22,698           | 142,126          |
| 未払賞与                       | 148,522          | 139,812          |
| 未払配当金                      | 100,000          | 100,000          |
| 未払販売報酬費用（注記19）             | 5,806            | 5,489            |
| その他の未払金及び未払費用              | 19,277           | 20,921           |
| 最終持株会社に対する未払金              | 269,503          | 384,540          |
| 損益を通じて公正価値で測定される金融負債       |                  |                  |
| 売却目的保有投資商品（注記14.3）         | 222              | -                |

## 21．配当金

|                                                               | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|---------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| 中間配当金 - 普通株式 1 株当たり6.535香港ドル<br>( 2018年：普通株式 1 株当たり6.535香港ドル) | <u>100,000</u>   | <u>100,000</u>   |

2019年度の中間配当金100,000,000香港ドル（2018年：100,000,000香港ドル）は2019年度に決定され、最終持株会社に対する未払金により決済された。

## 22．営業から生じた現金純額

|                        | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|------------------------|------------------|------------------|
| 税引前利益 / (損失)           | 127,348          | (100,210)        |
| <i>以下に対する調整</i>        |                  |                  |
| 受取利息                   | (11,270)         | (17,214)         |
| 受取配当金                  | (1,128)          | (8,175)          |
| 減価償却費及び償却費用            | 12,876           | 10,516           |
| 使用権資産 - 固定資産 - の減価償却   | 25,746           | -                |
| リース債務の支払利息             | 2,287            | -                |
| その他の（利益） / 損失          | (102,026)        | 117,535          |
| <i>運転資本の変動</i>         |                  |                  |
| その他の資産                 | 121              | 39               |
| 関連会社からの未収金             | (272,055)        | (22,325)         |
| 未収報酬                   | (2,578)          | 311,693          |
| ブローカーへの預け金             | 30               | 31,707           |
| 前払金及びその他の未収金           | (150)            | 4,710            |
| 関連会社に対する未払金            | (119,427)        | 112,356          |
| 未払賞与                   | 8,710            | (511,359)        |
| 未払販売報酬費用及び未払投資顧問報酬費用   | 317              | (3,587)          |
| その他の未払金及び未払費用          | (204)            | 3,462            |
| 最終持株会社に対する未払金          | <u>(115,037)</u> | <u>231,459</u>   |
| 営業（に使用された） / から生じた現金純額 | <u>(446,440)</u> | <u>160,607</u>   |

## 23．支払義務

### 23.1 オペレーティング・リースに対する支払義務

本会社は解約不能なオペレーティング・リース契約に基づき、複数の事務所をリースしている。リース期間は2年から3年である。リース契約の大部分は、リース期間末に市場価格で更新可能である。2019年1月1日から、本会社はかかるリースを使用権資産と認識している（更なる詳細は注記2.1を参照のこと。）。解約不能なオペレーティング・リースに基づく将来の最少支払リース料の総額は以下のとおりである。

| 2019年 | 2018年 |
|-------|-------|
|-------|-------|

|                        | (千香港ドル) | (千香港ドル) |
|------------------------|---------|---------|
| 1年以内                   | -       | 29,002  |
| 1年超5年以内                | -       | 36,256  |
|                        |         |         |
| オペレーティング・リースに対する支払義務合計 | -       | 65,258  |

## 24. 偶発事象

当社は、成功報酬に関する偶発資産及び通常の業務から生じる販売報酬費用のうち、成功報酬の要素に対する偶発負債を有する。

### 24.1 偶発資産

各投資期間における成功報酬は、成功報酬評価日を参照の上、通常毎年計算される。成功報酬は、当社により稼得された場合にのみ認識される。

その結果、2019年12月31日及び2018年12月31日現在、当該事業年度以外の成功報酬評価日をもって終了する実績期間に関し、成功報酬は認識されていない。かかる成功報酬は、投資ファンド及び運用勘定に対する計算基準を考慮の上、成功報酬評価日において良好な実績を上げている場合に現金で受領することができる。

### 24.2 偶発負債

販売報酬費用に対する成功報酬の要素は、当社が獲得する成功報酬を基準とする。かかる販売報酬費用は、当社が成功報酬を稼得しかつ当社が相応の販売報酬支払義務を負う場合に認識される。

その結果、2019年12月31日及び2018年12月31日現在、かかる事業年度以外の成功報酬評価日をもって終了する実績期間に関して販売報酬費用の成功報酬要素は認識されていない。かかる販売報酬費用は、その後成功報酬評価日に成功報酬が稼得された場合には、現金で支払われる。

## 25. 関連当事者の取引

一方の当事者が直接的又は間接的に他方の当事者を支配する場合、若しくは財務上及び経営上の決定に関して他方当事者に重大な影響を与える場合に、これらの当事者は関連しているものとみなされる。又、両当事者が共通の支配権又は重大な影響に従う場合にも、関連しているものとみなされる。

更に、本財務諸表中他の箇所で開示される場合を除き、本会社は取締役の意見により、本会社の通常の業務として履行された、以下の重要な関連当事者の取引に関わっている。

## 25.1 通常の業務過程において関連当事者で行った取引の概要

|                           | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|---------------------------|------------------|------------------|
| 主要な経営陣の親しい親族に対するコンサルタント報酬 | 289              | 289              |

## 25.2 主要な経営陣の報酬

主要な経営陣には本会社の取締役が含まれる。主要な経営陣の役務に対する報酬は以下のとおりである。

|                           | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|---------------------------|------------------|------------------|
| 経営陣の賞与、給料及びその他の短期雇用従業員の手当 | 58,105           | 58,260           |
| 株式報酬                      | 15,397           | 10,485           |
| 年金費用 - 強制準備基金計画           | 40               | 54               |
| 主要な経営陣の報酬合計               | 73,542           | 68,799           |

## 25.3 本会社が管理 / 助言を行う投資ファンドに対する投資

本会社は、以下のストラクチャード・エンティティについて持分を有する。本会社の管理又は助言に基づく、かつ投資運用又は投資顧問活動及びファンド販売活動により本会社が報酬を得る投資ファンドが存在する。これらの投資ファンドは、第三者の投資家からの資産プールを管理し、投資家への受益証券 / 株式の発行を通じて資金調達される。

|                                                                                                          | 2019年<br>(千香港ドル) | 2018年<br>(千香港ドル) |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| 売却目的保有ストラクチャード・エンティティ                                                                                    |                  |                  |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンド I C A V - バ<br>リュー・パートナーズ・グレーター・チャイナ・ハイ・イールド・ボ<br>ンド・ファンド（注記14.3） <sup>(e)</sup> | 395,327          | -                |
| 非連結ストラクチャード・エンティティ                                                                                       |                  |                  |
| バリュー・チャイナ E T F                                                                                          | 5,382            | 5,085            |
| バリュー・ゴールド E T F                                                                                          | 22,601           | 19,112           |
| バリュー・ジャパン E T F                                                                                          | -                | 8,876            |
| バリュー・コリア E T F                                                                                           | -                | 8,070            |
| バリュー・パートナーズ・チャイナ・A シェア・<br>セレクト・ファンド <sup>(a)</sup>                                                      | 92               | 75               |

|                                                                                                      |         |         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| バリュー・パートナーズ・ファンド・シリーズ - バリュー・<br>パートナーズ・アジア・イノベーション・オポチュニティー<br>ズ・ファンド <sup>(e)</sup>                | 71,134  | -       |
| バリュー・パートナーズ・クラシック・ファンド <sup>(b)</sup>                                                                | 3,019   | 248     |
| バリュー・パートナーズ・フィクスト・インカムSPC -<br>バリュー・パートナーズ・クレジット・オポチュニティーズ・<br>ファンドSP <sup>(c)</sup>                 | 4,065   | 4,047   |
| バリュー・パートナーズ・ファンド・シリーズ - バリュー・<br>パートナーズ・アジア・トータル・リターン・ボンド・<br>ファンド <sup>(d)</sup>                    | 5,036   | 197,048 |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAV - バ<br>リュー・パートナーズ・グローバル・エマージング・<br>マーケット・ボンド・ファンド(注記14.2) <sup>(e)</sup> | 90,331  | 79,198  |
| バリュー・パートナーズ・アイルランド・ファンドICAV - バ<br>リュー・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド(注記14.2)                                     | 52,816  | 43,831  |
| バリュー・パートナーズ・ヘッジ・ファンド・リミテッド <sup>(f)</sup>                                                            | 2       | 2       |
| バリュー・パートナーズ・ハイ・ディビデンド・ストックス・<br>ファンド <sup>(g)</sup>                                                  | 1,288   | 300     |
| バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンズ -<br>チャイナ・コンバージェンス・ファンド <sup>(a)</sup>                                     | -       | 40,660  |
| バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンズ -<br>チャイニーズ・メインランド・フォーカス・ファンド                                              | -       | 99,380  |
| バリュー・パートナーズ・マルチ・アセット・ファンド                                                                            | 45,016  | 39,565  |
| バリュー・タイワンETF                                                                                         | -       | 11,985  |
| 本公司が管理/助言を行う投資ファンドに対する<br>投資合計                                                                       | 696,109 | 557,482 |

(a) 保有受益証券はクラスA受益証券であった。

(b) 保有受益証券は「C」受益証券であった。

(c) 保有受益証券はクラスA Acc受益証券であった。

(d) 保有受益証券はクラスA受益証券及びクラスX受益証券であった。

(e) 保有受益証券はクラスA Acc受益証券及びクラスX Acc受益証券であった。

(f) 保有株式は管理株式であった。

(g) 保有受益証券はクラスA 2 MDIS受益証券であった。

#### 25.4 関連会社、最終持株会社及び中間持株会社からの未収金並びにこれらに対する未払金

最終持株会社及び中間持株会社に対する未払金は無担保かつ無利息であり、報告日後12ヶ月以内の返済を条件としていない。

関連会社からの未収金及びこれに対する未払金は無担保かつ無利息であり、固定された返済期間を有していない。

#### 25.5 中間持株会社及び関連会社からの管理会社報酬、成功報酬並びにリベート報酬の区分

本会社は、中間持株会社及び関連会社の管理下にある投資ファンド及び運用勘定に対する副投資運用業務の提供について中間持株会社及び関連会社からの管理会社報酬並びに成功報酬に区分した。更に、本会社は、中間持株会社及び関連会社の管理下にある投資ファンドに対して本会社が行う投資に関し、中間持株会社及び関連会社からリベート報酬を受領した。2019年12月31日終了事業年度における中間持株会社及び関連会社からの報酬総額は、1,323,000香港ドル（2018年：1,813,000香港ドル）であった。

#### 25.6 最終持株会社、中間持株会社及び関連会社からのサービス手数料

本会社は、一般的な事務管理業務に関する諸経費及び運営費の返済として、中間持株会社及び関連会社からサービス手数料を受領した。2019年度において、サービス手数料には中間持株会社に代わり本会社が負担した賞与の額90,058,000香港ドル（2018年：83,861,000香港ドル）も含まれる。2019年12月31日終了事業年度における中間持株会社及び関連会社からのサービス手数料は367,619,000香港ドル（2018年：319,953,000香港ドル）であった。

#### 25.7 最終持株会社及び関連会社に対するサービス手数料

本会社は、広告及び事業ネットワークサービス、並びに通常の事務管理サービス提供に関して、最終持株会社及び関連会社からサービス手数料を請求された。2019年12月31日終了事業年度における最終持株会社及び関連会社に対するサービス手数料は22,688,000香港ドル（2018年：26,007,000香港ドル）であった。

#### 25.8 中間持株会社に対する配当金支払

2019年12月31日終了事業年度における中間配当金100,000,000香港ドル（2018年：100,000,000香港ドル）が、本会社により中間持株会社に対して決定された。

#### 25.9 管理会社報酬及び成功報酬収益

本会社は、自らが管理する対象ファンドのファンド・マネージャーとしての業務を行い、管理会社報酬及び成功報酬収益を受領した。

[次へ](#)

## VALUE PARTNERS LIMITED

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION  
AS AT 31 DECEMBER 2019

|                                           | Note | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| <b>Non-current assets</b>                 |      |                  |                  |
| Property, plant and equipment             | 12   | 12,723           | 21,453           |
| Right-of-use assets – properties          |      | 35,264           | -                |
| Intangible assets                         | 13   | 14,710           | 15,123           |
| Investments                               | 14   | 339,793          | 559,623          |
| Other assets                              |      | 11,020           | 11,141           |
|                                           |      | <u>413,510</u>   | <u>607,340</u>   |
| <b>Current assets</b>                     |      |                  |                  |
| Amounts due from related companies        | 25.4 | 352,499          | 80,444           |
| Investments                               | 14   | 42,277           | 516,661          |
| Investment held-for-sale                  | 14.3 | 395,549          | -                |
| Fees receivable                           | 15   | 26,887           | 24,309           |
| Amounts receivable on sale of investments |      | -                | 197,948          |
| Prepayments and other receivables         |      | 17,594           | 20,665           |
| Deposit with brokers                      |      | -                | 30               |
| Cash and cash equivalents                 | 16   | 276,504          | 241,684          |
|                                           |      | <u>1,111,310</u> | <u>1,081,741</u> |
| <b>Current liabilities</b>                |      |                  |                  |
| Amounts due to related companies          | 25.4 | 22,698           | 142,126          |
| Investment held-for-sale                  | 14.3 | 222              | -                |
| Accrued bonus                             |      | 138,585          | 121,637          |
| Dividends payable                         | 21   | 100,000          | 100,000          |
| Distribution fee expenses payable         | 19   | 5,806            | 5,489            |
| Other payables and accrued expenses       |      | 19,277           | 20,921           |
| Lease liabilities                         |      | 24,321           | -                |
| Current tax liabilities                   |      | 4,175            | 4,175            |
|                                           |      | <u>315,084</u>   | <u>394,348</u>   |
| <b>Net current assets</b>                 |      | <u>796,226</u>   | <u>687,393</u>   |

On behalf of the Board

  
 SO Chun Ki Louis  
 Director

The notes on pages 10 to 48 are an integral part of these financial statements.

## VALUE PARTNERS LIMITED

## STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (CONTINUED)

AS AT 31 DECEMBER 2019

|                                         | Note | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-----------------------------------------|------|------------------|------------------|
| <b>Non-current liabilities</b>          |      |                  |                  |
| Amounts due to ultimate holding company | 25.4 | 269,503          | 384,540          |
| Accrued bonus                           |      | 9,937            | 18,175           |
| Lease liabilities                       |      | 10,649           | -                |
| Deferred tax liabilities                | 18   | 305              | 271              |
|                                         |      | <u>290,394</u>   | <u>402,986</u>   |
| <b>Net assets</b>                       |      | <u>919,342</u>   | <u>891,747</u>   |
| <b>Equity</b>                           |      |                  |                  |
| Issued equity                           | 17   | 53,768           | 53,768           |
| Revaluation reserve                     |      | -                | (281)            |
| Retained earnings                       |      | 865,574          | 838,260          |
| <b>Total equity</b>                     |      | <u>919,342</u>   | <u>891,747</u>   |

On behalf of the Board

  
 SO Chun Ki Louis

Director

The notes on pages 10 to 48 are an integral part of these financial statements.

## VALUE PARTNERS LIMITED

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

|                                                                                                | Note | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| <b>Income</b>                                                                                  |      |                  |                  |
| Fee income                                                                                     | 5    | 138,354          | 169,252          |
| Distribution fee expenses                                                                      |      | (26,416)         | (34,008)         |
| <b>Net fee income</b>                                                                          |      | <u>111,938</u>   | <u>135,244</u>   |
| Other income                                                                                   | 6    | 380,056          | 345,381          |
| <b>Total net income</b>                                                                        |      | <u>491,994</u>   | <u>480,625</u>   |
| <b>Expenses</b>                                                                                |      |                  |                  |
| Compensation and benefit expenses                                                              | 7    | (339,946)        | (324,942)        |
| Depreciation of right-of-use assets – properties                                               |      | (25,746)         |                  |
| Other expenses                                                                                 | 8    | (99,472)         | (135,516)        |
| <b>Total expenses</b>                                                                          |      | <u>(465,164)</u> | <u>(460,458)</u> |
| Net gains/(losses) on investments                                                              |      | 96,199           | (117,535)        |
| Unrealized gain on an investment held-for-sale                                                 | 14.3 | 5,827            |                  |
| Others                                                                                         |      | 779              | (2,842)          |
| <b>Other gains/(losses) - net</b>                                                              | 9    | <u>102,805</u>   | <u>(120,377)</u> |
| <b>Operating profit/(loss) (after other gains/losses)</b>                                      |      | <u>129,635</u>   | <u>(100,210)</u> |
| Finance costs                                                                                  |      | (2,287)          |                  |
| <b>Profit/(loss) before tax</b>                                                                |      | <u>127,348</u>   | <u>(100,210)</u> |
| Tax expense                                                                                    | 10   | (34)             | (3,597)          |
| <b>Profit/(loss) for the year</b>                                                              |      | <u>127,314</u>   | <u>(103,807)</u> |
| <b>Other comprehensive income/(loss) for the year</b>                                          |      |                  |                  |
| - Items that may be subsequently reclassified to profit or loss                                |      |                  |                  |
| Fair value gains/(losses) on financial assets at fair value through other comprehensive income |      | 281              | (281)            |
| <b>Other comprehensive income/(loss) for the year</b>                                          | 11   | <u>281</u>       | <u>(281)</u>     |
| <b>Total comprehensive income/(loss) for the year</b>                                          |      | <u>127,595</u>   | <u>(104,088)</u> |

The notes on pages 10 to 48 are an integral part of these financial statements.

## VALUE PARTNERS LIMITED

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

|                                                                                              | Note | Issued<br>equity<br>HK\$'000 | Revaluation<br>reserve<br>HK\$'000 | Retained<br>earnings<br>HK\$'000 | Total<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|-------------------|
| As at 1 January 2018                                                                         |      | 53,768                       | 7,722                              | 1,034,053                        | 1,095,543         |
| Adoption of new accounting standards                                                         |      | -                            | (7,722)                            | 8,014                            | 292               |
| As at 1 January 2018 (Restated)                                                              |      | 53,768                       | -                                  | 1,042,067                        | 1,095,835         |
| Loss for the year                                                                            |      | -                            | -                                  | (103,807)                        | (103,807)         |
| Other comprehensive loss                                                                     |      |                              |                                    |                                  |                   |
| Fair value losses on financial assets at<br>fair value through other<br>comprehensive income |      | -                            | (281)                              | -                                | (281)             |
| Total comprehensive loss                                                                     |      | -                            | (281)                              | (103,807)                        | (104,088)         |
| Transactions with owners in<br>their capacity as owners                                      |      |                              |                                    |                                  |                   |
| Dividends to owners of the Company                                                           | 21   | -                            | -                                  | (100,000)                        | (100,000)         |
| Capital contribution - share-based<br>compensation                                           | 7    | 26,669                       | -                                  | -                                | 26,669            |
| Capital contribution - repurchase of<br>equity instrument                                    | 7    | (26,669)                     | -                                  | -                                | (26,669)          |
| Total transactions with owners in<br>their capacity as owners                                |      | -                            | -                                  | (100,000)                        | (100,000)         |
| As at 31 December 2018 and 1<br>January 2019                                                 |      | 53,768                       | (281)                              | 838,260                          | 891,747           |
| Profit for the year                                                                          |      | -                            | -                                  | 127,314                          | 127,314           |
| Other comprehensive income                                                                   |      |                              |                                    |                                  |                   |
| Fair value gains on financial assets at<br>fair value through other<br>comprehensive income  |      | -                            | 281                                | -                                | 281               |
| Total comprehensive income                                                                   |      | 53,768                       | -                                  | 965,574                          | 1,019,342         |
| Transactions with owners in<br>their capacity as owners                                      |      |                              |                                    |                                  |                   |
| Dividends to owners of the Company                                                           | 21   | -                            | -                                  | (100,000)                        | (100,000)         |
| Capital contribution - share-based<br>compensation                                           | 7    | -                            | 27,818                             | -                                | 27,818            |
| Capital contribution - repurchase of<br>equity instrument                                    | 7    | -                            | (27,818)                           | -                                | (27,818)          |
| Total transactions with owners in<br>their capacity as owners                                |      | -                            | -                                  | (100,000)                        | (100,000)         |
| As at 31 December 2019                                                                       |      | 53,768                       | -                                  | 865,574                          | 919,342           |

The notes on pages 10 to 48 are an integral part of these financial statements.

## VALUE PARTNERS LIMITED

## CASH FLOW STATEMENT

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

|                                                                 | Note | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-----------------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>                     |      |                  |                  |
| Net cash (used in)/generated from operations                    | 22   | (446,440)        | 160,607          |
| Interest received                                               |      | 14,491           | 15,023           |
| Tax paid                                                        |      | -                | (11,533)         |
| <b>Net cash (used in)/generated from operating activities</b>   |      | <b>(431,949)</b> | <b>164,097</b>   |
| <b>Cash flows from investing activities</b>                     |      |                  |                  |
| Purchase of property, plant and equipment and intangible assets |      | (6,108)          | (26,306)         |
| Disposal of property, plant and equipment                       |      | 500              | -                |
| Purchase of investments                                         |      | (107,480)        | (817,766)        |
| Purchase of an investment held for sale                         |      | (389,500)        | -                |
| Disposal of investments                                         |      | 1,097,288        | 280,893          |
| Dividends received from investments                             |      | 1,069            | 8,129            |
| <b>Net cash generated from/(used in) investing activities</b>   |      | <b>595,769</b>   | <b>(555,050)</b> |
| <b>Cash flows from financing activities</b>                     |      |                  |                  |
| Dividends paid                                                  |      | (100,000)        | (230,000)        |
| Principal elements of lease payments                            |      | (29,000)         | -                |
| <b>Net cash used in financing activities</b>                    |      | <b>(129,000)</b> | <b>(230,000)</b> |
| <b>Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents</b>     |      | <b>34,820</b>    | <b>(620,953)</b> |
| Cash and cash equivalents at beginning of the year              |      | 241,684          | 862,637          |
| <b>Cash and cash equivalents at end of the year</b>             |      | <b>276,504</b>   | <b>241,684</b>   |

The notes on pages 10 to 48 are an integral part of these financial statements.

**VALUE PARTNERS LIMITED****NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019****1 General information**

Value Partners Limited (the "Company") is a limited liability company incorporated in the British Virgin Islands. The address of its registered office and its principal place of business are Commerce House, Wickhams Cay 1, P.O. Box 3140, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands and 43rd Floor, The Center, 99 Queen's Road Central, Hong Kong respectively.

The Company is licensed to carry out activities of dealing in securities, dealing in futures contracts, advising on securities, advising on futures contracts and asset management under the Hong Kong Securities and Futures Ordinance. The Company principally provides investment management services to investment funds and managed accounts.

The Company is wholly owned by Value Partners Hong Kong Limited, the immediate holding company, while Value Partners Group Limited is the ultimate holding company. Value Partners Group Limited is listed on the Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong Limited.

These financial statements are presented in Hong Kong dollars ("HK\$'000"), unless otherwise stated. These financial statements have been approved for issue by the Board of Directors on 23 April 2020.

**2 Summary of significant accounting policies**

The principal accounting policies applied in the preparation of these financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all the years presented, unless otherwise stated.

**2.1 Basis of preparation**

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with all applicable Hong Kong Financial Reporting Standards ("HKFRSs") issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (the "HKICPA"). The financial statements have been prepared under the historical cost convention, as modified by the revaluation of investments.

The preparation of financial statements in conformity with HKFRSs requires the use of accounting estimates. It also requires the directors to exercise their judgement in the process of applying the Company's accounting policies. The areas involving a higher degree of judgement or complexity, or areas where assumptions and estimates are significant to the financial statements, are disclosed in note 3 below.

**New and amended standards adopted by the Company**

The Company has adopted the following new and amended standards for the first time for its financial year beginning 1 January 2019.

- HKFRS 16 "Leases"

Except for those disclosed below, the adoption of these new and amended standards had no significant impact on the Company's results and financial position nor any substantial changes in the Company's accounting policies as at and for the year ended 31 December 2019.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.1 Basis of preparation (Continued)

## New and amended standards adopted by the Company (Continued)

## (a) HKFRS 16 "Leases"

## (i) Impact of adoption

The Company has adopted HKFRS 16 retrospectively from 1 January 2019, but has not restated comparatives for the 2018 reporting period, as permitted under the specific transitional provisions in the standard. The reclassifications and the adjustments arising from the new leasing rules are therefore recognized in the opening balance sheet on 1 January 2019 and are as follows:

|                                                              | 31 December<br>2018<br>As originally<br>presented<br>HK\$'000 | Adjustments<br>recognized<br>on adoption<br>of HKFRS 16<br>HK\$'000 | 1 January<br>2019<br>As<br>adjusted<br>HK\$'000 |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| <b>Statement of financial position (extract)</b>             |                                                               |                                                                     |                                                 |
| <b>Non-current assets</b>                                    |                                                               |                                                                     |                                                 |
| Right-of-use assets – properties                             | -                                                             | 61,010                                                              | 61,010                                          |
| Property, plant and equipment – leasehold improvements       | 21,453                                                        | (2,375)                                                             | 19,078                                          |
| <b>Non-current liabilities</b>                               |                                                               |                                                                     |                                                 |
| Lease liabilities                                            | -                                                             | 34,970                                                              | 34,970                                          |
| <b>Current liabilities</b>                                   |                                                               |                                                                     |                                                 |
| Other payables and accrued expenses – accrued lease payments | 20,921                                                        | (3,050)                                                             | 17,871                                          |
| Lease liabilities                                            | -                                                             | 26,715                                                              | 26,715                                          |

During 2019, there was no new lease contract commencing.

On adoption of HKFRS 16, the Company recognized lease liabilities in relation to leases which had previously been classified as 'operating leases' under the principles of HKAS 17 Leases. These liabilities were measured at the present value of the remaining lease payments, discounted using the lessee's incremental borrowing rate as of 1 January 2019. The weighted average lessee's incremental borrowing rate applied to the lease liabilities on 1 January 2019 was 4.62%.

|                                                                        | HK\$'000      |
|------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Audited</b>                                                         |               |
| Operating lease commitments disclosed as at 31 December 2018           | 65,258        |
| <b>Unaudited</b>                                                       |               |
| Discounted using incremental borrowing rate as at 1 January 2019       | 61,685        |
| Less: short-term leases recognized on a straight-line basis as expense | -             |
| <b>Lease liabilities recognized as at 1 January 2019</b>               | <b>61,685</b> |
| Of which are:                                                          |               |
| Current lease liabilities                                              | 26,715        |
| Non-current lease liabilities                                          | 34,970        |
|                                                                        | <b>61,685</b> |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.1 Basis of preparation (Continued)

## New and amended standards adopted by the Company (Continued)

## (a) HKFRS 16 "Leases" (Continued)

## (i) Impact of adoption

The associated right-of-use assets for property leases were measured at the amount equal to the lease liability, adjusted by the amount of any prepaid or accrued lease payments relating to that lease recognized in the balance sheet as at 31 December 2018. There were no onerous lease contracts that would have required an adjustment to the right-of-use assets at the date of initial application. The recognized right-of-use assets relate to properties is HK\$35,264,000 as at 31 December 2019 (1 January 2019: HK\$61,010,000).

There is no net impact on retained earnings on 1 January 2019.

We have summarized the rental and relevant expenses as follows:

|                                           | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|
| Building management fees and rates        | 6,031            | 36,931           |
| Depreciation of right-of-use – properties | 25,746           | -                |
| Finance costs                             | 2,287            | -                |
| <b>Total rental and relevant expenses</b> | <b>34,064</b>    | <b>36,931</b>    |

## (ii) Practical expedients applied

In applying HKFRS 16 for the first time, the Company has used the following practical expedients permitted by the standard:

- the use of a single discount rate to a portfolio of leases with reasonably similar characteristics, and
- the exclusion of initial direct costs for the measurement of the right-of-use asset at the date of initial application.

The Company has also elected not to reassess whether a contract is, or contains a lease at the date of initial application. Instead, for contracts entered into before the transition date the Company relied on its assessment made applying HKAS 17.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019**2 Summary of significant accounting policies (Continued)****2.1 Basis of preparation (Continued)****New standards and interpretations not yet adopted**

Certain new accounting standards and interpretations have been published that are not mandatory for 31 December 2019 reporting periods and have not been early adopted by the Company. These standards are not expected to have a material impact on the entity in the current or future reporting periods and on foreseeable future transactions.

**2.2 Consolidation**

These financial statements are separate financial statements of the Company. The Company is exempted from preparing consolidated financial statements under HKFRS 10 "Consolidated financial statements" as the Company itself is a wholly-owned subsidiary of a parent which the ultimate holding company produces consolidated financial statements available for public use in accordance with HKFRS. Refer to note 1 for the address where the consolidated financial statements are available.

***Structured entities***

A structured entity is an entity that has been designed so that voting or similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, such as when any voting rights relate to administrative tasks only, and the relevant activities are directed by means of contractual arrangements. A structured entity often has restricted activities and a narrow and well defined objective, such as to provide investment opportunities for investors by passing on risks and rewards associated with the assets of the structured entity. Consequently, investment funds are considered as "structured entities".

**2.3 Subsidiaries**

Subsidiaries are all entities (including structured entities) over which the Company has control. The Company controls an entity when the Company is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity.

De-facto control of an entity may arise from circumstances where the Company does not have more than 50% of the voting power but it has the practical ability to direct the relevant activities of the entity.

***Separate financial statements***

Investments in subsidiaries are accounted for at cost less impairment. Cost is adjusted to reflect changes in consideration arising from contingent consideration arrangements. Cost also includes directly attributable costs of investment. The results of subsidiaries are accounted for by the Company on the basis of dividends received and receivable.

Impairment testing of the investments in subsidiaries is required upon receiving dividends from these investments if the dividend exceeds the total comprehensive income of the subsidiary in the period in which the dividend is declared or if the carrying amount of the investment in the separate financial statements exceeds the investee's net assets.

**VALUE PARTNERS LIMITED****NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019****2 Summary of significant accounting policies (Continued)****2.4 Associates**

Associates are all entities over which the Company has significant influence but not control or joint control, generally accompanying a shareholding of between 20% and 50% of the voting rights. Investments in associates are accounted for using the equity method of accounting.

The Company has invested in certain investment funds that it manages. As an investment manager, the Company may put seed capital in investment funds that it manages in order to facilitate their launch. The purpose of seed capital is to ensure that the investment funds can have a reasonable starting fund size to operate and to build track record. The Company may subsequently vary the holding of these seed capital investments depending on the market conditions and various other factors. The Company has applied the measurement exemption within HKAS 28 "Investments in associates and joint ventures" for mutual funds, unit trusts and similar entities and such investments are classified as financial assets at fair value through profit or loss.

**2.5 Foreign currency translation****(a) Functional and presentation currency**

Items included in the financial statements of the Company are measured using the currency of the primary economic environment in which it operates (the "functional currency"). The financial statements are presented in Hong Kong dollars, which is the Company's functional and presentation currency.

**(b) 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 year-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in the statement of comprehensive income.

Translation differences on non-monetary financial assets such as equities held at fair value through profit or loss are recognised in profit or loss as part of the fair value gains or losses. Translation differences on non-monetary financial assets such as equities classified as available-for-sale financial assets are included in other comprehensive income.

**2.6 Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment, comprising leasehold improvements, furniture and fixtures, office equipment and vehicles, are stated at historical cost less accumulated depreciation. Historical cost includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the items.

Subsequent costs are included in the asset's carrying amount or recognised as a separate asset, as appropriate, only when it is probable that future economic benefits associated with the item will flow to the Company and the cost of the item can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. All other repairs and maintenance are charged to the statement of comprehensive income during the period in which they are incurred.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.6 Property, plant and equipment (Continued)

Depreciation of property, plant and equipment is calculated using the straight-line method to allocate cost over their estimated useful lives, as follows:

|                        |                      |
|------------------------|----------------------|
| Leasehold improvements | Over the lease terms |
| Furniture and fixtures | Five years           |
| Office equipment       | Three years          |
| Vehicles               | Three years          |

The assets' useful lives are reviewed, and adjusted if appropriate, at the end of each reporting period. An asset's carrying amount is written down immediately to its recoverable amount if the asset's carrying amount is greater than its estimated recoverable amount.

Gains and losses on disposals are determined by comparing proceeds with carrying amounts and are recognised in the statement of comprehensive income.

## 2.7 Intangible assets

## (a) Computer software

Acquired computer software licenses are capitalised on the basis of the costs incurred to acquire and bring to use the specific software. These costs are amortised over their estimated useful lives (five years).

Costs associated with maintaining computer software programmes are recognised as an expense as incurred. Costs that are directly associated with the development of identifiable and unique software products controlled by the Company, and that will probably generate economic benefits exceeding costs beyond one year, are recognised as intangible assets. Computer software development costs recognised as assets are amortised over their estimated useful lives (not exceeding five years).

## (b) Others

Intangible assets acquired separately are measured on initial recognition at cost. The useful lives of intangible assets are assessed to be either finite or indefinite. Intangible assets with finite lives are subsequently amortized over the useful economic life and assessed for impairment whenever there is an indication that the intangible asset may be impaired. The amortisation period and the amortisation method for intangible asset with a finite useful life are reviewed at least at each financial year end.

Intangible assets with indefinite useful lives are tested for impairment annually either individually or at the cash-generating unit level. Such intangible assets are not amortized. The useful life of an intangible asset with an indefinite life is reviewed annually to determine whether the indefinite life assessment continues to be supportable. If not, the change in the useful life assessment from indefinite to finite is accounted for on a prospective basis.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.8 Impairment

## (a) Impairment of intangible assets and other non-financial assets

Assets that have an indefinite useful life are not subject to amortisation and are tested annually for impairment. Assets that are subject to amortisation are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amounts may not be recoverable. An impairment loss is recognised for the amount by which an asset's carrying amount exceeds its recoverable amount. The recoverable amount is the higher of an asset's fair value less costs of disposal and value in use. For the purpose of assessing impairment, assets are grouped at the lowest levels for which there are separately identifiable cash flows (CGUs). Non-financial assets other than goodwill that suffered an impairment are reviewed for possible reversal of the impairment at each reporting date.

## (b) Impairment of investments and other financial assets

The Company assesses on a forward looking basis the expected credit losses associated with its debt instruments carried at FVOCI. The impairment methodology applied depends on whether there has a significant increase in credit risk. For trade receivables, the Company applies the simplified approach permitted by HKFRS 9, which requires expected lifetime losses to be recognized from initial recognition of the receivables.

## 2.9 Investment held-for-sale

Investments classified as held-for-sale when their carrying amount are to be recovered principally through a sale transaction or dilution and the sale and dilution is considered highly probable. The investments are stated at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell.

The Company acts as an investment manager to a number of investment funds, and has provided seed capital for the set up of these funds. Certain funds for which controlling interest is held by the Company and which is expected to be diluted within one year from the date of establishment are classified as held-for-sale.

## 2.10 Investments and other financial assets

*Classification*

The Company classifies its financial assets in the following measurement categories: those to be measured subsequently at FVPL, at fair value through other comprehensive income ("FVOCI") and at amortized cost. The classification depends on the Company's business model for managing the financial assets and the contractual terms of the cash flows.

For assets measured at fair value, gains and losses will either be recorded in profit or loss or other comprehensive income ("OCI"). For investments in equity instruments that are not held for trading, this will depend on whether the Company has made an irrevocable election at the time of initial recognition to account for the equity investment at FVOCI. The Company reclassifies debt investments when and only when its business model for managing those assets changes.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.10 Investments and other financial assets (Continued)

*Recognition and derecognition*

Regular way purchases and sales of financial assets are recognized on the trade-date – the date on which the Company commits to purchase or sell the financial assets. They are initially recognized at fair value plus transaction costs for all financial assets not carried at fair value through profit or loss. Financial assets carried at fair value through profit or loss are initially recognized at fair value, and transaction costs are expensed in the statement of comprehensive income. Financial assets are derecognized when the rights to receive cash flows from the financial assets have expired or have been transferred and the Company has transferred substantially all risks and rewards of ownership.

*Measurement*

At initial recognition, the Company measures a financial asset at its fair value. Transaction costs of financial assets carried at FVPL are expensed in profit or loss.

The fair value of quoted financial assets is based on last traded market prices. If the market for a financial asset is not active and for unlisted securities, the Company establishes fair value by maximizing the use of observable inputs in its valuation techniques.

Transfers between levels of the fair value measurement hierarchy are recognized as of the date of the event or change in circumstances that caused the transfer.

*Equity instruments*

- The Company subsequently measures all equity investments at FVPL.
- Changes in the fair value of the financial assets at FVPL are recognized in other gains/losses in the statement of comprehensive income.
- Dividends from such investments continue to be recognized in profit or loss as other income when the Company's right to receive payments is established.

*Debt instruments*

- Subsequent measurement of debt instruments depends on the Company's business model for managing the assets and the cash flow characteristics of the assets. Assets that are held for collection of contractual cash flows and for selling the financial assets, where the assets' cash flows represent solely payments of principal and interest, are measured at FVOCI. The Company classifies all its debt instruments as FVOCI.
- Movements in the carrying amount are taken through OCI, except for the recognition of impairment gains or losses, interest income and foreign exchange gains and losses which are recognized in profit or loss.
- When the debt instrument at FVOCI is derecognized, the cumulative gain or loss previously recognized in OCI is reclassified from equity to profit or loss and recognized in other (losses)/gains – net.
- Interest income from these financial assets is included in other income using the effective interest rate method. Foreign exchange gains and losses are presented in other gains/losses and impairment expenses are presented as separate line item in the statement of profit or loss, if any.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019**2 Summary of significant accounting policies (Continued)****2.11 Derivative financial instruments**

Derivative financial instruments are initially recognised at fair value on the date a derivative contract is entered into and are subsequently remeasured at their fair value. The derivative financial instruments are designated as non-hedging instruments and are classified as current assets or liabilities. Changes in the fair value of any non-hedging derivative financial instruments are recognised immediately in the statement of comprehensive income.

**2.12 Fees receivable**

Fees receivable are initially recognised at fair value of the fee income receivable and subsequently measured at amortised cost using the effective interest method, less any provision for impairment.

**2.13 Cash and cash equivalents**

Cash and cash equivalents include cash in hand and deposits held at call with banks and brokers with original maturities of three months or less.

**2.14 Share capital**

Ordinary shares are classified as equity.

**2.15 Current and deferred tax**

The current tax charge is calculated on the basis of the tax laws enacted or substantively enacted by the reporting date in the jurisdictions where the Company operates and generates taxable income. Management periodically evaluates positions taken in tax returns with respect to situations in which applicable tax regulation is subject to interpretation and establishes provisions, where appropriate, on the basis of amounts expected to be paid to the tax authorities.

Deferred tax is provided in full, using the liability method, on temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. However, deferred tax is not accounted for if it arises from initial recognition of an asset or a liability in a transaction other than a business combination that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable profit or loss. Deferred tax is determined using tax rates (and laws) that have been enacted or substantively enacted by the reporting date and are expected to apply when the related deferred tax asset is realised or the deferred tax liability is settled.

Deferred tax assets are recognised to the extent that it is probable that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilised.

Deferred tax assets and liabilities are offset when there is a legally enforceable right to offset current tax assets against current tax liabilities and when the deferred tax assets and liabilities relate to taxes levied by the same tax authority.

Deferred tax liabilities are provided on temporary differences arising on investments in subsidiaries and associates, except where the timing of the reversal of the temporary differences is controlled by the Company and it is probable that the temporary differences will not reverse in the foreseeable future.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019**2 Summary of significant accounting policies (Continued)****2.16 Revenue recognition**

Revenue comprises the fair value of the consideration received or receivable for the provision of services in the ordinary course of the Company's activities.

The Company recognizes revenue when or as it satisfies a performance obligation by transferring promised services (assets) to the customers in an amount to which the Company expects to be entitled in exchange for those services. Assets are transferred when or as the customer obtains control of those assets. The Company includes variable consideration in revenue when it is no longer highly probable of significant reversal – when the associated uncertainty is resolved. For some contracts with customers, the Company has discretion to involve a third party in providing services to the customer. Generally, the Company is deemed to be the principal in these arrangements because the Company controls the promised services before they are transferred to customers, and accordingly presents the revenue gross of related costs.

**(a) Fees from investment management activities**

Management fees are recognized as the services are performed over time and are primarily based on agreed upon percentage of the net asset values of the investment funds and managed accounts.

Performance fees are recognized on the performance fee valuation day of the investment funds and managed accounts when there is a positive performance for the relevant performance period and it is determined that they are no longer highly probable of significant reversal in a subsequent period, taking into consideration the relevant basis of calculation for the investment funds and managed accounts.

**(b) Fees from fund distribution activities**

Front-end fees and rebates relating to the distribution services are recognized when the services are performed and the amount is known.

**(c) Interest income**

Interest income is recognised on a time-proportion basis using the effective interest method.

**(d) Dividend income**

Dividend income is recognised when the right to receive payment is established.

**2.17 Distribution fee expenses**

Distribution fee expenses represent rebates of management fee, performance fee and front-end fee income by the Company to the distributors for selling its products. Distribution fee expenses are recognised or as the Company satisfies a performance obligation by transferring promised services (assets) to the customers in an amount of corresponding management fees, performance fees and front-end fees the Company expected to be entitled in exchange for those services.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.18 Compensation and benefits

## (a) Bonus

The Company recognizes a liability and an expense for bonuses on a formula that takes into consideration the profit attributable to owners of the Company after certain adjustments. The Company has a deferred bonus plan for certain eligible employees that allows such employees to receive bonus amounts in cash or in shares of nominated company funds managed by the Company with the fluctuations in share value earned/borne by the relevant employees. Amounts to be distributed under the bonus plans are expensed over the vesting period based on the estimated payout amount. The Company recognizes a liability where contractually obliged or where there is a past practice that has created a constructive obligation.

## (b) Share-based compensation

Certain directors and employees have been granted options over ordinary shares of the ultimate holding company under a share option scheme. The fair value of employee services received by the Company in exchange for the grant of share options is recognised as an expense. The total amount to be expensed is determined by reference to the fair value of the share options granted:

- including any market performance conditions;
- excluding the impact of any service and non-market performance vesting conditions; and
- including the impact of any non-vesting conditions.

Non-market vesting conditions are included in assumptions about the number of share options that are expected to vest. The total expense is recognised over the vesting period, which is the period over which all of the specified vesting conditions are to be satisfied. At the end of each reporting period, the entity revises its estimates of the number of share options that are expected to vest based on the non-market vesting conditions. It recognises the impact of the revision to original estimates, if any, in the statement of comprehensive income.

In the same financial period, the ultimate holding company makes a recharge to the Company in respect of the options granted to the Company's employees.

## (c) Pension obligations

The Company participates in a mandatory provident fund scheme in Hong Kong which is a defined contribution plan generally funded through payments to trustee-administered funds. The Company pays contributions to the mandatory provident fund scheme on a mandatory basis. The Company has no legal or constructive obligations to pay further contributions if the mandatory provident fund scheme does not hold sufficient assets to pay all employees the benefits relating to employee services in the current and prior periods. The contributions are recognised as compensation and benefit expenses when they are due.

## (d) Other employee benefits

Short-term employee benefit costs are charged in the period to which the employee services relate.

Employee entitlements to annual leave and long-service leave are recognised when they accrue to employees. An accrual is made for the estimated liability for annual leave and long-service leave as a result of services rendered by employees up to the reporting date.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 2 Summary of significant accounting policies (Continued)

## 2.19 Operating leases

The Company leases various offices. Rental contracts are typically made for fixed periods of two to three years. Lease terms are negotiated on an individual basis and contain a wide range of different terms and conditions. The lease agreements do not impose any covenants, but leased assets may not be used as security for borrowing purposes.

Accounting policies applied from 1 January 2019

From 1 January 2019, leases are recognized as a right-of-use asset and a corresponding liability at the date at which the leased asset is available for use by the Company. Each lease payment is allocated between the liability and finance cost. The finance cost is charged to profit or loss over the lease period so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability for each period. The right-of-use asset is depreciated over the shorter of the asset's useful life and the lease term on a straight-line basis.

Assets and liabilities arising from a lease are initially measured on a present value basis. Lease liabilities include the net present value of the following lease payments:

- fixed payments (including in-substance fixed payments), less any lease incentives receivable, and
- variable lease payment that are based on an index or a rate.

The lease payments are discounted using the interest rate implicit in the lease. If that rate cannot be determined, the lessee's incremental borrowing rate is used, being the rate that the lessee would have to pay to borrow the funds necessary to obtain an asset of similar value in a similar economic environment with similar terms and conditions.

Right-of-use assets are measured at cost comprising the following:

- the amount of the initial measurement of lease liability;
- any lease payments made at or before the commencement date less any lease incentives received;
- any initial direct costs; and
- restoration costs.

Payments associated with short-term leases and leases of low-value assets are recognized on a straight-line basis as an expense in profit or loss. Short-term leases are leases with a lease term of 12 months or less. Low-value assets comprise small items of office equipment.

Accounting policies applied until 31 December 2018

Leases in which a significant portion of the risks and rewards of ownership are retained by the lessor are classified as operating leases. Payments made under operating leases (net of any incentives received from the lessor) are charged to the statement of comprehensive income on a straight-line basis over the period of the lease.

**VALUE PARTNERS LIMITED****NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019****2 Summary of significant accounting policies (Continued)****2.20 Dividend distribution**

Dividend distribution to the Company's shareholder is recognised as a liability in the Company's financial statements in the period in which the dividends are approved by the Company's shareholder or directors, as appropriate.

**2.21 Contingent liabilities and contingent assets**

A contingent liability is a possible obligation that arises from past events and whose existence will only be confirmed by the occurrence or non-occurrence of one or more uncertain future events not wholly within the control of the Company. It can also be a present obligation arising from past events that is not recognised because it is not probable that outflow of economic resources will be required or the amount of obligation cannot be measured reliably. A contingent liability is not recognised but is disclosed in the notes to the financial statements. When a change in the probability of an outflow occurs so that the outflow is probable, it will be recognised as a provision.

A contingent asset is a possible asset that arises from past events and whose existence will only be confirmed by the occurrence or non-occurrence of one or more uncertain future events not wholly within the control of the Company. A contingent asset is not recognised but is disclosed in the notes to the financial statements, where necessary, when an inflow of economic benefits is probable. When inflow is virtually certain, an asset is recognised.

**3 Critical accounting estimates and judgements****3.1 Investment funds managed by the Company**

The Company acts as an investment manager to a number of investment funds and has provided seed capital for the set up of these funds. When determining whether the Company controls these funds, usually the level of aggregate economic interests of the Company in these funds and the level of investors' rights to remove the investment manager are considered.

The Company determines that it has no control over some investment funds since the level of aggregate economic interests of the Company in those funds is not so significant that it gives the Company control over the funds together with the level of investors' rights to remove the investment manager.

The Company determines that it has control over some investment funds and has classified them as held-for-sale as it intends to market these funds and dilute its holdings as soon as practically possible to a level where its aggregate economic interests does not constitute a control.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management

## 4.1 Financial risk factors

The Company's activities in relation to financial instruments expose it to a variety of financial risks: market risk (including foreign exchange risk, interest rate risk and price risk), credit risk and liquidity risk. The Company's overall financial risk management programme focuses on the analysis, evaluation and management of financial risks and seeks to minimise potential adverse effects on the Company's financial performance.

## (a) Foreign exchange risk

The Company has transactions with counterparties in different locations and is exposed to foreign exchange risk arising from various currency exposures, primarily with respect to the United States dollar. Foreign exchange risk arises when future transactions or recognised assets or liabilities are denominated in a currency that is not the entity's functional currency.

As at 31 December 2019 and 2018, the majority of the assets and liabilities are denominated in Hong Kong dollar (the Company's functional and presentation currency) and United States dollar which is currently linked to Hong Kong dollar within a narrow range. The directors therefore consider that there is no significant foreign exchange risk with respect to the United States dollar.

The following table shows the approximate changes in the Company's post-tax profit for the year and equity in response to reasonable possible change in the foreign exchange rates to which the Company has significant exposure as at 31 December, with all other variables held constant.

|                  | Change |       | Impact on post-tax profit |          | Impact on other components of equity |          |
|------------------|--------|-------|---------------------------|----------|--------------------------------------|----------|
|                  | 2019   | 2018  | 2019                      | 2018     | 2019                                 | 2018     |
|                  |        |       | HK\$'000                  | HK\$'000 | HK\$'000                             | HK\$'000 |
| Pound sterling   | +/-5%  | +/-5% | +/-11                     | +/-107   | -                                    | -        |
| Renminbi         | +/-5%  | +/-5% | +/-24                     | +/-54    | -                                    | -        |
| South Korean won | +/-5%  | +/-5% | +/-1,925                  | -        | -                                    | -        |

Refer to notes 14, 15, 16 and 19 for additional disclosures on foreign exchange exposures in relation to investments, fee receivables, cash and cash equivalents and distribution fee expenses payable.

## (b) Interest rate risk

The Company's expenses and financing cash flows are substantially independent of changes in market interest rates as the Company has no interest bearing liabilities.

The Company is exposed to cash flow interest rate risk mainly in respect of bank balances which are interest-bearing at variable rates. All deposits are short-term deposits with maturities less than one year.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.1 Financial risk factors (Continued)

## (b) Interest rate risk (Continued)

Cash flows and fair value interest rate risk

As at 31 December 2019, if interest rates had been 50 basis points (2018: 50 basis points) (these represent a reasonable possible shift in the interest rates, having regard to the historical volatility of the interest rates) higher or lower with all other variables held constant, the Company's post-tax profit (2018: post-tax loss) and equity would have been approximately HK\$69,000 higher or lower (2018: HK\$281,000 lower or higher). The sensitivity analysis for the year ended 31 December 2019 was primarily arising from the increase or decrease in interest income on cash and cash equivalents.

The sensitivity analysis for the year ended 31 December 2018 was primarily arising from increase or decrease in interest income on cash and cash equivalents and debt securities.

The Group considered that the fair value interest rate risk is insignificant as at 31 December 2019 and 2018. Therefore, no sensitivity analysis has been performed.

## (c) Price risk

The Company is exposed to equity securities price risk in respect of investments held by the Company. The majority of the Company's investments are investments in investment funds managed by it and related companies as seed capital and other investments in listed investment funds.

The table below summarises the approximate impact of increases or decreases in the markets in which the Company's investments operate. For the purpose of measuring sensitivity of the Company's investments against markets, the Company uses the correlation between the price movements of the MSCI China Index and the Company's investments because the Company's investments mainly focus on the Greater China equities market and the directors consider that the MSCI China Index is a well-known index representing the universe of opportunities for investments in the Greater China equities market available to non-domestic investors.

The analysis is based on the assumption that the index had increased or decreased by the stated percentages (these represent a reasonable possible shift in the index, having regard to the historical volatility of the index) with all other variables held constant and the investments moved according to the historical correlation with the index.

|                  | Change |        | Post-tax profit |           |
|------------------|--------|--------|-----------------|-----------|
|                  | 2019   | 2018   | 2019            | 2018      |
|                  |        |        | HK\$'000        | HK\$'000  |
| MSCI China Index | +/-10% | +/-10% | +/-15,294       | +/-20,307 |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.1 Financial risk factors (Continued)

## (c) Price risk (Continued)

Post-tax profit would increase or decrease as a result of gains or losses on investments classified as financial assets at fair value through profit or loss. Refer to note 14 for additional disclosures on the price risk in relation to investments.

As the Company also invested in debt securities for the year ended 31 December 2018, the financial risk analysis is carried under interest rate risk in note 4.1(b).

In addition to equity securities price risk in respect of investments held by the Company, the Company is exposed to price risk indirectly in respect of management fee and performance fee income which are determined with reference to the net asset value and performance of the investment funds and managed accounts respectively.

## (d) Credit risk

Credit risk arises from cash and cash equivalents, deposits with brokers and related interest receivable placed with banks and financial institutions and amounts receivable on sale of investments. Credit risk also arises from credit exposures with respect to the investment funds and managed accounts on the outstanding fees receivable. The Company earns fees from investment management activities and fund distribution activities from the investment funds and managed accounts.

Credit risk is managed on a group basis and the credit quality of the counterparty is assessed, taking into account its financial position, past experience and other factors.

Cash

The table below summarizes the credit quality (as illustrated by credit rating) of cash and cash equivalents, deposits with brokers and related interest receivable placed with banks.

|         | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|---------|------------------|------------------|
| A       | 142,221          | 234,588          |
| BBB+    | 7,276            | 7,282            |
| BBB     | 127,509          | -                |
| Unrated | 27               | 18               |
|         | <u>277,033</u>   | <u>241,888</u>   |

The reference independent credit rating used is Standard & Poor's, Fitch Ratings or Moody's long-term local issuer credit rating.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.1 Financial risk factors (Continued)

## (d) Credit risk (Continued)

Debt securities

The table below summarizes the credit quality (as illustrated by credit rating) of debt securities and related interest receivables as at 31 December 2018.

As at 31 December 2019, the Company did not hold any debt securities.

|      | 2018<br>HK\$'000 |
|------|------------------|
| AA+  | 39,315           |
| AA   | 25,234           |
| AA-  | 9,443            |
| A+   | 85,323           |
| A    | 52,989           |
| A-   | 56,318           |
| BBB+ | 57,271           |
| BBB  | 52,774           |
| BBB- | 16,207           |
| BB   | 30,350           |
| B+   | 42,630           |
|      | <u>467,854</u>   |

The reference independent credit rating used is Standard & Poor's, Fitch Ratings or Moody's long-term local issuer credit rating.

Impairment of financial assets

Fee receivables and other receivables are subject to the expected credit loss model. While cash and cash equivalents are also subject to the impairment requirements of HKFRS 9, the directors do not expect any losses from non-performance by these counterparties.

The Company applies the HKFRS 9 simplified approach to measuring expected credit losses which uses a lifetime expected loss allowance for all fee receivables and other receivables.

To measure the expected credit losses, fee receivables and other receivables have been grouped based on shared credit risk characteristics and the days past due. The expected loss rates are based on the payment profiles of fee receivables and the corresponding historical credit losses, adjusted to reflect current and forward-looking information on macroeconomic factors affecting the ability of the customers to settle the receivables.

Based on the Company's past experience in collecting the outstanding fee receivables, the chance of unsuccessful collection of fee receivables and other receivables were minimal. The Company considered that the expected loss rates for fee receivables are minimal, and no loss allowance is recognized.

Refer to note 15 below for additional disclosures on the credit risk in relation to fee receivables.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.1 Financial risk factors (Continued)

## (e) Liquidity risk

The Company manages liquidity risk by maintaining a sufficient amount of liquid assets to ensure daily operational requirements are fulfilled. As at 31 December 2019, the Company held liquid assets of HK\$276,504,000 (2018: HK\$241,684,000), being cash and cash equivalents, that are expected to readily generate cash inflows for managing liquidity risk.

The table below analyses the Company's financial assets and liabilities by remaining contractual maturities at the balance sheet date. The amounts disclosed in the table are the contractual undiscounted cashflow.

|                                           | No stated<br>maturity<br>HK\$'000 | 2019<br>Less than<br>1 year<br>HK\$'000 | Between 1<br>and 5 years<br>HK\$'000 | No stated<br>maturity<br>HK\$'000 | 2018<br>Less than<br>1 year<br>HK\$'000 | Between 1<br>and 5 years<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Assets</b>                             |                                   |                                         |                                      |                                   |                                         |                                      |
| Amounts due from related companies        | 352,499                           | -                                       | -                                    | 80,444                            | -                                       | -                                    |
| Investments                               |                                   |                                         |                                      |                                   |                                         |                                      |
| Non-derivative financial instruments      | 382,070                           | -                                       | -                                    | 612,006                           | 464,278                                 | -                                    |
| Investment held-for-sale                  | -                                 | 395,549                                 | -                                    | -                                 | -                                       | -                                    |
| Fees receivable                           | -                                 | 26,887                                  | -                                    | -                                 | 24,309                                  | -                                    |
| Amounts receivable on sale of investments | -                                 | -                                       | -                                    | -                                 | 197,948                                 | -                                    |
| Other receivables                         | -                                 | 4,814                                   | 8,624                                | -                                 | 3,989                                   | 8,690                                |
| Deposits with brokers                     | -                                 | -                                       | -                                    | -                                 | 30                                      | -                                    |
| Cash and cash equivalents                 | 56,044                            | 229,460                                 | -                                    | 65,864                            | 175,822                                 | -                                    |
|                                           | 790,613                           | 647,810                                 | 8,624                                | 758,312                           | 866,376                                 | 8,690                                |
| <b>Liabilities</b>                        |                                   |                                         |                                      |                                   |                                         |                                      |
| Amounts due to related companies          | (22,698)                          | -                                       | -                                    | (142,126)                         | -                                       | -                                    |
| Amounts due to ultimate holding company   | (269,503)                         | -                                       | -                                    | (384,540)                         | -                                       | -                                    |
| Investment held-for-sale                  | -                                 | (222)                                   | -                                    | -                                 | -                                       | -                                    |
| Accrued bonus                             | -                                 | (138,585)                               | (9,827)                              | -                                 | (121,637)                               | (18,175)                             |
| Dividends payable                         | -                                 | (100,000)                               | -                                    | -                                 | (100,000)                               | -                                    |
| Distribution fee expenses payable         | -                                 | (5,806)                                 | -                                    | -                                 | (5,489)                                 | -                                    |
| Other payables and accrued expenses       | (1,395)                           | (16,881)                                | -                                    | (1,623)                           | (19,295)                                | -                                    |
| Lease liabilities                         | -                                 | (25,453)                                | (10,781)                             | -                                 | -                                       | -                                    |
|                                           | (294,597)                         | (286,947)                               | (20,608)                             | (528,289)                         | (246,421)                               | (18,175)                             |
| <b>Cumulative gap</b>                     | 496,016                           | 360,863                                 | (12,074)                             | 230,023                           | 619,955                                 | (9,485)                              |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.2 Capital risk management

The Company's objectives in managing capital are to safeguard its ability to continue as a going concern in order to provide returns for shareholders and benefits for other stakeholders. In order to maintain or adjust the capital structure, the Company may adjust the amount of dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares or sell assets to reduce liabilities. The Company monitors capital on the basis of the total equity as shown in the statement of financial position. The Company's strategy is to maintain a solid capital base to support the operations and development of its business in the long term.

As at 31 December 2019 and 2018, the Company is licensed to carry out the following regulated activities under the Hong Kong Securities and Futures Ordinance ("SFO").

|        |                               |
|--------|-------------------------------|
| Type 1 | Dealing in securities         |
| Type 2 | Dealing in futures contracts  |
| Type 4 | Advising on securities        |
| Type 5 | Advising on futures contracts |
| Type 9 | Asset management              |

The Company is subject to and complied with capital requirements on the paid-up capital and liquid capital requirements under the SFO for the year ended 31 December 2019 and 2018.

## 4.3 Fair value estimation

The following table presents the Company's financial instruments that are measured at fair value at the end of the reporting period by level of the fair value measurement hierarchy.

|                                      | Level 1  |          | Level 2  |          | Level 3  |          | Total    |          |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                                      | 2019     | 2018     | 2019     | 2018     | 2019     | 2018     | 2019     | 2018     |
|                                      | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 | HK\$'000 |
| Investments (Note 14)                |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Listed securities                    | 66,731   | 105,511  | -        | -        | -        | 178      | 66,731   | 105,689  |
| Unlisted securities                  |          |          |          |          |          |          |          |          |
| Debt securities                      | -        | -        | -        | 464,278  | -        | -        | -        | 464,278  |
| Equity securities                    | -        | -        | 1,425    | 1,354    | -        | -        | 1,425    | 1,354    |
| Investment funds                     | -        | -        | 313,914  | 504,993  | -        | -        | 313,914  | 504,993  |
| Investment held-for-sale (Note 14.3) | -        | -        | 395,327  | -        | -        | -        | 395,327  | -        |

The fair value of financial instruments traded in active markets is based on quoted market prices for identical instruments at the reporting date. The quoted market price used for the financial assets held by the Company is the current last traded price. These instruments are included in level 1.

The fair value of financial instruments that are not traded in an active market is determined by using valuation techniques which maximise the use of observable market data and rely as little as possible on entity-specific estimates. If all significant inputs required to fair value an instrument are observable, the instrument is included in level 2.

If one or more of the significant inputs is not based on observable market data, the instrument is included in level 3.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 4 Financial risk management (Continued)

## 4.3 Fair value estimation (Continued)

Specific valuation techniques used to value financial instruments include:

- The use of quoted market prices or dealer quotes for similar instruments.
- Quoted bid prices (or net asset values) provided by fund administrators for unlisted investment funds. These investment funds invest substantially in listed equities.
- Other techniques, such as recent arm's length transactions or reference to other instruments that are substantially the same, for the remaining financial instruments.

The following table presents the changes in level 3 instruments.

|                                                                                                                  | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Beginning of the year                                                                                            | 178              | 53,305           |
| Additions                                                                                                        | -                | 1,005            |
| Disposal                                                                                                         | -                | (41,780)         |
| Losses recognised in profit or loss                                                                              | (178)            | (12,352)         |
| End of the year                                                                                                  | -                | 178              |
| Total losses for the year included in the statement of comprehensive income for level 3 instruments for the year | (178)            | (12,352)         |
| Change in unrealised losses for level 3 instruments held at year end and included in profit or loss              | (178)            | (12,352)         |

As at 31 December 2019 and 2018, the level 3 instrument includes a suspended listed security.

As at 31 December 2019, the suspended listed security was marked to zero as a result of illiquidity adjustment. As at 31 December 2018, the suspended listed security was valued with reference to its last transacted price, subject to further illiquidity adjustment.

There were no transfers between levels of the fair value measurement hierarchy for the year ended 31 December 2019 (2018: Nil).

The maturities of fees receivable, amounts receivable on sale of investments, other receivables, deposits with brokers, cash and cash equivalents and financial liabilities are within one year, and the carrying value approximates their respective fair values.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 5 Fee income

Revenue consists of fees from investment management activities and fund distribution activities.  
Fee income comprises:

|                         | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------|------------------|------------------|
| Management fees         | 121,657          | 162,283          |
| Performance fees        | 14,045           | 2,213            |
| Front-end fees          | 2,652            | 4,756            |
| <b>Total fee income</b> | <b>138,354</b>   | <b>169,252</b>   |

## 6 Other income

|                                                                                              | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Interest income on cash and cash equivalents                                                 | 6,649            | 3,199            |
| Interest income on financial assets at fair value through other comprehensive income         | 4,621            | 14,015           |
| Dividend income on financial assets at fair value through profit or loss                     | 1,128            | 8,175            |
| Service fees from ultimate and immediate holding companies and related companies (Note 25.6) | 367,619          | 319,953          |
| Others                                                                                       | 39               | 39               |
| <b>Total other income</b>                                                                    | <b>380,056</b>   | <b>345,381</b>   |

## 7 Compensation and benefit expenses

|                                                 | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Salaries, wages and other benefits              | 192,952          | 190,962          |
| Management bonus                                | 115,931          | 104,117          |
| Share-based compensation                        | 27,818           | 26,669           |
| Pension costs - mandatory provident fund scheme | 3,245            | 3,194            |
| <b>Total compensation and benefit expenses</b>  | <b>339,946</b>   | <b>324,942</b>   |

## 7.1 Share-based compensation

The ultimate holding company, Value Partners Group Limited, granted share options to directors, employees and others whom the directors consider, in their sole discretion, have contributed to the Company.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 7 Compensation and benefit expenses (Continued)

## 7.1 Share-based compensation (Continued)

Movements in the number of share options outstanding and their related exercise prices are as follows:

|                        | Average<br>exercise<br>price (HK\$<br>per share) | Number of<br>options<br>('000) |
|------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------|
| As at 1 January 2018   | 13.61                                            | 119,720                        |
| Exercised              | 3.94                                             | (100)                          |
| Exercised              | 4.56                                             | (4,000)                        |
| Forfeited              | 13.60                                            | (1,740)                        |
| Forfeited              | 14.09                                            | (260)                          |
| Granted                | 5.87                                             | 27,500                         |
| As at 31 December 2018 | 12.37                                            | 141,120                        |
| As at 1 January 2019   | 12.37                                            | 141,120                        |
| Forfeited              | 13.60                                            | (2,700)                        |
| Forfeited              | 14.09                                            | (600)                          |
| As at 31 December 2019 | 12.34                                            | 137,820                        |

Out of the 137,820,000 (2018: 141,120,000) outstanding share options 112,190,000, (2018: 97,080,000) options were exercisable as at 31 December 2019 with weighted average exercise price of HK\$13.33 (2018: HK\$14.00) per share. No options were exercised during the year ended 31 December 2019 (2018: 4,100,000).

Share options outstanding have the following expiry date and exercise price:

| Expiry date      | Exercise<br>price (HK\$<br>per share) | Number of options ('000) |        |
|------------------|---------------------------------------|--------------------------|--------|
|                  |                                       | 2019                     | 2018   |
| 11 November 2021 | 13.60                                 | 22,110                   | 24,810 |
| 16 December 2021 | 14.09                                 | 87,710                   | 88,310 |
| 30 May 2022      | 3.94                                  | 500                      | 500    |
| 14 April 2025    | 5.87                                  | 27,500                   | 27,500 |

The above information on number of share options relates to Value Partners Group Limited as a whole and has not been apportioned among the individual entities due to impracticality.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 7 Compensation and benefit expenses (Continued)

## 7.2 Deferred bonus

During the year ended 31 December 2019, a portion of the management bonus granted to the employees and directors of the Company was deferred and payable to the employees and directors if they remain employed with the Company throughout the vesting period between 12 to 36 months. These deferred bonuses are recognized as an expense over the relevant vesting period.

In 2018, the Company offered employees eligible to deferred bonus the ability to elect settlement of such deferred bonus in shares of nominated company funds managed by the Company. The table below summarizes the deferred bonuses as at 31 December.

|                | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------|------------------|------------------|
| Deferred bonus | 7,530            | 9,129            |

## 8 Other expenses

|                                                                            | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Service fees to ultimate holding company and related companies (Note 25.7) | 22,688           | 26,007           |
| Research expenses                                                          | 14,528           | 12,944           |
| Depreciation and amortisation (Notes 12 and 13)                            | 12,876           | 10,516           |
| Marketing expenses                                                         | 7,157            | 8,713            |
| Building management fees and rates                                         | 6,031            | 36,931           |
| Travelling expenses                                                        | 4,945            | 7,838            |
| Office expenses                                                            | 4,829            | 5,634            |
| Insurance expenses                                                         | 5,160            | 4,634            |
| Legal and professional fees                                                | 1,462            | 2,391            |
| Entertainment expenses                                                     | 1,485            | 2,280            |
| Auditor's remuneration                                                     | 1,914            | 1,897            |
| Recruitment expenses                                                       | 3,270            | 1,766            |
| Registration and licensing fees                                            | 280              | 137              |
| Donation                                                                   | 39               | 129              |
| Transaction cost                                                           | -                | 56               |
| Building management fee and rates                                          | -                | -                |
| Others                                                                     | 12,808           | 13,643           |
| <b>Total other expenses</b>                                                | <b>99,472</b>    | <b>135,516</b>   |

## 9 Other gains/(losses) - net

|                                                                             | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Net gains/(losses) on investments                                           | -                | -                |
| Net gains/(losses) on financial assets at fair value through profit or loss | 96,199           | (117,535)        |
| Unrealized gain on an investment held-for-sale                              | 5,827            | -                |
| Others                                                                      | -                | -                |
| Net foreign exchange gains/(losses)                                         | 279              | (2,842)          |
| Gains on disposal of property, plant and equipment                          | 500              | -                |
| <b>Total other gains/(losses) - net</b>                                     | <b>102,805</b>   | <b>(120,377)</b> |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 10 Tax expense

Under current tax laws of the British Virgin Islands, there are no income, estate, corporation, capital gains or other taxes payable by the Company. As a result, no provision for British Virgin Islands income and capital gains taxes has been made in the financial statements.

Hong Kong profits tax has been provided on the estimated assessable profit for the year ended 31 December 2019 at the rate of 16.5% (2018: 16.5%). Tax outside Hong Kong is calculated at the rates applicable in the relevant jurisdictions.

|                                                             | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Current tax</b>                                          |                  |                  |
| Hong Kong profits tax                                       | -                | -                |
| Overseas tax                                                | -                | 2                |
| Adjustments in respect of prior years                       | -                | 2,995            |
| <b>Total current tax</b>                                    | -                | 2,997            |
| <b>Deferred tax</b>                                         |                  |                  |
| Origination and reversal of temporary differences (Note 18) | 34               | 600              |
| <b>Total tax expense</b>                                    | 34               | 3,597            |

The tax on the Company's profit/(loss) before tax differs from the theoretical amount that would arise using the tax rate of Hong Kong as follows:

|                                                            | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Profit/(loss) before tax</b>                            | 127,348          | (100,210)        |
| Tax calculated at a tax rate of 16.5% (2018: 16.5%)        | 21,012           | (16,535)         |
| Tax effects of:                                            |                  |                  |
| Non-taxable income and gains on investments                | (31,187)         | (10,631)         |
| Non-deductible expenses and losses on investments          | 11,387           | 25,293           |
| Overseas tax                                               | -                | 2                |
| Adjustments in respect of prior years                      | -                | 2,995            |
| Tax losses for which no deferred tax assets was recognized | (1,212)          | 1,873            |
| Others                                                     | 34               | 600              |
| <b>Tax expense</b>                                         | 34               | 3,597            |

Deferred tax assets are recognised for tax loss carry-forwards to the extent that the realisation of the related tax benefit through future taxable profits is probable. As at 31 December 2019, the Company did not recognise deferred tax assets of HK\$229,000 (2018: HK\$1,873,000) in respect of losses amounting to HK\$1,385,000 (2018: HK\$11,351,000) that can be carried forward against future taxable profits.

## 11 Other comprehensive income/(loss)

|                                                                                                 | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Items that may be subsequently reclassified to profit or loss:</b>                           |                  |                  |
| Fair value income/(losses) on financial assets at fair value through other comprehensive income | 281              | (281)            |
| <b>Total other comprehensive income/(loss)</b>                                                  | 281              | (281)            |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 12 Property, plant and equipment

|                                            | Leasehold<br>improve-<br>ments<br>HK\$'000 | Furniture<br>and<br>fixtures<br>HK\$'000 | Office<br>equipment<br>HK\$'000 | Vehicles<br>HK\$'000 | Total<br>HK\$'000 |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------|----------------------|-------------------|
| <b>As at 1 January 2018</b>                |                                            |                                          |                                 |                      |                   |
| Cost                                       | 9,497                                      | 1,082                                    | 9,676                           | 1,692                | 21,947            |
| Accumulated depreciation                   | (7,486)                                    | (705)                                    | (7,461)                         | (1,692)              | (17,338)          |
| <b>Net book amount</b>                     | <b>2,017</b>                               | <b>377</b>                               | <b>2,215</b>                    | <b>-</b>             | <b>4,609</b>      |
| <b>Year ended 31 December 2018</b>         |                                            |                                          |                                 |                      |                   |
| Opening net book amount                    | 2,017                                      | 377                                      | 2,215                           | -                    | 4,609             |
| Additions                                  | 19,263                                     | 187                                      | 4,101                           | -                    | 23,551            |
| Depreciation (Note 8)                      | (4,141)                                    | (238)                                    | (2,328)                         | -                    | (6,707)           |
| <b>Closing net book amount</b>             | <b>17,139</b>                              | <b>326</b>                               | <b>3,988</b>                    | <b>-</b>             | <b>21,453</b>     |
| <b>As at 31 December 2018</b>              |                                            |                                          |                                 |                      |                   |
| Cost                                       | 28,760                                     | 1,269                                    | 13,777                          | 1,692                | 45,498            |
| Accumulated depreciation                   | (11,621)                                   | (943)                                    | (9,789)                         | (1,692)              | (24,045)          |
| <b>Net book amount</b>                     | <b>17,139</b>                              | <b>326</b>                               | <b>3,988</b>                    | <b>-</b>             | <b>21,453</b>     |
| <b>Year ended 31 December 2019</b>         |                                            |                                          |                                 |                      |                   |
| Opening net book amount                    | 17,139                                     | 326                                      | 3,988                           | -                    | 21,453            |
| Adjustment for change in accounting policy | (2,375)                                    | -                                        | -                               | -                    | (2,375)           |
| Additions                                  | -                                          | -                                        | 819                             | 1,638                | 2,457             |
| Depreciation (Note 8)                      | (6,217)                                    | (174)                                    | (2,057)                         | (364)                | (8,812)           |
| <b>Closing net book amount</b>             | <b>8,547</b>                               | <b>152</b>                               | <b>2,750</b>                    | <b>1,274</b>         | <b>12,723</b>     |
| <b>As at 31 December 2019</b>              |                                            |                                          |                                 |                      |                   |
| Cost                                       | 13,367                                     | 1,269                                    | 14,596                          | 1,638                | 30,870            |
| Accumulated depreciation                   | (4,820)                                    | (1,117)                                  | (11,846)                        | (364)                | (18,147)          |
| <b>Net book amount</b>                     | <b>8,547</b>                               | <b>152</b>                               | <b>2,750</b>                    | <b>1,274</b>         | <b>12,723</b>     |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 13 Intangible assets

|                                    | Computer<br>software<br>HK\$'000 | Others<br>HK\$'000 | Total<br>HK\$'000 |
|------------------------------------|----------------------------------|--------------------|-------------------|
| <b>As at 1 January 2018</b>        |                                  |                    |                   |
| Cost                               | 21,789                           | 7,500              | 29,289            |
| Accumulated amortisation           | (13,112)                         | -                  | (13,112)          |
| <b>Net book amount</b>             | <b>8,677</b>                     | <b>7,500</b>       | <b>16,177</b>     |
| <b>Year ended 31 December 2018</b> |                                  |                    |                   |
| Opening net book amount            | 8,677                            | 7,500              | 16,177            |
| Additions                          | 2,755                            | -                  | 2,755             |
| Amortisation (Note 8)              | (3,809)                          | -                  | (3,809)           |
| <b>Closing net book amount</b>     | <b>7,623</b>                     | <b>7,500</b>       | <b>15,123</b>     |
| <b>As at 31 December 2018</b>      |                                  |                    |                   |
| Cost                               | 24,544                           | 7,500              | 32,044            |
| Accumulated amortisation           | (16,921)                         | -                  | (16,921)          |
| <b>Net book amount</b>             | <b>7,623</b>                     | <b>7,500</b>       | <b>15,123</b>     |
| <b>Year ended 31 December 2019</b> |                                  |                    |                   |
| Opening net book amount            | 7,623                            | 7,500              | 15,123            |
| Additions                          | 3,651                            | -                  | 3,651             |
| Amortisation (Note 8)              | (4,064)                          | -                  | (4,064)           |
| <b>Closing net book amount</b>     | <b>7,210</b>                     | <b>7,500</b>       | <b>14,710</b>     |
| <b>As at 31 December 2019</b>      |                                  |                    |                   |
| Cost                               | 28,195                           | 7,500              | 35,695            |
| Accumulated amortisation           | (20,985)                         | -                  | (20,985)          |
| <b>Net book amount</b>             | <b>7,210</b>                     | <b>7,500</b>       | <b>14,710</b>     |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 14 Investments

Investments include the following:

|                                                                       | Financial assets at<br>fair value through<br>profit or loss |                  | Financial assets at<br>fair value through<br>other comprehensive<br>income |                  | Total            |                  |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                                                       | 2019<br>HK\$'000                                            | 2018<br>HK\$'000 | 2019<br>HK\$'000                                                           | 2018<br>HK\$'000 | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
| <b>Listed securities (by place of listing)</b>                        |                                                             |                  |                                                                            |                  |                  |                  |
| Equity securities – Hong Kong                                         | 38,441                                                      | 52,348           | -                                                                          | -                | 38,441           | 52,348           |
| Equity securities – United States                                     | 307                                                         | 213              | -                                                                          | -                | 307              | 213              |
| Investment funds – Hong Kong                                          | 27,983                                                      | 53,128           | -                                                                          | -                | 27,983           | 53,128           |
| <b>Market value of listed securities</b>                              | <b>66,731</b>                                               | <b>105,689</b>   | <b>-</b>                                                                   | <b>-</b>         | <b>66,731</b>    | <b>105,689</b>   |
| <b>Quoted debt securities</b>                                         |                                                             |                  |                                                                            |                  |                  |                  |
| Debt securities – China                                               | -                                                           | -                | -                                                                          | 345,358          | -                | 345,358          |
| Debt securities – Hong Kong                                           | -                                                           | -                | -                                                                          | 62,557           | -                | 62,557           |
| Debt securities – Singapore                                           | -                                                           | -                | -                                                                          | 36,432           | -                | 36,432           |
| Debt securities – South Korea                                         | -                                                           | -                | -                                                                          | 19,931           | -                | 19,931           |
| <b>Fair value of unlisted securities</b>                              | <b>-</b>                                                    | <b>-</b>         | <b>-</b>                                                                   | <b>464,278</b>   | <b>-</b>         | <b>464,278</b>   |
| <b>Unlisted securities (by place of incorporation/ establishment)</b> |                                                             |                  |                                                                            |                  |                  |                  |
| Equity securities – Singapore                                         | 1,425                                                       | 1,354            | -                                                                          | -                | 1,425            | 1,354            |
| Investment funds – Cayman Islands                                     | 4,067                                                       | 144,089          | -                                                                          | -                | 4,067            | 144,089          |
| Investment funds – Hong Kong                                          | 125,585                                                     | 237,845          | -                                                                          | -                | 125,585          | 237,845          |
| Investment funds – Ireland                                            | 143,147                                                     | 123,029          | -                                                                          | -                | 143,147          | 123,029          |
| Investment funds – South Korea                                        | 41,115                                                      | -                | -                                                                          | -                | 41,115           | -                |
| <b>Fair value of unlisted securities</b>                              | <b>315,339</b>                                              | <b>506,317</b>   | <b>-</b>                                                                   | <b>-</b>         | <b>315,339</b>   | <b>506,317</b>   |
| <b>Total investments</b>                                              | <b>382,070</b>                                              | <b>612,006</b>   | <b>-</b>                                                                   | <b>464,278</b>   | <b>382,070</b>   | <b>1,076,284</b> |
| <b>Representing:</b>                                                  |                                                             |                  |                                                                            |                  |                  |                  |
| Non-current                                                           | 339,793                                                     | 559,623          | -                                                                          | -                | 339,793          | 559,623          |
| Current                                                               | 42,277                                                      | 52,383           | -                                                                          | 464,278          | 42,277           | 516,661          |
| <b>Total investments</b>                                              | <b>382,070</b>                                              | <b>612,006</b>   | <b>-</b>                                                                   | <b>464,278</b>   | <b>382,070</b>   | <b>1,076,284</b> |

In addition to the above, an investment was classified as held-for-sale as at 31 December 2019. Refer to Note 14.3 for details.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 14 Investments (Continued)

*Interests in unconsolidated structured entities*

The company provided seed capital to set up a number of investment funds, of which the Company acts as an investment manager or investment advisors. As at 31 December 2019 and 2018, except for the investment fund disclosed in note 14.3, the Company determined that all of these investment funds are unconsolidated structured entities. Refer to note 25.3 for details.

The maximum exposure to loss for all interests in structure entities is the carrying value of the investments in investment funds (refer to note 25.3) and fees receivable as shown in the statement of financial position. The size of the investment funds ranges from US\$10 million to US\$2.5 billion (2018: US\$3.1 million to US\$2.5 billion). During the year, the Company did not provide financial support to unconsolidated structured entities and has no intention of providing financial or other support.

Investments are denominated in the following currencies:

|                          | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|--------------------------|------------------|------------------|
| Hong Kong dollar         | 66,880           | 105,783          |
| Renminbi                 | 252              | 200              |
| Singapore dollar         | 1,611            | 1,354            |
| United States dollar     | 271,551          | 968,238          |
| South Korean Won         | 41,115           | -                |
| Others                   | 661              | 709              |
| <b>Total investments</b> | <b>382,070</b>   | <b>1,076,284</b> |

## 14.1 Available-for-sale financial assets

The movement of available-for-sale financial assets is as follows:

|                                                                                                                          | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Beginning of the year</b>                                                                                             | -                | 8,014            |
| Reclassify investments from available-for-sale financial assets to financial assets at fair value through profit or loss | -                | (8,014)          |
| <b>End of the year</b>                                                                                                   | -                | -                |

On 1 January 2018 (the date of initial application of HKFRS 9), the Company's management has assessed which business models apply to the available-for-sale financial assets by the Company and has classified its financial instruments into the appropriate HKFRS 9 categories. These investment funds were reclassified from available-for-sale financial assets to financial assets at fair value through profit or loss.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 14 Investments (Continued)

## 14.2 Investments in associates measured at fair value

Where the Company has an interest in the investment funds that give the Company significant influence, but not control, the Company records such investments at fair value. Details of such investment funds are summarized as follow.

| Name                                                                                                     | Place of incorporation | Interest held<br>2019 | 2018 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|------|
| Hanwha Value Partners Asia High Dividend Equity Feeder Fund <sup>(a)</sup>                               | South Korea            | 31%                   | -    |
| Value Partners Ireland Fund ICAV<br>– Value Partners Global Emerging Market Bond Fund <sup>(b) (c)</sup> | Ireland                | -                     | 20%  |
| Value Partners Ireland Fund ICAV<br>– Value Partners Health Care Fund <sup>(a) (b)</sup>                 | Ireland                | 21%                   | 19%  |

|                                                                                                                  | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <u>Hanwha Value Partners Asia High Dividend Equity Feeder Fund <sup>(a)</sup></u>                                |                  |                  |
| Net asset value                                                                                                  | 132,917          | -                |
| Profit for the year and total comprehensive income                                                               | 938              | -                |
| <u>Value Partners Ireland Fund ICAV<br/>– Value Partners Global Emerging Market Bond Fund <sup>(b) (c)</sup></u> |                  |                  |
| Net asset value                                                                                                  | -                | 389,372          |
| Profit / (loss) for the year and total comprehensive income                                                      | -                | (17,925)         |
| <u>Value Partners Ireland Fund ICAV<br/>– Value Partners Health Care Fund <sup>(a) (b)</sup></u>                 |                  |                  |
| Net asset value                                                                                                  | 248,408          | 233,256          |
| Profit / (loss) for the year and total comprehensive income                                                      | 48,071           | (35,402)         |

(a) As at 31 December 2019, Hanwha Value Partners Asia High Dividend Equity Feeder Fund and Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Health Care Fund recognized as “investment in associates”.

(b) On 8 May 2019, Value Partners Ireland Fund plc's name was changed to Value Partners Ireland Fund ICAV.

(c) As at 31 December 2019, Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Global Emerging Market Bond Fund was derecognized from “investment in associates”.

The fair value of the Company's interest in such investment funds are summarized in Note 25.3.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 14 Investments (Continued)

## 14.3 Investment held-for-sale

## Interests in structured entity held-for-sale

The Company holds the following investment fund which is presented as investment held-for-sale.

| Name                                                                                 | Place of incorporation | Effective interest held |            |          |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------|------------|----------|------------|
|                                                                                      |                        | 2019                    |            | 2018     |            |
|                                                                                      |                        | Directly                | Indirectly | Directly | Indirectly |
| Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Greater China High Yield Bond Fund | Ireland                | -                       | 99%        | -        | -          |

The Company classified its interests in an investment fund as held-for-sale as the Company intends to market the fund and dilute its holdings as soon as practicably possible to a level where its aggregate economic interest does not constitute a control. As at 31 December 2019, the major assets of this investment fund was quoted debt securities and the total fair value of the investment held-for-sale was HK\$395,327,000.

Income recognized in other gains/(losses) – relating to an  
Investment held-for-sale

|                                                          | 2019<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------|------------------|
| Change in unrealized gain on an investment held-for-sale | 5,827            |

## 15 Fees receivable

The carrying amounts of fees receivable approximate their fair value due to the short-term maturity. The maximum exposure to credit risk at the reporting date is the carrying amounts of the fees receivable. The Company did not hold any collateral as security as at 31 December 2019 (2018: Nil).

Fees receivable from investment management activities are mainly due at the end of the relevant valuation period of the investment funds and managed accounts. However, some of these fees receivable are only due after the relevant valuation period as a result of credit periods granted to certain investment funds and managed accounts which are generally within one month. The ageing analysis of fees receivable that were past due but not impaired is as follows:

|                                                            | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Fees receivable that were past due but not impaired</b> |                  |                  |
| 1 - 30 days                                                | 316              | 333              |
| Over 90 days                                               | -                | -                |
|                                                            | <u>316</u>       | <u>333</u>       |
| Fees receivable that were within credit period             | 26,571           | 23,976           |
| <b>Total fees receivable</b>                               | <u>26,887</u>    | <u>24,309</u>    |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 15 Fees receivable (Continued)

Fees receivable are denominated in the following currencies:

|                              | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Hong Kong dollar             | 9,377            | 21,102           |
| United States dollar         | 17,510           | 3,207            |
| <b>Total fees receivable</b> | <b>26,887</b>    | <b>24,309</b>    |

Fees receivable from investment management activities are generally deducted from the net asset value of the investment funds and managed accounts and paid directly by the administrator or custodian of the investment funds and managed accounts at the end of the relevant valuation period or credit period, as appropriate.

There was no impairment provision on fees receivable as at 31 December 2019 (2018: Nil).

## 16 Cash and cash equivalents

|                                        | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------|------------------|------------------|
| Cash at banks and in hand              | 23,856           | 25,126           |
| Short-term bank deposits               | 220,460          | 175,822          |
| Deposits with brokers                  | 32,188           | 40,736           |
| <b>Total cash and cash equivalents</b> | <b>276,504</b>   | <b>241,684</b>   |

Cash and cash equivalents are denominated in the following currencies:

|                                        | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------|------------------|------------------|
| Hong Kong dollar                       | 46,402           | 13,544           |
| Renminbi                               | 291              | 881              |
| United States dollar                   | 229,567          | 223,642          |
| Others                                 | 244              | 3,617            |
| <b>Total cash and cash equivalents</b> | <b>276,504</b>   | <b>241,684</b>   |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 17 Issued equity

|                                                                                      | Number of shares |           | Share capital | Share premium | Total    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------|---------------|---------------|----------|
|                                                                                      | Class A          | Class B   | HK\$'000      | HK\$'000      | HK\$'000 |
| As at 1 January 2018,<br>31 December 2018,<br>1 January 2019 and<br>31 December 2019 | 11,409,459       | 3,893,318 | 11,855        | 41,913        | 53,768   |

As at 31 December 2019, the total authorised number of Class A ordinary shares and Class B ordinary shares were 15,000,000 shares (2018: 15,000,000 shares) and 3,893,318 shares (2018: 3,893,318 shares) respectively with a par value of US\$0.1 (2018: US\$0.1) per share and all issued shares were fully paid.

The ordinary shares are non-redeemable and are entitled to dividends. Each ordinary share carries one vote. In the case of winding up of the Company, ordinary shares carry the right to return the paid-up capital and any balance then remaining.

The Class A and Class B ordinary shares have the same rights with regard to voting and dividends except in the event of liquidation, no distribution shall be made to the holders of Class A ordinary shares unless the holders of Class B ordinary shares have received the full amount of their liquidation values. In addition, any surplus assets after distribution to the holders of Class A and Class B ordinary shares as mentioned above shall be distributed to the holders of Class B ordinary shares ratably.

## 18 Deferred tax liabilities

The gross movements on the deferred tax assets and deferred tax liabilities are as follows:

|                                                             | Accelerated<br>tax<br>depreciation<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Deferred tax (liabilities)/assets                           |                                                |
| As at 1 January 2018                                        | 329                                            |
| Credited to the statement of comprehensive income (Note 10) | (600)                                          |
| As at 31 December 2018 and 1 January 2019                   | (271)                                          |
| Debited to the statement of comprehensive income (Note 10)  | (34)                                           |
| As at 31 December 2019                                      | (305)                                          |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 18 Deferred tax liabilities (Continued)

The analysis of deferred tax is as follows:

|                                                                      | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Deferred tax liabilities:                                            |                  |                  |
| - Deferred tax liabilities to be recovered after more than 12 months | (305)            | (271)            |
|                                                                      | <u>(305)</u>     | <u>(271)</u>     |

## 19 Distribution fee expenses payable

The carrying amounts of distribution fee expenses payable approximate their fair value due to the short-term maturity. The ageing analysis of distribution fee expenses payable is as follows:

|                                                | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|------------------------------------------------|------------------|------------------|
| 0 - 30 days                                    | 5,558            | 5,417            |
| 31 to 60 days                                  | 52               | 36               |
| 61 to 90 days                                  | 56               | 36               |
| Over 90 days                                   | 140              | -                |
| <b>Total distribution fee expenses payable</b> | <u>5,806</u>     | <u>5,489</u>     |

As at 31 December 2019 and 2018, all the distribution fee expenses payable are denominated in United States dollar.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 20 Financial instruments by category

|                                                                                 | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Category of financial instruments</b>                                        |                  |                  |
| <b><i>Financial assets at amortised cost/loans and receivables</i></b>          |                  |                  |
| Amounts due from related companies                                              | 352,499          | 80,444           |
| Fees receivable (Note 15)                                                       | 26,887           | 24,309           |
| Other receivables                                                               | 4,614            | 214,203          |
| Cash and cash equivalents (Note 16)                                             | 276,504          | 241,684          |
| <b><i>Financial assets at fair value through profit or loss</i></b>             |                  |                  |
| Investments (Note 14)                                                           | 382,070          | 612,006          |
| <b><i>Financial assets at fair value through profit or loss</i></b>             |                  |                  |
| Investment held-for-sale (Note 14.3)                                            | 395,549          | -                |
| <b><i>Financial assets at fair value through other comprehensive income</i></b> |                  |                  |
| Investments (Note 14)                                                           | -                | 464,278          |
| <b><i>Other financial liabilities at amortised cost</i></b>                     |                  |                  |
| Amounts due to related companies                                                | 22,698           | 142,126          |
| Accrued bonus                                                                   | 148,522          | 139,812          |
| Dividends payable                                                               | 100,000          | 100,000          |
| Distribution fee expenses payable (Note 19)                                     | 5,806            | 5,489            |
| Other payables and accrued expenses                                             | 19,277           | 20,921           |
| Amounts due to ultimate holding company                                         | 269,503          | 384,540          |
| <b><i>Financial liabilities at fair value through profit or loss</i></b>        |                  |                  |
| Investment held-for-sale (Note 14.3)                                            | 222              | -                |

## 21 Dividends

|                                                                     | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Interim dividend of HK\$6.535 (2018: HK\$ 6.535) per ordinary share | 100,000          | 100,000          |

The interim dividend for 2019 of HK\$100,000,000 was declared in 2019 (2018: HK\$100,000,000) which was settled by the amount due to ultimate holding company.

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 22 Net cash generated from operations

|                                                       | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Profit / (loss) before tax                            | 127,348          | (100,210)        |
| <b>Adjustments for</b>                                |                  |                  |
| Interest income                                       | (11,270)         | (17,214)         |
| Dividend income                                       | (1,128)          | (8,175)          |
| Depreciation and amortization                         | 12,876           | 10,516           |
| Depreciation of right-of-use assets - properties      | 25,746           | -                |
| Interest expenses on lease liability                  | 2,287            | -                |
| Other (gains) / losses                                | (102,026)        | 117,535          |
| <b>Changes in working capital</b>                     |                  |                  |
| Other assets                                          | 121              | 39               |
| Amounts due from related companies                    | (272,055)        | (22,325)         |
| Fees receivable                                       | (2,578)          | 311,693          |
| Deposit with brokers                                  | 30               | 31,707           |
| Prepayments and other receivables                     | (150)            | 4,710            |
| Amounts due to related companies                      | (119,427)        | 112,356          |
| Accrued bonus                                         | 8,710            | (511,359)        |
| Distribution and advisory fee expenses payable        | 317              | (3,587)          |
| Other payables and accrued expenses                   | (204)            | 3,462            |
| Amounts due to ultimate holding company               | (115,037)        | 231,459          |
| <b>Net cash (used in) / generated from operations</b> | <b>(446,440)</b> | <b>160,607</b>   |

## 23 Commitments

## 23.1 Operating lease commitments

The Company leases various offices under non-cancellable operating lease agreements. The lease terms are between two year and three years. The majority of the lease agreements are renewable at the end of the lease period at market rate. From 1 January 2019, the Company has recognised right-of-use assets for these leases, refer to Note 2.1 for further information. The future aggregate minimum lease payments under non-cancellable operating leases are as follows:

|                                                   | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Not later than one year                           | -                | 29,002           |
| Later than one year and not later than five years | -                | 36,256           |
| <b>Total operating lease commitments</b>          | <b>-</b>         | <b>65,258</b>    |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 24 Contingencies

The Company has contingent assets in respect of performance fees and contingent liabilities in respect of the performance fee element of distribution fee expenses arising in the ordinary course of business.

## 24.1 Contingent assets

Performance fees for each performance period are generally calculated annually with reference to a performance fee valuation day. Performance fees are only recognised when they are earned by the Company.

As a result, as at 31 December 2019 and 2018, performance fees in respect of performance periods ending on a performance fee valuation day not falling within the corresponding year have not been recognised. These performance fees may be receivable in cash if a positive performance results on the performance fee valuation days, taking into consideration the relevant basis of calculation for the investment funds and managed accounts.

## 24.2 Contingent liabilities

The performance fee element of distribution fee expenses is based on the performance fees earned by the Company. These distribution fee expenses are recognised when the performance fees are earned by the Company and the Company is obliged to pay the corresponding distribution fee expenses.

As a result, as at 31 December 2019 and 2018, the performance fee element of distribution fee expenses in respect of performance periods ending on a performance fee valuation day not falling within the corresponding year have not been recognised. These distribution fee expenses may be payable in cash if the performance fees are subsequently earned on the performance fee valuation days.

## 25 Related-party transactions

Parties are considered to be related if one party has the ability, directly or indirectly, to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial and operating decisions. Parties are also considered to be related if they are subject to common control or common significant influence.

Apart from those disclosed elsewhere in the financial statements, the Company has also entered into the following significant related-party transactions which, in the opinion of the directors, were carried out in the ordinary and usual course of the Company's business.

## 25.1 Summary of transactions entered into during the ordinary course of business with related parties

|                                                                      | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Consultancy fee to a close family member of key management personnel | 289              | 289              |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 25 Related-party transactions (Continued)

## 25.2 Key management compensation

Key management includes directors of the Company. The compensation to key management for employee services is as follows:

|                                                                   | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Management bonus, salaries and other short-term employee benefits | 58,105           | 58,260           |
| Share-based compensation                                          | 15,397           | 10,485           |
| Pension costs - mandatory provident fund scheme                   | 40               | 54               |
| <b>Total key management compensation</b>                          | <b>73,542</b>    | <b>68,799</b>    |

## 25.3 Investments in investment funds which are managed/advised by the Company

The Company has interest in the following structured entities. These are the investment funds under the Company's management or advisory and from which it earns fees from investment management or advisory activities and fund distribution activities. These investment funds manage pools of assets from third party investors, and are through the issue of units/shares to investors.

|                                                                                                                 | 2019<br>HK\$'000 | 2018<br>HK\$'000 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Structured entity held-for-sale</b>                                                                          |                  |                  |
| Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Greater China High Yield Bond Fund (Note 14.3) <sup>(a)</sup> | 395,327          | -                |
| <b>Unconsolidated structured entities</b>                                                                       |                  |                  |
| Value China ETF                                                                                                 | 5,382            | 5,085            |
| Value Gold ETF                                                                                                  | 22,601           | 19,112           |
| Value Japan ETF                                                                                                 | -                | 8,876            |
| Value Korea ETF                                                                                                 | -                | 8,070            |
| Value Partners China A-Share Select Fund <sup>(a)</sup>                                                         | 92               | 75               |
| Value Partners Fund Series – Value Partners Asian Innovation Opportunities Fund <sup>(a)</sup>                  | 71,134           | -                |
| Value Partners Classic Fund <sup>(b)</sup>                                                                      | 3,019            | 248              |
| Value Partners Fixed Income SPC – Value Partners Credit Opportunities Fund SP <sup>(a)</sup>                    | 4,065            | 4,047            |
| Value Partners Fund Series – Value Partners Asian Total Return Bond Fund <sup>(a)</sup>                         | 5,036            | 197,048          |
| Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Global Emerging Market Bond Fund (Note 14.2) <sup>(a)</sup>   | 90,331           | 79,198           |
| Value Partners Ireland Fund ICAV – Value Partners Health Care Fund (Note 14.2)                                  | 52,816           | 43,831           |
| Value Partners Hedge Fund Limited <sup>(a)</sup>                                                                | 2                | 2                |
| Value Partners High-Dividend Stocks Fund <sup>(a)</sup>                                                         | 1,288            | 300              |
| Value Partners Intelligent Funds - China Convergence Fund <sup>(a)</sup>                                        | -                | 40,660           |
| Value Partners Intelligent Funds - Chinese Mainland Focus Fund                                                  | -                | 99,380           |
| Value Partners Multi-Asset Fund                                                                                 | 45,016           | 39,565           |
| Value Taiwan ETF                                                                                                | -                | 11,985           |
| <b>Total investments in investment funds which are managed/advised by the Company</b>                           | <b>696,109</b>   | <b>557,482</b>   |

## VALUE PARTNERS LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

## 25 Related-party transactions (Continued)

## 25.3 Investments in investment funds which are managed/advised by the Company (Continued)

- (a) The units held were Class A units.
- (b) The units held were "C" units.
- (c) The units held were Class A Acc units.
- (d) The units held was Class A and Class X units
- (e) The units held were Class A Acc and Class X Acc units.
- (f) The shares held were management shares
- (g) The units held were Class A2 MDis units.

## 25.4 Amounts due from and to related companies, ultimate holding company and immediate holding company

The amounts due to ultimate holding company and immediate holding company are unsecured, non-interest bearing and are not repayable within 12 months after the reporting date.

The amounts due from and due to related companies are unsecured, non-interest bearing and have no fixed repayment terms.

## 25.5 Share of management fees and performance fees and fee rebates from immediate holding company and related companies

The Company shared management fees and performance fees from immediate holding company and related companies for the provision of sub-investment management services to the investment funds and managed accounts under the management of immediate holding company and related companies. The Company also received fee rebates from immediate holding company and related companies in relation to the Company's investments in the investment funds under the management of immediate holding company and related companies. Total fees from immediate holding company and related companies for the year ended 31 December 2019 were HK\$1,323,000 (2018: HK\$1,813,000).

## 25.6 Service fees from ultimate and immediate holding companies and related companies

The Company received service fees from its immediate holding company and related companies for the reimbursement of overheads and operating expenses in respect of general administrative services. In 2019, the service fee also included an amount of HK\$90,058,000 in connection with the bonus incurred by the Company on behalf of its immediate holding company (2018: HK\$ 83,861,000). Service fees from its immediate holding company and related companies for the year ended 31 December 2019 were HK\$367,619,000 (2018: HK\$319,953,000).

## 25.7 Service fees to ultimate holding company and related companies

The Company was charged service fees by its ultimate holding company and related companies for the provision of marketing and business networking services and general administrative services to the Company. Service fees to ultimate holding company and related companies for the year ended 31 December 2019 were HK\$22,688,000 (2018: HK\$26,007,000).

**VALUE PARTNERS LIMITED****NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019****25 Related-party transactions (Continued)****25.8 Dividend distribution to immediate holding company**

An interim dividend of HK\$100,000,000 (2018: HK\$100,000,000) was declared by the Company to its immediate holding company for the year ended 31 December 2019.

**25.9 Management fee and performance fee income**

The Company acts as the fund manager for underlying funds it manages and received the management fee and performance fee income.

#### 4【利害関係人との取引制限】

管理会社の取締役若しくは役員のいずれかが特定の有価証券につき0.5%を超える持分を所持している場合、又はかかる取締役若しくは役員が特定の有価証券につき合計して5%を超える持分を所持している場合のいずれかに該当する場合、管理会社は、ファンドを代理して、かかる有価証券に投資することはできない。

#### 5【その他】

定款の変更

定款の変更等、あらゆる変更の実施前に株主総会の決議を要する。

事業譲渡又は事業譲受

##### （a）事業譲渡の手続

管理会社の事業譲渡又は事業譲受に関する直接の規定はない。しかし、管理会社が事業譲渡を行ったことに伴い、従来の管理会社が辞任するには、受託会社の支持があった場合にのみ受託会社と証書を締結することにより行うことができ、かつ、香港の証券、先物管理委員会の事前の承認を要する。

また、この場合、従来の管理会社の退任前の作為又は不作為に関する受託会社又は受益証券保有者その他の者の権利を損なわない。

##### （b）受益者への通知及び事業譲渡に対する受益者の異議申し立て

受託会社は、事業譲渡により新たな管理会社が任命される場合、事業を譲り受けた新たな管理会社の任命前に可及的速やかに、受益証券保有者に対し新たな管理会社の名称及び住所を記載した通知を行う。日本の投資者に対しては、日本における販売会社から当該通知が行われる。なお、一般的に、トラストの発行済受益証券の価値の50%以上を有する受益証券保有者が管理会社が退任すべきであるという要求を受託会社に対して書面で行う場合、当該管理会社は解任される。

出資の状況

管理会社による出資に関し、ファンドの受益者に重大な悪影響を与える事実は存在しない。

訴訟事件その他委託会社等に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

該当事項なし。

## 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）エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（HSBC Trustee（Cayman）Limited） （「受託会社」、「登録事務管理会社」及び「事務管理会社」）

資本金の額

2019年12月31日現在 1,300,000米ドル（約138,944千円）

事業の内容

同社は1981年11月10日にケイマン諸島に設立された、ケイマン諸島金融庁の規制を受ける法人である。同社は、ケイマン諸島の銀行信託会社法に基づき無制限の信託会社として認可を受けており、かつケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づく認可ミューチュアル・ファンド管理者でもある。

#### （2）エイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッド （HSBC Institutional Trust Services（Asia）Limited）（「保管銀行」及び「登録事務管理代行会社」）

資本金の額

2019年12月31日現在 50,000,000香港ドル（約689,500千円）

事業の内容

同社は1974年に香港に設立され、香港受託会社規則に基づく信託会社として登録されている。

#### （3）藍澤證券株式会社（Aizawa Securities Co., Ltd.）（「代行協会員」及び「日本における販売会社」）

資本金の額

2019年12月31日現在 8,000,000,000円

事業の内容

金融商品取引法に定義される第一種金融商品取引業等に従事している。

## 2【関係業務の概要】

- (1) エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（HSBC Trustee（Cayman）Limited）  
（「受託会社」、「登録事務管理会社」及び「事務管理会社」）

トラストの受託業務のほか、登録事務や管理事務を行う。

- (2) エイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッド  
（HSBC Institutional Trust Services（Asia）Limited）（「保管銀行」及び「登録事務管理代行  
会社」）

トラスト資産の保管業務を行い、また委託により登録事務を代行する。

- (3) 藍澤證券株式会社（Aizawa Securities Co., Ltd.）（「代行協会員」及び「日本における販売会  
社」）

外国投資信託受益証券の発行者と契約を締結し、販売書類を配布し、ファンド証券1口当たりの純資  
産価格の公表を行ない、また決算報告書その他の書類を日本証券業協会および販売取扱会社に提出また  
は送付する。また、日本における受益証券販売会社として行為する。

## 3【資本関係】

- (1) エイチエスピーシー・トラスティー（ケイマン）リミテッド（HSBC Trustee（Cayman）Limited）  
（「受託会社」、「登録事務管理会社」及び「事務管理会社」）

該当事項なし

- (2) エイチエスピーシー・インスティテューショナル・トラスト・サービシーズ（アジア）リミテッド  
（HSBC Institutional Trust Services（Asia）Limited）（「保管銀行」及び「登録事務管理代行  
会社」）

該当事項なし

- (3) 藍澤證券株式会社（Aizawa Securities Co., Ltd.）（「代行協会員」及び「日本における販売会  
社」）

該当事項なし

### 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、ケイマン諸島には投資信託を明確に規制する法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投資信託の受託者は銀行信託会社法（2020年改正）（「銀行信託会社法」）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、当時は為替管理上では「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・エンド型の会社型投資信託が1960年代の終わり頃に設立され、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（「設立計画推進者」）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により、かなりの数のユニット・トラスト、会社型ファンド、およびリミテッド・パートナーシップが設定または推進された。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は投資信託について二つの立法体制を採っている。
- （a）ミューチュアル・ファンド法（2020年改正）（「MF法」）は、「ミューチュアル・ファンド」として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。同法は、1993年7月に施行され、また最新の改正法が2020年に施行されている。
- （b）2020年プライベート・ファンド法（「PF法」という。またMF法と合わせて「ファンド法」と総称する。）は、「プライベート・ファンド」として分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制する。同法は2020年2月に施行されている。
- 1.4 プライベート・ファンドに対する明示的な言及により別段表示される場合（または投資信託全般に対する言及により暗示される場合）を除き、本リーガル・ガイドの残りの部分では、MF法の規制を受けるオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドについて取り扱い、「ミューチュアル・ファンド」という用語もそのように解釈するものとする。
- 2019年12月現在、MF法の規制下にある活動中のミューチュアル・ファンドの数は10,857（マスター・ファンド2,886件を含む。）であった。さらに、同日現在、適用除外の対象となる未登録のファンド（クローズド・エンド型ファンド（2020年2月よりPF法の規制を受けるもの）および限定投資家ファンド（以下に定義される。）（2020年2月より一般的にMF法の規制を受けるもの）が含まれるがこれらに限らない。）は、相当数存在していた。
- 1.5 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 1（銀行、信託会社、保険会社、投資管理会社および投資顧問ならびに会社のマネージャーをも監督しており）金融庁法（2020年改正）（「金融庁法」）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（「CIMA」）が、ファンド法のもとでミューチュアル・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っている。CIMAは、証券監督者国際機構（「IOSCO」）およびオフショア・バンキング監督者グループ（「OGBS」）のメンバーでもある。
- 2.2 MF法の目的において、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 PF法の目的において、プライベート・ファンドとは、その主たる事業として、投資家の一存では買戻すことができない投資持分の募集および発行を行う法人、ユニット・トラストまたはパートナーシップであり、その目的または効果は、投資リスクを分散し、かつ以下の場合において、投資商品の取得、保有、管理または処分を通じて投資家が収益または利益を得られるようにするという目標をもって投資家の資金をプールすることである。

- （a）投資持分の保有者が、投資商品の取得、保有、管理または処分について日常的支配権を持たない。かつ
- （b）投資商品が、かかる法人、ユニット・トラストまたはパートナーシップの資産、収益または利益に基づく報酬のために、直接または間接的にプライベート・ファンドの運用者またはその代理人によりまとめて運用される。

但し、以下の場合を除く。

- （a）銀行信託会社法（2020年改正）または2010年保険法に基づく免許を有する者
- （b）建設社会法（2020年改正）または友好社会法（1998年改正）により登録されている者
- （c）非ファンド型アレンジメント（PF法別表に記載されるアレンジメントであるもの）

2.4 MF法に基づき、CIMAは、フィーダー・ファンドでありそれ自体もCIMAの規制を受けるミューチュアル・ファンド（「規制対象フィーダー・ファンド」）のマスター・ファンドとして行為するケイマン諸島法人についても監督責任を負う。一般的に、マスター・ファンドが一又は複数名の投資家（最低一名以上の規制対象フィーダー・ファンドを含む。）に対して（直接または仲介者を通じて間接的に）受益権を発行し、投資商品を保有し、かつ規制対象フィーダー・ファンドの総合的な投資戦略を実行する主たる目的のために取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドはCIMAへの登録を要求される可能性がある。

2.5 2020年2月7日、MF法を改正した2020年（改正）ミューチュアル・ファンド法（「改正法」）が施行された。改正法においては、その受益権に関する投資家が15名以内（その過半数によってミューチュアル・ファンドの運用者を選任または解任することができる。）であることを理由にそれまで規制を免除されてきた特定のケイマン諸島ミューチュアル・ファンド（「限定投資家ファンド」）に対し、CIMAへの登録が規定されている。

2.6 ファンド法は、その規定への違反に対して厳しい刑罰を課している。

### 3．規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

MF法の下では、規制を受ける四つの型のミューチュアル・ファンドが存在する。

#### 3.1 免許ミューチュアル・ファンド

第一の方法は、CIMAの裁量で発行されるミューチュアル・ファンドの免許を、CIMAに対して申請することである。所定の書式においてCIMAへオンライン申請し、また募集書類を提出し、適用される申請料金を支払うことの両方が必要とされる。各設立計画推進者が健全な評判を有し、十分な専門性を有し、取締役（場合によっては、その役職がマネージャーや役員であることもある。）に見合う適切な者によりミューチュアル・ファンド管理が行われ、またファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。この方法は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、ケイマン諸島ミューチュアル・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

ミューチュアル・ファンドとなる第二の方法は、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ことである。この場合、適用される申請料金の支払と併せて、募集書類を定められた法定書式とともにオンラインでCIMAに提出しなければならない。管理者に関するオンライン届出も、所定の書式で行わなければならない。ミューチュアル・ファンド自体は免許を取得する必要はない。その代わり、ミューチュアル・ファンド管理者には、各設立計画推進者が健全な評判を有する者であること、ミューチュアル・ファンド管理に関する十分な専門性を有しかつ健全な評判を有する者によりミューチュアル・ファンドの管理がなされること、およびミューチュアル・ファンドの

事業および受益権の募集が適切に行われることを満たしていることが要求される。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MF法に違反しており、支払不能となっており、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、CIMA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条3項ミューチュアル・ファンドとしても知られる。）

ミューチュアル・ファンドの第三の類型は、以下のいずれかの方法により申請され、MF法第4条3項に基づき登録されたミューチュアル・ファンドである。

（a）一投資者当たりの当初最低投資額が80,000ケイマン諸島ドル（100,000米ドル相当）であるもの

（b）受益権が承認された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、ミューチュアル・ファンド管理者による免許またはケイマン諸島内での主たる事務所の提供は要求されない。登録ファンドは、単に募集書類を特定の詳細事項とともにオンライン提出し、適用される申請料金を支払うことでCIMAへ登録される。

### 3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月より前には登録を免除されていたが、現在はCIMAへの登録が必要となっている。限定投資家ファンドの義務は、当初登録時および年度毎のCIMAへの手数料支払に関する点を含め、MF法第4条3項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、それら二つの間には主要な相違点がいくつか存在する。MF法第4条3項に基づき登録されたミューチュアル・ファンドと異なり、限定投資家ファンドの投資家は15名以内でなければならず、それらの投資家はミューチュアル・ファンドの運用者（運用者とは、取締役、ゼネラル・パートナー、受託会社またはマネージャーを意味する。）を多数決で指名・解任することができなければならない。もう一つの主要な相違点は、MF法第4条3項に基づき登録されたミューチュアル・ファンドの投資家は、当初最低投資額（80,000ケイマンドル/100,000米ドル相当）を要求されるが、限定投資家ファンドの投資家は、法定の当初最低投資額は適用されない。

## 4. ミューチュアル・ファンドの現行要件

4.1 限定投資家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なるために必要なその他の情報を記載した募集書類を（CIMAから免除されない限り）発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集書類、条件要項または販促資料を届け出ることを選択できる。募集書類の存在しないマスター・ファンドの場合、通常、マスター・ファンドに関する詳細事項はCIMAへの届出が必要な規制フィーダー・ファンドの募集書類に記載されている。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、重要な変更の場合には改訂募集書類（または限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料（届出がされている場合））を21日以内にCIMAへ提出する義務を負っている。CIMAは募集書類の内容や形式を指示する権限は特に持たないが、CIMAは折に触れて募集書類の内容に関し規則や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、CIMAが承認した監査人を選任しなければならず、ミューチュアル・ファンドの会計年度が終了してから6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済年度会計書類を提出しなければならない。監査人は、規制ミューチュアル・ファンドの勘定に関する監査の過程でミューチュアル・ファンドにつき以下のいずれかに該当する情報を取得した場合または当該事由を疑う場合には、CIMA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場合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、またはその旨を企図した場合。
  - (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旨を企図した場合。
  - (d) 不正なまたは犯罪的な行為により事業活動を行った場合またはその旨を企図した場合。
  - (e) MF法もしくはMF法に基づく規則、金融庁法、マネー・ロンダリング規制（2020年改正）（「マネー・ロンダリング規制」）または、免許を取得したミューチュアル・ファンドに限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件に準拠せずに事業活動を行った場合またはその旨を企図した場合。
- 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会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。かかる通知の期限は適用される規則の方式（および適用される条件）により異なるため、かかる通知は、当該変更の前提条件として必要とされるか、または当該変更の実施から21日以内に行われなければならないことがある。
- 4.4 2006年12月27日に最初に公布されたミューチュアル・ファンド（年次申告書）規則（2018年改正）により、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、かかる規則に定める項目が記載される正確かつ完全な申告書を作成し、各会計年度の終了後6か月以内にCIMAに提出しなければならない。CIMAはかかる期間の延長を承認することができる。かかる申告書には、ミューチュアル・ファンドに関する一般情報、運用情報および財務情報を含み、CIMAが承認した監査人を通じて、CIMAに提出しなければならない。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・ファンドが当該規則を遵守することを確実にする責任を負う。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、期間内にCIMAに提出する責任のみを負い、提出する申告書の正確性または完全性については一切責任を負わない。

## 5. ミューチュアル・ファンド管理者

- 5.1 MF法に基づき事務管理会社が利用できる免許には、「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・ファンドの管理の引受けを行おうとする場合、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、ミューチュアル・ファンドの資産のすべてあるいは実質上資産のすべてを支配しミューチュアル・ファンドを管理し、またはミューチュアル・ファンドに対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社の規定またはミューチュアル・ファンドの取締役（免除される会社型またはユニット・トラストによる）を提供することを含むものとし、管理と定義される。特に、ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、パートナーシップ・ミューチュアル・ファンドのゼネラル・パートナーの活動および法的記録が保管される、または会社の秘書業務を引受ける登録事務所の提供である。
- 5.2 いずれのタイプ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し、良好な評判を有し、かつ、ミューチュアル・ファンド管理者としてのその事業の適格性および適正な人員（取締役または場合により投資顧問またはそれらの地位に基づく役員）により管理さ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CIMA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（該当する場合）にのみ主たる事務所を提供し、監査人に関する上記第3.2項に定める状況においてCIMA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、CIMAが承認する規制ミューチュアル・ファンド（CIMAの現行方針によると許可されるファンドは最大10件である。）に関し管理者として行為することができるが、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、ケイマン諸島にファンド・マネージャーの会社を創設したファンド設立推進者がミューチュアル・ファンドに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。CIMA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家ファンドではない場合は、別途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、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない、会計年度が終了したときから6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、免許を受けたミューチュアル・ファンド管理者の会計書類に関する監査の過程でミューチュアル・ファンド管理者に以下のいずれかに該当する情報を取得した場合または当該事由を疑う場合、CIMA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場合もしく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、またはその旨を企図する場合。
  - （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旨を企図する場合。
  - （d）不正なまたは犯罪的な行為により事業活動を行った場合またはその旨を企図した場合。または、
  - （e）MF法もしくは以下各号に基づく規則を遵守せずに事業活動を行った場合またはその旨を企図した場合。
    - （i）MF法、金融庁法、マネー・ロンダリング規制または免許の条件
    - （ ）当該免許取得者が、受益権法令に基づき、以下のいずれかに定義される「法人サービスプロバイダー」でもある場合。
      - （A）会社法（2020年改正）（「会社法」）第XVII A部
      - （B）有限責任会社法（2020年改正）第12部
      - （C）2017年有限責任パートナーシップ法第8部
      - （総称して「受益権法令」という。）
- 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の提供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、取締役もしくは上級役員、またはゼネラル・パートナー（場合に応じる）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へ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）、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。また、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）、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 免税会社

- (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（無額面株式も認められる）免税有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免税会社は、ほとんどの場合においてミューチュアル・ファンドに用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 当初設立手続には、会社の基本憲章の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、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、これを申込人の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。設立書類、および特に定款は、ファンドの条件案をより正確に反映するために、ミューチュアル・ファンドの組成から開始の間に修正されることがよくある。
- (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) 免税会社がい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。
  - ( ) 各免税会社は、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、取締役代理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。
  - ( ) 免税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。
  - ( ) 免税会社は、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。
  - ( ) 免税会社は、関連する受益権法令を遵守しなければならない。
- (e) 免税会社は、存続期間の限られた会社でありかつ株主により管理されていない限り、一名または複数名の取締役を持たなければならない。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、かつ免税会社の最善の利益のために行うなければならない。
- (f) 免税会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 株式は、額面又は無額面のいずれかで設定することができる（但し、会社は両方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) 全額払込済株式の償還または買戻しの支払いに加えて、収益または払込剰余金から、免税会社は全額払込済株式の買戻しをすることができるが、免税会社は、資本の支払いの後においても、通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有しなければならない。
- (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。免税会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は取締役はその支払後、ファンド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、すなわち免税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) 免税会社は、上限30年間まで税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。ケイマン諸島財務長官は、20年間の賦課免除の付与を実施している。

- (m) 免税会社は、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、一定期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- (n) 免税会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

## 6.2 免税ユニット・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、ケイマン諸島内で、銀行信託会社法に基づき信託会社として、かつMF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となり得る。このように、受託者は、両法に基づいてCIMA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、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する判例法のほとんどを採用している。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、受益者に対して資金を払い込み、投資者の利益のために（受益者と称する。）投資運用会社が運用する間、受益者は、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、「免税信託」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者の法定の宣誓書が、登録料と共に信託登記官に提出される。
- (g) 免税信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が上限50年間課税に服しないと約定をすることができる。
- (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) 免税信託は、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 免税リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免税リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、買収ファンド、ベンチャー・キャピタルおよびグロース・キャピタルを含むあらゆる種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。特定の法域におけるファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドとの関連においてケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。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家の人数に制限はない。
- (b) 免税リミテッド・パートナーシップ法（2018年改正）（「免税リミテッド・パートナーシップ法」）は、ケイマン諸島法上、個別に法人格を持た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法令である。免税リミテッド・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、他の法域（特にデラウェア州）のリミテッド・パートナーシップ法の諸側面を組み込みながら様々な改正がなされている。免税リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマンの法体制は、米国の弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免税リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するゼネラル・パートナー（法人またはパートナーシップである場合、ケイマン諸島またはほかの特定の法域の居住者であるか、登録されているか設立されたものである。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免税リミテッド・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、非公開である。登録はゼネラル・パートナーが、免税リミテッ

ド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。有限責任の法定の保護がリミテッド・パートナーに付与されるのは登録時である。

- (d) ゼネラル・パートナーは、例外的な場合（リミテッド・パートナーシップがパートナー以外の者とともに積極的に業務に参加するなど）を除いては、リミテッド・パートナーを除外して、外部と免税リミテッド・パートナーシップの業務の運営を行い、リミテッド・パートナーは有限責任を享受する。ゼネラル・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) ゼネラル・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異なる規定が明示的に定められていない限り、パートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免税リミテッド・パートナーシップ法の明示的規定に一致しない場合を除き、ケイマン諸島パートナーシップ法（2013年改正）により修正された、パートナーシップに適用される衡平法およびモンローの法理が、特定の例外を除いて、免税リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免税リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を遵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。
  - ( ) 名称および住所、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（ゼネラル・パートナーが決定する国または領域において）維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登記簿が維持されている場所に関する記録を登録事務所において維持する。
  - ( ) 税務情報庁法（2017年改正）に従い、リミテッド・パートナーの登記簿が登録事務所以外の場所で維持されている場合、税務情報庁による命令または通知があった際には電子的形態またはその他の媒体によるリミテッド・パートナーの登記簿を登録事務所において入手できるようにする。
  - ( ) リミテッド・パートナーからの出資金の額および出資日ならびにかかる出資金の引出額および引出日の記録を（ゼネラル・パートナーが決定する国または領域において）維持する。
  - ( ) 有効な通知が送達された場合、リミテッド・パートナーシップに関してリミテッド・パートナーから供された担保の詳細を示す担保記録簿を登録事務所で維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約の定め、およびパートナーシップが常に最低一名以上のリミテッド・パートナーを有していなければならない要件を前提として、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引き起こすことなく償還、取下げ、または買戻すことができる。
- (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規定に従い、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) 免税リミテッド・パートナーシップは、上限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) 免税リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散の両方の際は免税リミテッド・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) 免税リミテッド・パートナーシップは、免税リミテッド・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になった。これは、デラウェア州の有限責任会社に極めて近い構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要望にケイマン諸島政府が応えたものである。
- (b) 有限責任会社は、（免除会社と同様に）個別の法人格を有し、その株主は有限責任を負う。一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を提供し、免税リミテッド・パートナーシップと同

様の方法で資本勘定戦略を実行するために利用が可能である。また、有限責任会社は、免税会社の運営において要求されるよりもより簡単で柔軟な管理が認められている。例えば、株主らの投資価額の追跡または計算の際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念などが挙げられる。

- (c) 有限責任会社は、例えば、ゼネラル・パートナー・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・ピークルなど、多種の取引において普及していることが判明している。有限責任会社は、ケイマン以外の法的、税務的または規制的動機のため、別途法人格を必要とするクローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）の関係で採用されることが増えている。
- (d) とりわけ、オンショア・オフショアのファンド構成においては、オンショアのピークルに調和する能力が大きければ大きいほど、管理の簡便性および費用効果も大きくなる可能性があり、またかかる構造の異なるピークルの投資家の権利をより厳密に整合できる可能性がある。2014年契約（第三者の権利）法によりもたらされる柔軟性も、有限責任会社の関係において利用することができる。
- (e) 有限責任会社は、50年までの期間、将来の課税を免除される保証を得ることができる。

## 7. MF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、受託会社またはゼネラル・パートナー）は、上記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10,000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 設立計画運営者または運営者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からMF法に違反して事業を行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にある場合は、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100,000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、あるい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100,000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MF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、グランドコート（「グランドコート」）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、またはその投資者もしくは債権者を毀損しない方法で任意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、MF法またはマネー・ロンダリング規制の規定に反する場合

- (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 第7.7項に言及した事由が発生したか、あるいは発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、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、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が対処できる行為は以下を含むものとする。
- (a) ミューチュアル・ファンドに関し効力のあるミューチュアル・ファンドの免許またはMF法第4条1項(b)(管理ミューチュアル・ファンド)、第4条3項(第4条3項登録ミューチュアル・ファンド)または第4条4項(a)(限定投資家ファンド)に基づく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、あるいは条件を追加し、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用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項(d)または第7.9項(e)により選任された者は、当該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項(e)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管理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項(d)または第7.9項(e)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項(b)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項(d)または第7.9項(e)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条第4項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、ファンドを清算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）CIMAは、第7.9項（d）または第7.9項（e）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、かつCIMAが第7.9項（a）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項（c）に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、グランドコートは受託会社に対してミューチュアル・ファンド資産からグランドコートが適切と認める補償の支払い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・ファンドとしての事業を行うこともしくは行おうとすることを停止しまたはファンドが解散に付されるものと確信したときは、いつでもミューチュアル・ファンドに関し効力のあるミューチュアル・ファンドの免許またはMF法第4条1項（b）（管理ミューチュアル・ファンド）、第4条3項（登録ファンド）、または第4条4項（a）（限定投資家ファンド）に基づく登録を取り消すことができる。

## 8．ミューチュアル・ファンド管理に対する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10,000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MF法に違反してミューチュアル・ファンド管理業を行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。
- 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100,000ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3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100,000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MF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もしくは行おうとすることを停止しまたはミューチュアル・ファンド管理者が解散に付されるものと確信したときは、いつでもミューチュアル・ファンド管理者として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、MF法またはマネー・ロンダリング規制の規定に反する場合。
  - (c) 受益権法令に定義される「法人サービスプロバイダー」である免許ミューチュアル・ファンド管理者が、受益権法令に反する場合。
  - (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行っている事業を解散し、またはそうしようともくろんでいる場合。
  - (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・ファンド管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのようにもくろんでいる場合。
  - (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 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CIMAを警戒させるために、CIMAは、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、かつ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用者に関し、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名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、ゼネラル・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。

- (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ゼネラル・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項(d)または第8.10項(e)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項(e)により選任された者は、管理者によって管理されるミューチュアル・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項(d)または第8.10項(e)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項(b)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項(d)または第8.10項(e)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。
  - (b) 満足できる形でミューチュアル・ファンド管理に関する義務を実行していないと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が特定した方法でミューチュアル・ファンド管理者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・ファンド管理者が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94条第4項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) またCIMAは、第8.10項(d)または第8.10項(e)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、管理者が管理するミューチュアル・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あるい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MF法の下でのそれにおよそ近いものである。

## 9．MF法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 CIMA以外の者の立会いの下、以下の者について清算の申し立てが行われた場合、CIMAは申立人より申立書の写しを提供され、申立尋問に出席することができる。
- (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) いかなる時点においても規制ミューチュアル・ファンドであった者。または、
  - (d) いかなる時点においても免許ミューチュアル・ファンド管理者であった者。
- 9.2 清算の申し立てに関する書面および、9.1項(a)から9.1項(d)に特定される者またはそれらの関連債権者に対し送付されることが要求される書面はまた、CIMAに対しても送付される。
- 9.3 CIMAの目的において選任された者は以下の事項を遂行できる。
- (a) 9.1項(a)から9.1項(d)に特定される者の債権者集会に出席すること。
  - (b) 和解または取引を協議するために設定された委員会に出席すること。および、
  - (c) 当該集会の事項の決定に関し、代理決議を行うこと。
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同レベル以上の警察官によるMF法または受益権法令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場合、執行官はCIMA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、強制的に扉を開扉して搜索をすること。
  - (d) MF法または受益権法令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) MF法または受益権法令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を点検し、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CIMAに対して引き渡すこと。
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しを取り、抜き取ることができ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CIMAがMF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200,000ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

## 10．CIMAによるMF法上またはその他の法律上の開示

- 10.1 MF法または金融庁法により、CIMAは、下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。
- (a) MF法のもとでの免許を受けるためにCIMA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、これらの情報は、次の場合を除き、CIMAが何らかの法により職務を行い、その任務を実行する過程で取得したものに限られる。

- （a）例えば2016年秘密情報開示法、犯罪による収益に関する法律（2020年改正）または薬物濫用法（2017年改正）等に基づき、ケイマン諸島内のあらゆる裁判所により合法的に要求されあるいは許可された場合。
- （b）金融庁により付与される職務の遂行に関しCIMAを援助することを目的とする場合。
- （c）免許取得者に関する事項、または免許取得者の顧客、株主、クライアントもしくは保険証券所持者、または免許取得者により管理される法人もしくはミューチュアル・ファンドに関する事項（（場合に応じて）免許取得者、顧客、株主、クライアント、保険証券保持者、法人またはミューチュアル・ファンドから自発的に同意を得た場合に限る。）に関係する場合。
- （d）ケイマン諸島政府内閣が金融庁法により与えられた機能を実行することを可能にしたりはこれを支援することを目的とする場合、またはCIMAが何らかの法に基づくその機能を実行する際の当該内閣とCIMA間の取引に関係する場合。
- （e）開示された情報が、現在またはそれまでに他の情報源より公に入手可能である場合。
- （f）免許取得者または投資者の身元を開示することなく（当該開示が別途許可される場合を除く）、情報の概要または統計上の情報を開示する場合。
- （g）刑事手続の開始に備えて、または刑事手続を目的として、ケイマン諸島の公訴局長官または法執行当局に対して開示される場合。
- （h）マネー・ロンダリング規制に従い、ある者に対して開示される場合
- （i）ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMA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する場合。ただし、CIMA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清算もしくは解散、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

販売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。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ゼネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務に違反した場合、それらの者は、自身が責任を負うことを明示的または黙示的に引き受けた販売文書中の箇所における不実表示から生じた損失について求償される可能性がある。

### 11.2 意図的不実証明

事実の不実表明（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。この分脈においては「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ている。

### 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（意図的に）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、ゼネラル・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）、以下のことを示すならば、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意図的になされた。
- （ ）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仕向けられた。
- （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ている。だます意図があったことまたは不実の表明が投資者が受益権を購入するようにさせられ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）事実の表明に対し、意見または期待の表明は、本項の債務を発生せしめないであろうが、その誤りがあれば不実の表明となるような形で、現存の事実の表明となる方法で文言を作成することができる。

#### 11.5 契約上の債務

- （a）販売書類もファンド（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、ゼネラル・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）そのものと結ぶので、ファンドは取締役、運用者、ゼネラル・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、ゼネラル・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上の債務責任

#### 12.1 刑法（2019年改正）第257条

会社の役員（また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条および第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、法、言葉、行為のいずれであれ、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 免税会社

免税会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に従い行われる。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）または会社自身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。CIMAも、ミューチュアル・ファンドまたはミューチュアル・ファンド管理会社が清算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項（b）および第8.17項（b））。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。CIMA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項（c））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 免税リミテッド・パートナーシップ

免税リミテッド・パートナーシップの終了および解散は、免税リミテッド・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。CIMA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項（d））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。ゼネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に従い清算人として指名された他の者は、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清算された際は、ゼネラル・パートナーまたは清算人として指名された他の者は免税リミテッド・パートナーシップの会社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、登記抹消するか正式に清算することができる。解散の仕組みは免税会社に適用される体制と非常に似ている。

### 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・ファンドに対する又はこれによる支払に適用される二重課税防止条約をどの国とも締結していない。免税会社、信託、免税リミテッド・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約定を取得することができる（上記第6.1項（1）、第6.2項（g）、第6.3項（i）および第6.4項（e）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）（「本規則」）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、MF法第4条1項（a）に基づく許可を受け、日本においてその証券を既に公募したか、または公募することを予定している信託、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日の時点で存在しているミューチュアル・ファンド、または2003年11月17日の時点で存在し、その後にサブ・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」の定義から除かれる。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CIMA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 CIMA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CIMA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、各証券の純資産価額の計算方法、証券の発行価格および償還価格または買戻価格、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の償還の条件、償還が中止できる状況、および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において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に、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の終了より6か月の期間が終了してから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CIMA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、CIMA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ゼネラル・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、申込契約およびその他の関係法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、投資家または投資を予定する投資家に対し交付すること。
- （ ）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可能とすること。
- （ ）本規則、会社法およびMF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続き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および支払わ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その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CIMA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・ファンドの引受け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CIMA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<sup>1</sup>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当該委託者による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CIMA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<sup>2</sup>またはCIMA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CIMA、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、一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資に関し、契約により定められ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<sup>3</sup>またはCIMA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。本規則の目的上、「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かかる投資運用業を行うため、当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドにより、または代わり任命された団体を意味するが、かかる団体により任命された副投資顧問会社は含まれな

い。本規則の目的上、「投資運用業」には、ケイマン諸島の有価証券投資業法（2020年改正）別表2第3項に規定する活動が含まれる。

- (b) 投資顧問会社を変更する場合は変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に通知しなければならない。また、投資顧問会社の取締役の変更には、当該投資顧問会社が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（取締役、受託者またはゼネラル・パートナー等（場合に応じて。））による事前の承認を要する。運営者は、かかる変更の提案を当該変更の1か月前までにCIMAに書面により通知することが要請されている。
- (c) 本規則第21条は、MF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売却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・ファンドの基本憲章、目論見書および申込契約書に記載の当該ミューチュアル・ファンドの投資目的に従い、かつ、かかる書類に記載の一切の投資制限の範囲内で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・トラストに助言しているのかまたは会社に助言しているかを区別している。これは、それに応じて当該投資顧問会社に異なる投資規制が適用されるためである。
- (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、投資顧問会社が当該ユニット・トラストに代理して引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- ( ) 空売りの結果、一般投資家向けミューチュアル・ファンドに代わり空売りされるすべての有価証券の合計価額が、かかる空売りの直後に当該ミューチュアル・ファンドの純資産価額を超えることになる場合、当該空売りを行ってはならない。
  - ( ) 金銭の借入れの結果、一般投資家向けミューチュアル・ファンドに代わり実行された未済の借入金合計額が、かかる借入の直後に当該ミューチュアル・ファンドの純資産価額の10パーセントを超えることになる場合、当該借入を行ってはならない。ただし、以下の場合を除く。
    - (A) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの、その他のミューチュアル・ファンド(mutual fund)、ミューチュアル・ファンド(investment fund)または他の種類の集団的投資スキームとの併合等の特別な状況の下では、12か月を超えない間、本号の言及する借入に関する制限を超えることができる。
    - (B) 以下の場合には、本号の言及する借入に関する制限を超えることができる。
      - ( ) 一般投資家向けミューチュアル・ファンドの目的が、証券の発行収入金のすべて、または実質的にすべてを不動産（不動産に対する持分を含む。）に投資することである場合。
      - ( ) 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用を確保するため、または一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資家らの持分を保護

するため、かかる制限を超えた借入が必要であると投資顧問会社が判断する場合。

- ( ) 投資法人ではない会社の株式取得の結果、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当該会社の議決権を有する株式が当該会社の議決権を有する発行済株式総数の50パーセントを超えることになる場合、当該会社の株式を取得してはならない。
- ( ) 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すべて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パーセント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。ただし、投資顧問会社は、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投資対象の評価方法が明確に開示されている場合には、当該投資対象を取得することについて制限されないものとする。
- ( ) 投資顧問会社自身または当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資家ら以外の第三者の利益を図ること等の、当該ミューチュアル・ファンドの投資家らの利益を損なう取引、または当該ミューチュアル・ファンドの資産の適切な運用に反する取引を、一切行ってはならない。
- ( ) 本人として自己取引または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に代理して引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
  - ( ) 投資法人ではない会社の株式取得の結果、一般投資家向けミューチュアル・ファンドが保有する当該会社の議決権を有する株式が当該会社の議決権を有する発行済株式総数の50パーセントを超えることになる場合、当該会社の株式を取得してはならない。
  - ( ) 当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドが発行した有価証券を取得してはならない。
  - ( ) 投資顧問会社自身または当該一般投資家向けミューチュアル・ファンドの投資家ら以外の第三者の利益を図ること等の、当該ミューチュアル・ファンドの投資家らの利益を損なう取引、または当該ミューチュアル・ファンドの資産の適切な運用に反する取引を一切行ってはならない。
- ( g ) 上記にかかわらず、本規則第21条（6）項には、取得する株式、証券、持分またはその他の投資対象が以下のいずれかの会社、ユニット・トラスト、組合またはその他の者の株式、証券、持分またはその他の投資対象である場合には、本規則第21条（4）項および本規則第21条（5）項におけるいかなる記載も、投資顧問会社が一般投資家向けミューチュアル・ファンドを代理して、当該株式、証券、持分またはその他投資対象のすべてまたはいずれをも取得することを妨げない、と記載されている。
  - ( ) ミューチュアル・ファンド（mutual fund）、ミューチュアル・ファンド（investment fund）、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団的投資スキームである、会社、ユニット・トラスト、組合またはその他の者。
  - ( ) マスター・ファンド、フィーダー・ファンドまたはその他類似のストラクチャーもしくは会社若しくは団体のグループの一部を構成する、会社、ユニット・トラスト、組合またはその他の者。
  - ( ) 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の全部または一部を直接的に促進する特別目的会社である、会社、ユニット・トラスト、組合またはその他の者。
- ( 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サービス提供者、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、MF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一般投資家向けミューチュアル・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、MF法第4条(1)および第4条(6)に従ってCIMAに届け出なければならない。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営業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て無料で入手できるものでなければならない。
- (b) MF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、以下に関する記載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、またおよび会社または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営業所の住所。
  - ( ) 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(xx)、(xx)および(xx)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・ファンドの授權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け取るまたは受け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氏名、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）の氏名、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。

---

<sup>1</sup> 現在は、マネー・ロンダリング規制に基づく低リスクの法域を指す。

<sup>2</sup> 現在は、マネー・ロンダリング規制に基づく低リスクの法域を指す。

<sup>3</sup> 現在は、マネー・ロンダリング規制に基づく低リスクの法域を指す。

## 第4【参考情報】

ファンドについては、当計算期間中、以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2019年6月28日 有価証券届出書 / 有価証券報告書（第17期）

2019年9月30日 半期報告書（第18期中） / 有価証券届出書の訂正届出書

## 第5【その他】

該当事項なし。

バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド -

JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（ケイマン諸島ユニット・トラスト）の

受益証券保有者向け独立監査人の監査報告書

---

## 財務諸表に係る監査報告書

### 監査意見

当監査法人は、バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（以下「本トラスト」という。）のサブ・ファンドであるJA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（以下「本サブ・ファンド」という。）の2019年12月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、同日に終了した事業年度の損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに重要な会計方針の要約を含む財務諸表の注記から成る、8頁から37頁（訳注：原文）に明記される財務諸表について監査した。

当監査法人は、これらの財務諸表が米国で一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、2019年12月31日現在の本サブ・ファンドの財政状態及び同日に終了する事業年度の金融取引並びにキャッシュ・フローについて真実かつ公正に表示しており、かつ、信託証書（改定を含む。）の関連する開示規定に従い適切に作成されたものと認める。

### 監査意見の根拠

当監査法人は、香港公認会計士協会が発行した香港監査基準に従って監査を行った。かかる基準に基づき当監査法人が負う責任の詳細な内容は、本報告書の財務諸表の監査にかかる監査人の責任の節に記載されている。当監査法人は、香港公認会計士協会による職業会計士の倫理規定（以下「本規定」という。）及びケイマン諸島における財務諸表の監査に関する倫理上の要求事項に従い、本サブ・ファンドから独立しており、かつ、本規定に従い他の職業倫理上の責任を果たしている。当監査法人が得た監査上の証拠は、当監査法人の意見の基礎となるために十分かつ適切に提供されたものと当監査法人は確信している。

財務諸表及びそれらに係る監査報告書以外の情報（以下「その他の情報」という。）

本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、その他の情報について責任を負う。その他の情報は、財務諸表及びそれらに係る監査報告書以外の、アニュアルレポートに含まれる全情報から構成される。

財務諸表に係る当監査法人の監査意見は、その他の情報を意見表明対象としておらず、当監査法人はそれらに係るいかなる形式での保証も表明しない。

当監査法人は、財務諸表の監査に関連してその他の情報を読んで理解するとともに、その他の情報と財務諸表若しくは監査で得た知識との間の重大な不一致またはその他の重大な虚偽表示と思われる記載がないか検討する責任を負っている。

もし当監査法人が実施した監査に基づき、その他の情報に重大な虚偽表示が存在するとの結論に至った場合、当監査法人はかかる事実を報告することが要求される。この点に関して当監査法人から報告すべき事項は存在しない。

### 財務諸表について本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社が負う責任

本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い真実かつ公正な意見を表示する財務諸表の作成、及び虚偽または過失による重大な虚偽表示を含まない財務諸表作成のため必要であると自らが判断する内部統制について、責任を有する。

財務諸表の作成において、本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、自らが本サブ・ファンドの清算若しくは運用停止を意図しているか、またはかかる清算や運用停止以外に現実的な選択肢が存在していない限り、本サブ・ファンドの継続能力の評価に関連する事項が存在する場合の開示及び継続企業の会計ベースの適用につき、それぞれ責任を有する。

さらに、本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社には、信託証書（改定を含む。）に関連する条項に準拠した財務諸表の適切な作成を保證することが要求されている。

#### 財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、財務諸表が全体として虚偽または過失による重大な虚偽表示を含まないことについて合理的な確証を得ること、及び監査人の意見を含む監査報告書を発行することである。本報告書は、法人である貴社に対してのみ作成されたものであり、他のいかなる目的も有しない。当監査法人は、本報告書の内容について他のいかなる個人に対しても責任を負わず、また債務も引き受けない。

合理的な確証は高い水準ではあるものの、重大な虚偽表示が存在する場合においても、香港監査基準に準拠して実施された監査によっていればかかる重大な虚偽表示を常に発見できることを保證するものではない。虚偽表示は虚偽または過失により発生し得るものであり、かつ虚偽表示が個別にまたは全体としてこれらの財務諸表を基に行う利用者の経済上の判断に影響を及ぼすことが合理的に予測される場合には、重大な虚偽表示とみなされる。さらに当監査法人には、本サブ・ファンドの財務諸表が、信託証書（改定を含む。）の関連する条項に従い、全ての重要な点において適切に作成されているか否かを評価することが要求されている。

香港監査基準に準拠した監査の一環として、当監査法人は専門家としての判断を下し、かつ監査の全過程において職業的懐疑心を維持している。さらに当監査法人は以下の手続きを実施した。

- ・虚偽または過失による財務諸表の重大な虚偽表示リスクの特定・評価、かかるリスクに対応する監査手続きの策定・実施及び当監査法人の意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手すること。虚偽には談合、偽造、故意による不作為、不当表示または内部統制の無視が含まれ得るため、虚偽による重大な虚偽表示を発見できないリスクは、過失による重大な虚偽表示を発見できないリスクに比較して高いものとなる。
- ・本サブ・ファンドの内部統制の有効性にかかる意見表明を目的とすることなく適切な状況下で、監査手続きの策定を目的とした監査に関連する内部統制の理解を得ること。
- ・適用する会計方針の妥当性及び本サブ・ファンドの管理会社並びに受託会社が行う会計上の見積り及び関連する開示の合理性を評価すること。
- ・管理会社及び受託会社が適用する継続企業の会計ベースの妥当性と入手した監査証拠に基づき、本サブ・ファンドの継続能力に重要な疑義を生じさせる事象または状況に関連する重要な不確実性の有無のそれぞれについて結論付けること。もし当監査法人が重要な不確実性が存在すると結論付けた場合、財務諸表に関連する開示にかかる監査報告書での注意喚起を行うことが要求され、またはそれらの開示が不適当な場合には、監査意見の修正が当監査法人には要求される。当監査法人による結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づくものである。しかしながら、将来の事象または状況によっては、本サブ・ファンドが継続しない可能性もある。
- ・財務諸表全体としての説明、構成及び開示並びに財務諸表の適正な表示方法で、基となる取引及び事象を表示しているか評価すること。

当監査法人は、監査が計画された対象範囲及び実施時期、並びに当監査法人による監査により特定された内部統制の重要な欠陥を含む重大な指摘事項について、他の事項と同様本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社と連絡を取り合っている。

ケー・ピー・エム・ジー

2020年4月23日



**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF VALUE  
PARTNERS INTELLIGENT FUNDS - JA-VP CHINA NEW  
CENTURY FUND**

(A Cayman Islands Unit Trust)

**Report on the Audit of Financial Statements**

***Opinion***

We have audited the financial statements of JA-VP China New Century Fund (the "Sub fund"), a sub-fund of Value Partners Intelligent Funds (the "Trust"), set out on pages 8 to 37, which comprise the statement of assets and liabilities including the investment schedule as at 31 December 2019, and the statement of operations, the statement of changes in net assets and the statement of cash flows for the year then ended and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial disposition of the Sub-fund as at 31 December 2019, and of its financial performance and cash flows for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles, and have been properly prepared in accordance with the relevant disclosure provisions of the Trust Deed, as amended.

***Basis for opinion***

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing ("HKSA") issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants ("HKICPA"). 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 Sub-fund in accordance with the HKICPA's *Code of Ethics for Professional Accountants* ("the Code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

***Information Other than the Financial Statements and Auditor's Report Thereon***

The Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for the other information. The other information comprises all the information included 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 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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund for the Financial Statements***

The Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with U.S. generally accepted accounting principles and for such internal

control as the Manager and the Trustee of the Sub-fund determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material statement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for assessing the Sub-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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund either intend to liquidate the Sub-fund or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

In addition, the Manager and the Trustee of the Sub-fund are required to ensure that the financial statements have been properly prepared in accordance with the relevant provisions of the Trust Deed, as amended.

### ***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. This report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Reasonable assurance is a high level of assurance but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSA's 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. In addition, we are required to assess whether the financial statements of the Sub-fund have been properly prepared, in all material respects, in accordance with the relevant provisions of the Trust Deed, as amended.

As part of an audit in accordance with HKSA's, we exercise professional judgement 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 Sub-fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Manager and the Trustee of the Sub-fund.
- Conclude on the appropriateness of the Manager's and the Trustee'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 Sub-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 Sub-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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

**KPMG**

**23 April 2020**

[次へ](#)

バリュー・パートナーズ・リミテッド（英領バージン諸島有限責任会社）  
唯一の株主に対する独立監査人の監査報告書

## 意見

当監査法人は、以下から構成される、5頁から48頁（訳注：原文）に記載されるバリュー・パートナーズ・リミテッド（以下「本会社」という。）の財務諸表を監査した。

- ・ 2019年12月31日現在の財政状態計算書
- ・ 同日に終了した事業年度の包括利益計算書
- ・ 同日に終了した事業年度の資本変動計算書
- ・ 同日に終了した事業年度のキャッシュ・フロー計算書、及び
- ・ 財務諸表に対する注記（重要な会計方針の要約を含む）。

## 監査意見

当監査法人の意見では、財務諸表は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」という。）により発行された香港財務報告基準（以下「HKFRSs」という。）に準拠し、2019年12月31日現在の本会社の財政状態、及び同日に終了した事業年度の財務業績並びにキャッシュ・フローについて真実かつ公正に表示しているといえる。

## 監査意見の根拠

当監査法人は、香港会計基準（以下「HKSAs」という。）、及びHKICPAが発行している実務指針820「認可仲介業者及び関係会社の監査について」（改訂済）に準拠して監査を実施した。これらの基準に基づく当監査法人の責任は、本監査報告書の「財務諸表の監査に対する監査人の責任」の項で更に詳述される。

当監査法人が得た監査上の証拠は、当監査法人の意見についての合理的かつ適切な基礎を提供しているものと確信している。

## 独立性

当監査法人は、HKCPAの「職業会計士の倫理規定」（以下「本規程」という。）に則り本会社から独立した存在であり、かつ本規定に従いその他の倫理上の責任を十分に果たしている。

## 財務諸表にかかる取締役の責任

取締役は、HKCPAにより発行されたHKFRSsに準拠し真実かつ公正な表示を行う財務諸表の作成、及び取締役の決定により虚偽か過失かを問わず重大な虚偽表示のない財務諸表の作成に必要な内部統制の策定に対する責任を有する。

本財務諸表の作成において、取締役は、自らが本会社の清算若しくは営業停止を意図しているか、又はそのような清算若しくは営業停止以外に現実的な代替案を持たない限り、継続企業として引き続き事業を行う本会社の能力の評価、継続企業に関する事項の開示（該当する場合）、並びに継続企業の会計ベースの適用について責任を有する。

さらに、取締役は香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に確実に準拠し、かつ香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を確実に充足することが要求されている。

## 財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、本財務諸表が全体として虚偽か過失による重大な虚偽表示を含まないことについて合理的な確証を得ること、及び当監査法人の意見を含む監査報告書を発行することである。当監査法人は、貴社と合意した契約条件に従い、法人である貴社に対してのみ自らの意見を報告するものであり、他のいかなる目的も有しない。当監査法人は、本報告書の内容について他のいかなる者に対しても責任を負わず、また債務も引受けない。合理的な確証は高い水準にはあるものの、重大な虚偽表示が存在する場合において、HKSAsに準拠して実施された監査によっていれればかかる重大な虚偽表示を常に発見できることを保証するものではない。虚偽表示は虚偽又は過失により発生し得るものであり、かつ虚偽表示が個別に又は全体としてこれらの財務諸表を基に行う利用者の経済上の判断に影響を及ぼすことが合理的に予測される場合には、重大な虚偽表示とみなされる。さらに、当監査法人には、本財務諸表が香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に確実に準拠しているか否か、また香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を確実に充足しているか否かにつき、合理的な確証を得ることが要求されている。

HKSAsに準拠した監査の一環として、当監査法人は専門家としての判断を下し、かつ監査の全過程において職業的懐疑心を維持している。さらに当監査法人は、以下の手続きを実施した。

- ・虚偽又は過失による財務諸表の重大な虚偽表示リスクの特定・評価、かかるリスクに対応する監査手続きの策定・実施及び当監査法人の意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手すること。虚偽には談合、偽造、故意による不作為、不当表示または内部統制の無視が含まれるため、虚偽による重大な虚偽表示を発見できないリスクは、過失による重大な虚偽表示を発見できないリスクに比較して高いものとなる。
- ・本会社の内部統制の有効性にかかる意見表明を目的とすることなく、適切な状況下で監査手続きの策定を目的とした監査に関連する内部統制の理解を得ること。
- ・適用する会計方針の妥当性及び取締役が行う会計上の見積り並びに関連する開示の合理性を評価すること。
- ・取締役が適用する継続企業の会計ベースの妥当性と入手した監査証拠に基づき、本会社の継続能力に重要な疑義を生じさせる事象又は状況に関連する重要な不確実性の有無のそれぞれについて結論付けること。もし当監査法人が重要な不確実性が存在すると結論付けた場合、財務諸表に関連する開示にかかる監査報告書での注意喚起を行うことが要求され、又はそれらの開示が不適当な場合には、監査意見の修正が当監査法人には要求される。当監査法人による結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づくものである。しかしながら、将来の事象または状況によっては、本会社が継続しない可能性もある。
- ・財務諸表全体としての説明、構成及び開示並びに財務諸表の適正な表示方法で、基となる取引及び事象を表示しているか評価すること。

当監査法人は、特に、監査が計画された対象範囲及び実施時期、並びに当監査法人の監査により特定された内部統制の重要な欠陥を含む重大な指摘事項について、他の事項と同様取締役と連絡を取り合っている。

香港証券先物条例の香港証券先物（記録保持）規則及び香港証券先物（会計及び監査）規則に基づく事項に関する報告

当監査法人の意見では、財務諸表は香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に準拠し、かつ香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を満たすものといえる。

[ 署 名 ]

プライスウォーターハウスクーパース

公認会計士

香港、2020年4月23日

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Opinion***What we have audited*

The financial statements of Value Partners Limited (the “Company”) set out on pages 5 to 48, which comprise:

- the statement of financial position as at 31 December 2019;
- the statement of comprehensive income for the year then ended;
- the statement of changes in equity 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.

*Our Opinion*

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2019, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with Hong Kong Financial Reporting Standards (“HKFRSs”) issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (“HKICPA”).

**Basis of Opinion**

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (“HKSAs”) and with reference to Practice Note 820 (Revised) “The Audit of Licensed Corporations and Associated Entities of Intermediaries” issued by the HKICPA. 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 Company in accordance with the HKICPA's Code of Ethics for Professional Accountants (the “Code”), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code.

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Responsibilities of Directors for the Financial Statements**

The directors are responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with HKFRSs issued by the HKICPA, and for such internal control as the directors 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, the directors are responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the directors either intends to liquidate the Company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

In addition, the directors are required to ensure that the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

**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. We report our opinion solely to you, as a body, in accordance with our agreed terms of engagement and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSA's 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. In addition, we are required to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements (Continued)**

As part of an audit in accordance with HKSAAs, 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the directors.
- Conclude on the appropriateness of the directors' use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our 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 Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the directors 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.

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Report on Matters under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules of the Hong Kong Securities and Futures Ordinance**

In our opinion, the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

**PricewaterhouseCoopers**

Certified Public Accountants

Hong Kong, 23 April 2020

バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド -

JA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（ケイマン諸島ユニット・トラスト）の

受益証券保有者向け独立監査人の監査報告書

---

## 財務諸表に係る監査報告書

### 監査意見

当監査法人は、バリュー・パートナーズ・インテリジェント・ファンド（以下「本トラスト」という。）のサブ・ファンドであるJA - VP チャイナ・ニュー・センチュリー・ファンド（以下「本サブ・ファンド」という。）の2018年12月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、同日に終了した事業年度の損益計算書、純資産変動計算書及びキャッシュ・フロー計算書、並びに重要な会計方針の要約を含む財務諸表の注記から成る、8頁から37頁（訳注：原文）に明記される財務諸表について監査した。

当監査法人は、これらの財務諸表が米国で一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、2018年12月31日現在の本サブ・ファンドの財政状態及び同日に終了する事業年度の金融取引並びにキャッシュ・フローについて真実かつ公正に表示しており、かつ、信託証書（改定を含む。）の関連する開示規定に従い適切に作成されたものと認める。

### 監査意見の根拠

当監査法人は、香港公認会計士協会が発行した香港監査基準に従って監査を行った。かかる基準に基づき当監査法人が負う責任の詳細な内容は、本報告書の財務諸表の監査にかかる監査人の責任の節に記載されている。当監査法人は、香港公認会計士協会による職業会計士の倫理規定（以下「本規定」という。）及びケイマン諸島における財務諸表の監査に関する倫理上の要求事項に従い、本サブ・ファンドから独立しており、かつ、本規定に従い他の職業倫理上の責任を果たしている。当監査法人が得た監査上の証拠は、当監査法人の意見の基礎となるために十分かつ適切に提供されたものと当監査法人は確信している。

財務諸表及びそれらに係る監査報告書以外の情報（以下「その他の情報」という。）

本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、その他の情報について責任を負う。その他の情報は、財務諸表及びそれらに係る監査報告書以外の、アニュアルレポートに含まれる全情報から構成される。

財務諸表に係る当監査法人の監査意見は、その他の情報を意見表明対象としておらず、当監査法人はそれらに係るいかなる形式での保証も表明しない。

当監査法人は、財務諸表の監査に関連してその他の情報を読んで理解するとともに、その他の情報と財務諸表若しくは監査で得た知識との間の重大な不一致またはその他の重大な虚偽表示と思われる記載がないか検討する責任を負っている。

もし当監査法人が実施した監査に基づき、その他の情報に重大な虚偽表示が存在するとの結論に至った場合、当監査法人はかかる事実を報告することが要求される。この点に関して当監査法人から報告すべき事項は存在しない。

### 財務諸表について本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社が負う責任

本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準に従い真実かつ公正な意見を表示する財務諸表の作成、及び虚偽または過失による重大な虚偽表示を含まない財務諸表作成のため必要であると自らが判断する内部統制について、責任を有する。

財務諸表の作成において、本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社は、自らが本サブ・ファンドの清算若しくは運用停止を意図しているか、またはかかる清算や運用停止以外に現実的な選択肢が存在していない限り、本サブ・ファンドの継続能力の評価に関連する事項が存在する場合の開示及び継続企業の会計ベースの適用につき、それぞれ責任を有する。

さらに、本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社には、信託証書（改定を含む。）に関連する条項に準拠した財務諸表の適切な作成を保証することが要求されている。

#### 財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、財務諸表が全体として虚偽または過失による重大な虚偽表示を含まないことについて合理的な確証を得ること、及び監査人の意見を含む監査報告書を発行することである。本報告書は、法人である貴社に対してのみ作成されたものであり、他のいかなる目的も有しない。当監査法人は、本報告書の内容について他のいかなる個人に対しても責任を負わず、また債務も引き受けない。

合理的な確証は高い水準ではあるものの、重大な虚偽表示が存在する場合においても、香港監査基準に準拠して実施された監査によっていればかかる重大な虚偽表示を常に発見できることを保証するものではない。虚偽表示は虚偽または過失により発生し得るものであり、かつ虚偽表示が個別にまたは全体としてこれらの財務諸表を基に行う利用者の経済上の判断に影響を及ぼすことが合理的に予測される場合には、重大な虚偽表示とみなされる。さらに当監査法人には、本サブ・ファンドの財務諸表が、信託証書（改定を含む。）の関連する条項に従い、全ての重要な点において適切に作成されているか否かを評価することが要求されている。

香港監査基準に準拠した監査の一環として、当監査法人は専門家としての判断を下し、かつ監査の全過程において職業的懐疑心を維持している。さらに当監査法人は以下の手続きを実施した。

- ・虚偽または過失による財務諸表の重大な虚偽表示リスクの特定・評価、かかるリスクに対応する監査手続きの策定・実施及び当監査法人の意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手すること。虚偽には談合、偽造、故意による不作為、不当表示または内部統制の無視が含まれ得るため、虚偽による重大な虚偽表示を発見できないリスクは、過失による重大な虚偽表示を発見できないリスクに比較して高いものとなる。
- ・本サブ・ファンドの内部統制の有効性にかかる意見表明を目的とすることなく適切な状況下で、監査手続きの策定を目的とした監査に関連する内部統制の理解を得ること。
- ・適用する会計方針の妥当性及び本サブ・ファンドの管理会社並びに受託会社が行う会計上の見積り及び関連する開示の合理性を評価すること。
- ・管理会社及び受託会社が適用する継続企業の会計ベースの妥当性と入手した監査証拠に基づき、本サブ・ファンドの継続能力に重要な疑義を生じさせる事象または状況に関連する重要な不確実性の有無のそれぞれについて結論付けること。もし当監査法人が重要な不確実性が存在すると結論付けた場合、財務諸表に関連する開示にかかる監査報告書での注意喚起を行うことが要求され、またはそれらの開示が不適当な場合には、監査意見の修正が当監査法人には要求される。当監査法人による結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づくものである。しかしながら、将来の事象または状況によっては、本サブ・ファンドが継続しない可能性もある。
- ・財務諸表全体としての説明、構成及び開示並びに財務諸表の適正な表示方法で、基となる取引及び事象を表示しているか評価すること。

当監査法人は、監査が計画された対象範囲及び実施時期、並びに当監査法人による監査により特定された内部統制の重要な欠陥を含む重大な指摘事項について、他の事項と同様本サブ・ファンドの管理会社及び受託会社と連絡を取り合っている。

ケー・ピー・エム・ジー

2019年4月25日



**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE UNITHOLDERS OF VALUE  
PARTNERS INTELLIGENT FUNDS - JA-VP CHINA NEW  
CENTURY FUND**

(A Cayman Islands Unit Trust)

**Report on the Audit of Financial Statements**

***Opinion***

We have audited the financial statements of JA-VP China New Century Fund (the “Sub-fund”), a sub-fund of Value Partners Intelligent Funds (the “Trust”), set out on pages 8 to 37, which comprise the statement of assets and liabilities including the investment schedule as at 31 December 2018, the statement of operations, the statement of changes in net assets and the statement of cash flows for the year then ended and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial disposition of the Sub-fund as at 31 December 2018, and of its financial transactions and cash flows for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles, and have been properly prepared in accordance with the relevant disclosure provisions of the Trust Deed, as amended.

***Basis for opinion***

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (“HKSA”) issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (“HKICPA”). 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 Sub-fund in accordance with the HKICPA's *Code of Ethics for Professional Accountants* (“the Code”) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

***Information Other than the Financial Statements and Auditor's Report Thereon***

The Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for the other information. The other information comprises all the information included 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 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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund for the Financial Statements***

The Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with U.S. generally accepted accounting principles and for such internal

control as the Manager and the Trustee of the Sub-fund determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material statement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Manager and the Trustee of the Sub-fund are responsible for assessing the Sub-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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund either intend to liquidate the Sub-fund or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

In addition, the Manager and the Trustee of the Sub-fund are required to ensure that the financial statements have been properly prepared in accordance with the relevant provisions of the Trust Deed, as amended.

### ***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. This report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Reasonable assurance is a high level of assurance but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSA's 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. In addition, we are required to assess whether the financial statements of the Sub-fund have been properly prepared, in all material respects, in accordance with the relevant provisions of the Trust Deed, as amended.

As part of an audit in accordance with HKSA's, we exercise professional judgement 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 Sub-fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Manager and the Trustee of the Sub-fund.
- Conclude on the appropriateness of the Manager's and the Trustee'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 Sub-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 Sub-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 the Manager and the Trustee of the Sub-fund regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

**KPMG**

**25 April 2019**

[次へ](#)

## バリュース・パートナーズ・リミテッド（英領バージン諸島有限責任会社）

## 唯一の株主に対する独立監査人の監査報告書

## 意見

当監査法人は、以下から構成される、5頁から49頁（訳注：原文）に記載されるバリュース・パートナーズ・リミテッド（以下「本会社」という。）の財務諸表を監査した。

- ・ 2018年12月31日現在の財政状態計算書
- ・ 同日に終了した事業年度の包括利益計算書
- ・ 同日に終了した事業年度の資本変動計算書
- ・ 同日に終了した事業年度のキャッシュ・フロー計算書、及び
- ・ 財務諸表に対する注記（重要な会計方針の要約を含む）。

## 監査意見

当監査法人の意見では、財務諸表は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」という。）により発行された香港財務報告基準（以下「HKFRSs」という。）に準拠し、2018年12月31日現在の本会社の財政状態、及び同日に終了した事業年度の財務業績並びにキャッシュ・フローについて真実かつ公正に表示しているといえる。

## 監査意見の根拠

当監査法人は、香港会計基準（以下「HKSAs」という。）、及びHKICPAが発行している実務指針820「認可仲介業者及び関係会社の監査について」（改訂済）に準拠して監査を実施した。これらの基準に基づく当監査法人の責任は、本監査報告書の「財務諸表の監査に対する監査人の責任」の項で更に詳述される。

当監査法人が得た監査上の証拠は、当監査法人の意見についての合理的かつ適切な基礎を提供しているものと確信している。

## 独立性

当監査法人は、HKICPAの「職業会計士の倫理規定」（以下「本規程」という。）に則り本会社から独立した存在であり、かつ本規定に従いその他の倫理上の責任を十分に果たしている。

## 財務諸表にかかる取締役の責任

取締役は、HKICPAにより発行されたHKFRSsに準拠し真実かつ公正な表示を行う財務諸表の作成、及び取締役の決定により虚偽が過失かを問わず重大な虚偽表示のない財務諸表の作成に必要な内部統制の策定に対する責任を有する。

本財務諸表の作成において、取締役は、自らが本会社の清算若しくは営業停止を意図しているか、又はそのような清算若しくは営業停止以外に現実的な代替案を持たない限り、継続企業として引き続き事業を行う本会社の能力の評価、継続企業に関する事項の開示（該当する場合）、並びに継続企業の会計ベースの適用について責任を有する。

さらに、取締役は香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に確実に準拠し、かつ香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を確実に充足することが要求されている。

#### 財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、本財務諸表が全体として虚偽か過失による重大な虚偽表示を含まないことについて合理的な確証を得ること、及び当監査法人の意見を含む監査報告書を発行することである。当監査法人は、貴社と合意した契約条件に従い、法人である貴社に対してのみ自らの意見を報告するものであり、他のいかなる目的も有しない。当監査法人は、本報告書の内容について他のいかなる者に対しても責任を負わず、また債務も引受けない。合理的な確証は高い水準にはあるものの、重大な虚偽表示が存在する場合において、HKSAsに準拠して実施された監査によっていればかかる重大な虚偽表示を常に発見できることを保証するものではない。虚偽表示は虚偽又は過失により発生し得るものであり、かつ虚偽表示が個別に又は全体としてこれらの財務諸表を基に行う利用者の経済上の判断に影響を及ぼすことが合理的に予測される場合には、重大な虚偽表示とみなされる。さらに、当監査法人には、本財務諸表が香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に確実に準拠しているか否か、また香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を確実に充足しているか否かにつき、合理的な確証を得ることが要求されている。

HKSAsに準拠した監査の一環として、当監査法人は専門家としての判断を下し、かつ監査の全過程において職業的懐疑心を維持している。さらに当監査法人は、以下の手続きを実施した。

- ・虚偽又は過失による財務諸表の重大な虚偽表示リスクの特定・評価、かかるリスクに対応する監査手続きの策定・実施及び当監査法人の意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手すること。虚偽には談合、偽造、故意による不作為、不当表示または内部統制の無視が含まれるため、虚偽による重大な虚偽表示を発見できないリスクは、過失による重大な虚偽表示を発見できないリスクに比較して高いものとなる。
- ・本会社の内部統制の有効性にかかる意見表明を目的とすることなく、適切な状況下で監査手続きの策定を目的とした監査に関連する内部統制の理解を得ること。
- ・適用する会計方針の妥当性及び取締役が行う会計上の見積り並びに関連する開示の合理性を評価すること。
- ・取締役が適用する継続企業の会計ベースの妥当性と入手した監査証拠に基づき、本会社の継続能力に重要な疑義を生じさせる事象又は状況に関連する重要な不確実性の有無のそれぞれについて結論付けること。もし当監査法人が重要な不確実性が存在すると結論付けた場合、財務諸表に関連する開示にかかる監査報告書での注意喚起を行うことが要求され、又はそれらの開示が不適当な場合には、監査意見の修正が当監査法人には要求される。当監査法人による結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づくものである。しかしながら、将来の事象または状況によっては、本会社が継続しない可能性もある。
- ・財務諸表全体としての説明、構成及び開示並びに財務諸表の適正な表示方法で、基となる取引及び事象を表示しているか評価すること。

当監査法人は、特に、監査が計画された対象範囲及び実施時期、並びに当監査法人の監査により特定された内部統制の重要な欠陥を含む重大な指摘事項について、他の事項と同様取締役と連絡を取り合っている。

香港証券先物条例の香港証券先物（記録保持）規則及び香港証券先物（会計及び監査）規則に基づく事項に関する報告

当監査法人の意見では、財務諸表は香港証券先物に関する（記録保持）規則の下に保持されている記録に準拠し、かつ香港証券先物に関する（会計及び監査）規則の要求事項を満たすものといえる。

〔署 名〕  
プライスウォーターハウスクーパース  
公認会計士

香港、2019年4月18日

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**  
**TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED**  
(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Opinion**

*What we have audited*

The financial statements of Value Partners Limited (the “Company”) set out on pages 5 to 49, which comprise:

- the statement of financial position as at 31 December 2018;
- the statement of comprehensive income for the year then ended;
- the statement of changes in equity 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.

*Our Opinion*

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2018, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with Hong Kong Financial Reporting Standards (“HKFRSs”) issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (“HKICPA”).

**Basis of Opinion**

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (“HKSAs”) and with reference to Practice Note 820 (Revised) “The Audit of Licensed Corporations and Associated Entities of Intermediaries” issued by the HKICPA. 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 Company in accordance with the HKICPA's Code of Ethics for Professional Accountants (the “Code”), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code.

## **INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**

### **TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

#### **Responsibilities of Directors for the Financial Statements**

The directors are responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with HKFRSs issued by the HKICPA, and for such internal control as the directors 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, the directors are responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the directors either intends to liquidate the Company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

In addition, the directors are required to ensure that the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

#### **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. We report our opinion solely to you, as a body, in accordance with our agreed terms of engagement and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSA's 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. In addition, we are required to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

### TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

#### Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements (Continued)

As part of an audit in accordance with HKSAAs, 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the directors.
- Conclude on the appropriateness of the directors' use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our 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 Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the directors 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.

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****TO THE SOLE SHAREHOLDER OF VALUE PARTNERS LIMITED (CONTINUED)**

(Incorporated in the British Virgin Islands with limited liability)

**Report on Matters under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules of the Hong Kong Securities and Futures Ordinance**

In our opinion, the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

**PricewaterhouseCoopers**

Certified Public Accountants

Hong Kong, 18 April 2019