

【表紙】	
【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和２年６月30日
【計算期間】	自 平成31年１月１日 至 令和元年12月31日
【発行者名】	テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク (Templeton Dragon Fund, Inc.)
【代表者の役職氏名】	財務および管理担当最高経営責任者 マシュー・Ｔ・ヒンクル (Matthew T. Hinkle, Chief Executive Officer - Finance and Administration)
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国33301フロリダ州フォート・ローダーデイル、 ＳＥセカンド・ストリート300 (300 SE 2 nd Street, Fort Lauderdale, FL 33301, U.S.A.) * 設立地のメリーランド州における主たる事務所の郵便による連絡先： 21093-2264 メリーランド州、ルーサービル・ティモニアム、ヨーク・ロード 2405、スイート201、ザ・コーポレーション・トラスト・インコーポレーテッド 気付 (c/o The Corporation Trust Incorporated, 2405 York Road, Suite 201, Lutherville Timonium, Maryland 21093-2264)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 松 添 聖 史
【代理人の住所又は所在地】	東京都港区六本木一丁目９番10号 アークヒルズ仙石山森タワー ベーカー＆マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）
【事務連絡者氏名】	弁護士 渡 邊 大 貴
【連絡場所】	東京都港区六本木一丁目９番10号 アークヒルズ仙石山森タワー ベーカー＆マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）
【電話番号】	03 (6271) 9900
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

（注１）別段の記載がある場合を除き、本書中「当社」、「法人」または「ファンド」とはテンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクを指す。

（注２）本書中、「ファンド株式」、「株式」または「普通株式」とは、ファンドの株式を指し、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号（改正済））に定義される「外国投資証券」を意味する。「株主」とは、ファンドの株主を指し、同法に定義される「投資主」を意味する。

（注３）別段の記載がある場合を除き、本書に記載の「ドル」または「米ドル」はアメリカ合衆国ドルを、「元」は中華人民共和国元を、「香港ドル」は香港ドルをそれぞれ指すものとする。

本書において便宜上記載されている日本円への換算は、１米ドル＝106.87円（2020年４月30日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行における対顧客電信直物売買相場の仲値）により計算されている。

（注４）本書中の表で計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しない。

（注５）当社の決算期は暦年と一致している。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【外国投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

直近5計算期間におけるファンドの主要な経営指標等の推移は以下のとおりである。

（単位：米ドル（1株当りの情報を除き千円））

	12月31日に終了した年度				
	2015年（注4）	2016年（注4）	2017年（注4）	2018年（注4）	2019年（注4）
営業収益（注1）	52,160,903 (5,574,436)	16,137,312 (1,724,595)	256,119,593 (27,371,501)	105,546,733 (11,279,779)	175,226,317 (18,726,436)
経常利益 / 損失金額（注2）	64,645,283 (6,908,641)	6,955,623 (743,347)	245,646,472 (26,252,238)	116,325,149 (12,431,669)	165,504,813 (17,687,499)
当期純利益 / 損失金額	64,645,283 (6,908,641)	6,955,623 (743,347)	245,646,472 (26,252,238)	116,325,149 (12,431,669)	165,504,813 (17,687,499)
出資総額（注3）	713,771,874 (76,280,800)	654,804,783 (69,978,987)	837,967,077 (89,553,542)	643,787,591 (68,801,580)	737,427,468 (78,808,874)
発行済株式総数（株）	34,802,916	34,367,760	34,158,226	33,865,484	33,804,143
純資産額	713,771,874 (76,280,800)	654,804,783 (69,978,987)	837,967,077 (89,553,542)	643,787,591 (68,801,580)	737,427,468 (78,808,874)
総資産額	715,472,230 (76,462,517)	655,740,596 (70,078,997)	839,740,872 (89,743,107)	644,663,543 (68,895,193)	738,623,077 (78,936,648)
1株当り純資産額	20.51 (2,192)	19.05 (2,036)	24.53 (2,622)	19.01 (2,032)	21.81 (2,331)
1株当り当期純利益 / 損失金額	1.86 (199)	0.21 (22)	7.17 (766)	3.44 (368)	4.89 (523)
1株当り配当金額	4.01 (429)	1.70 (182)	1.71 (183)	2.11 (225)	2.09 (223)
配当総額	139,641,144	58,560,728	58,548,519	71,571,314	70,711,506

	(14,923,449)	(6,258,385)	(6,257,080)	(7,648,826)	(7,556,939)
自己資本比率	99.76%	99.86%	99.79%	99.86%	99.84%
自己資本利益率	9.06%	1.06%	29.31%	18.07%	22.44%

(注1) 営業収益には投資収益ならびに実現および未実現投資利益(損失)を含めている。

(注2) 経常利益(損失)は営業収益から費用を控除したものである。

(注3) 純資産総額を記載している。

(注4) 連結ベース(後記「1 外国投資法人の概況、(3) 外国投資法人の仕組み、 ファンドの仕組み」に記載される注記を参照)。

(2) 【外国投資法人の目的及び基本的性格】

ファンドは、米国の1940年投資会社法（改正済）（以下「投資会社法」又は「1940年法」という。）に基づくクローズド・エンド型管理投資会社として登録されている。

ファンドの目的

ファンドの設立証書に定めるファンドの設立目的は以下のものを含むが、これだけに限定されない。

- (1) その資金を保有、投資および再投資し、これに関してその資金の全部もしくは一部を現金で保有し、投資その他を目的として米国または外国の発行会社が創設または発行した有価証券を購入し、引受けまたはその他により取得し、保有し、売買し、取引し、売出し、売却し、譲渡し、移転し、交換し、貸与し、質権設定し、その他により処分し、活用し、換金すること。（基本定款において「有価証券」とは、株式、債券、手形、抵当証書またはその他の債務もしくは債務証書、ならびにこれらを受領し、購入しまたは引受ける権利を表象するか、またはこれらまたは財産もしくは資産に対するその他の権利または持分を表象するオプション、証明書、受領証、ワラント、先物契約またはその他の証書、ならびに流通可能もしくは流通不能証書および譲渡性預金証書、ファイナンス・ペーパー、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形を含む短期金融市場商品、ならびにあらゆる種類の買戻しまたは逆買戻し契約を含むものとするが、これらに限定されるものではない。また、基本定款において「発行会社」とは、人、企業、団体、パートナーシップ、法人、信託、シンジケート、結合、組織、政府または政府の下部組織、代理機関を含むものとみなされるが、これらに限定されるものではない。）ならびに、有価証券の所有者または保有者として、それについてすべての権利、権限および特権を行使し、また当該有価証券の価値の保全、保護、改善および強化のためにあらゆる行為・事柄をなすこと。
- (2) 当社が遂行する権限を有している事業と類似の事業をこれまで営んできた、または今後営む人、企業、団体または法人の営業権、権利、財産および事業の全部または一部を取得し、取得した権利、財産および事業の全部または一部を保有し、活用し、享受し、任意の方法で処分すること、ならびにそれに関連してかかる人、企業、団体または法人の債務を引受けること。
- (3) 当社のいずれかの目的のために役立ち得るとみなされる特許、著作権、ライセンス、商標、商号等を申請し、取得し、購入しまたはその他により取得すること、およびこれを利用し、行使し、開発し、ライセンス付与し、売却し、その他により活用すること。
- (4) 取締役会が決定するところに従い、自身の株式および株式資本に転換可能な証券を、現在または将来、メリーランド州の法律、1940年法」およびファンドの定款により認められる金額および条項・条件で、ならびにそのように認められる目的ならびに金額および種類の対価（有価証券を含むが、これに限定されない。）で発行し、売りつけること。
- (5) （すべて当社の株主の票または同意を要することなく）自身の株式を任意の態様で、および現在または将来メリーランド州法、投資会社法および基本定款により認められる範囲で、購入しまたはその他の方法で取得し、保有し、処分し、転売し、譲渡し、再発行しまたは償却すること。
- (6) 何らの制約または制限なく、その事業をメリーランド州および世界の任意の地における事業所に設置されたあらゆる支店で営むこと。
- (7) 現在または将来施行されるメリーランド州一般法により付与されたすべての権限、権利および特権を、メリーランドおよび他の州、未編入地域、地区および米国の属領および外国において行使し、享受すること。
- (8) 一般的に会社目的に関連または付随するその他一切の事業を営むこと、当該目的の達成または実現または上述した権限の強化のために必要、適切または適当なあらゆる事柄を行うこと、その事業または目的、目標または権限に付随するかまたはこれらから発生しまたは関連するその他一切の行為・事柄を単独でまたは第三者と共同で行うこと、ならびに上記に従うものとし、その時々に行われているメリーランド州法により法人に付与されるすべての権限、権利および特権を有し、行使すること。

事業の内容

イ．概要

ファンドは、クローズド・エンド型の非分散型投資会社である。ファンドの投資目的は長期的な資本増価を追求することである。ファンドはかかる目的を、中華系企業の持分証券ならびに日本を含むアジア地域の企業で中国の経済発展から恩恵を受けるとみなされる企業の持分証券に対する投資を通じて追求する。ファンドはその資産を、貿易、金融および企業サービス、輸送、通信、製造、不動産、織物、食品加工および建設など中国、香港、日本およびその他のアジア太平洋諸国の幅広い経済分野に投資することができる。ファンドは通常、その総資産の45%以上を（ ）中華人民共和国（「中国」）もしくは香港の法律のもとで設立されたか、または当該国に主たる事務所を有する会社、中国もしくは香港で主な営業活動が行われている会社、またはその証券の主たる持分証券取引市場が中国もしくは香港にある会社で、かつ（ ）その収益の50%以上を中国もしくは香港で販売もしくは生産された財貨もしくはサービスから得るか、またはその資産の50%以上を中国または香港に有する会社（「中華系企業」と総称する。）の持分証券に投資する。ファンドは、ファンド資産のうち中華系企業に投資されない部分につき（ ）その総資産の20%までを日本の法律のもとで設立されたかまたは主たる事務所を日本国内に有する企業（「日本企業」）のうち、ファンドの投資運用会社であるテンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド（以下「運用会社」または「TAML」という。）が中国の経済発展の恩恵を被るとみなすが上記の定義のもとでは中華系企業には該当しないものに投資することができ、また（ ）その総資産の35%までを大韓民国、フィリピン、タイ、マレーシア、シンガポール、インドネシア、スリランカ、インド、パキスタン、バングラデシュ、オーストラリア、ニュージーランドならびに（将来ファンドが投資を認められる場合には）ベトナム、ラオス、ミャンマーおよびカンボジアの法律のもとで設立されたかまたは主たる事務所が当該国にある会社のうち、中華系企業でもなく日本企業でもないが運用会社が中国の経済発展による恩恵を被るとみなした会社（「アジア太平洋企業」と総称する。）の持分証券に投資することができる。さらにファンドは、その総資産の25%までを運用会社が将来上場またはその他により公開取引されることとなると予想する持分に直接投資することができる。ファンドはまた、その総資産の20%までを中華系企業の債務証券に投資し、また「臨時投資」（後述の「投資方針 - 主な投資方針 - 臨時投資」に記載される）とみなされる証券を保有することができる。

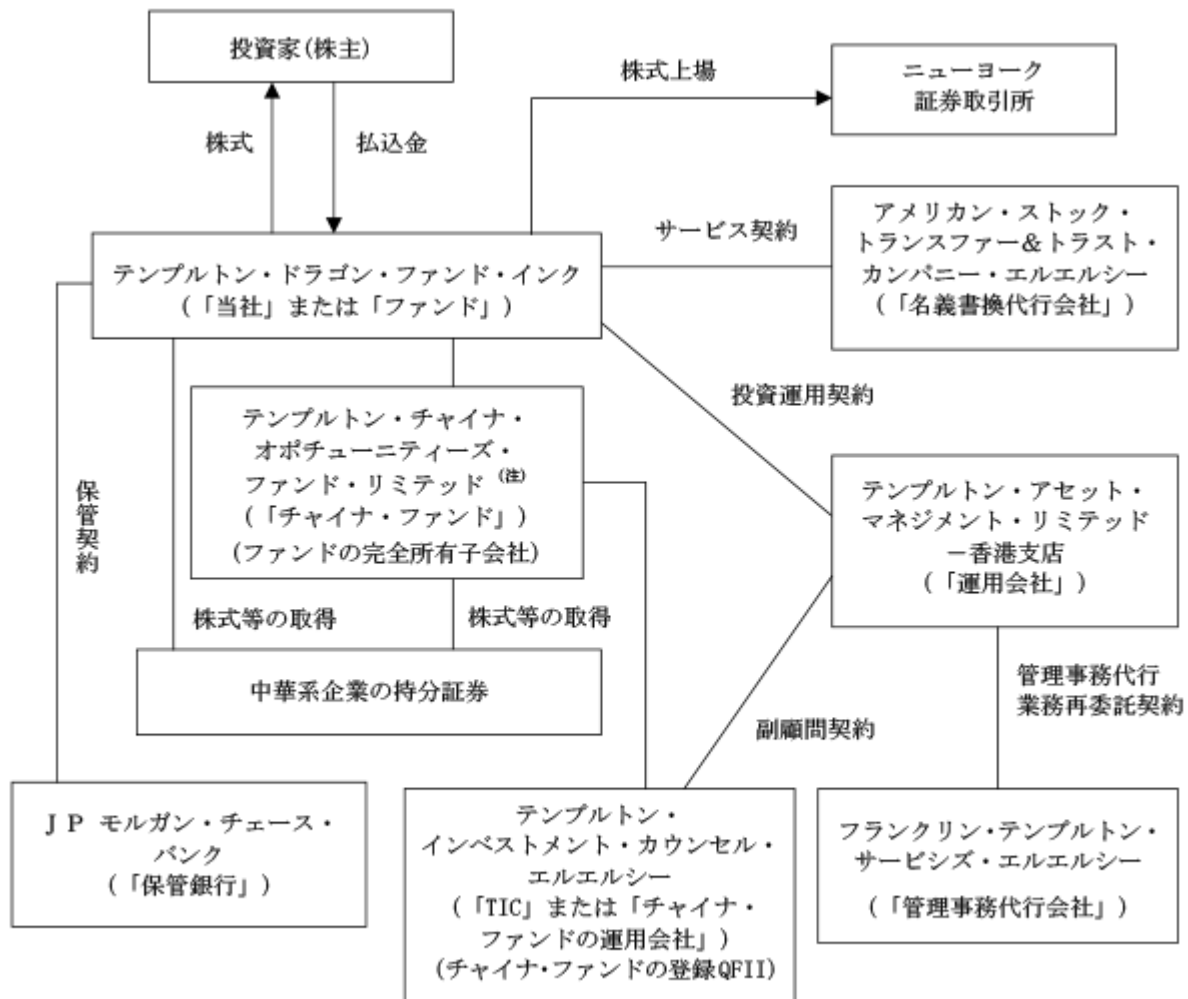
1995年7月25日、ファンドの取締役会はファンドの非基本投資方針の変更を承認し、台湾企業の持分証券への投資を授権した。

ロ．投資理由

ファンドの投資目的および投資方針には、魅力的な投資機会は中国本土における経済改革の発展およびアジア太平洋諸国間一般の、そしてとりわけ中国本土と香港の間の経済統合の進展によってもたらされるとする運用会社の考えが反映されている。中国本土における証券市場の誕生、ならびに同国の低い労働コスト、比較的高い貯蓄率および労働力のうちに占める働盛り世代の割合が比較的高いことが、中国本土における経済発展促進の可能性に大きく貢献する可能性がある。さらに、中国本土と香港の間の歴史的および文化的つながりが、中国の広大な産業および消費者市場への入口としての、また同時に中国の財貨・サービスの輸出のための窓口としての香港の地位をさらに高めるものと運用会社は考えている。また、運用会社は、日本およびその他のアジア太平洋諸国の一部の企業が中国の経済および市場の発展から利益を受ける格好の位置にあると確信している。ファンドは、日本の取引所および中国本土経済の発展の恩恵を被ることが期待されると運用会社が判断するアジア太平洋諸国の取引所に上場されている会社に投資することができる。

(3) 【外国投資法人の仕組み】

ファンドの仕組み



(注) テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッド (Templeton China Opportunities Fund, Ltd.) (以下「チャイナ・ファンド」という。)への投資

ファンドは、チャイナ・ファンドへの投資を通じて一定の中国A株へ投資する。チャイナ・ファンドは、ケイマン諸島の非課税法人であり、またテンブルトン・ドラゴン・ファンドの完全所有子会社であり、テンブルトン・ドラゴン・ファンドの投資目的に合致する中国A株に直接投資することができる。2019年12月31日現在、チャイナ・ファンドの投資有価証券ならびにチャイナ・ファンドのその他の資産および負債は、ファンドの連結有価証券明細表および連結貸借対照表に反映されている。すべての内部取引および残高は除かれている。2019年12月31日現在、チャイナ・ファンドの純資産は198,073,005米ドルであり、ファンドの連結純資産の26.9%を占めている。

チャイナ・ファンドは、チャイナ・ファンドのための登録適格海外機関投資家 (QFII) であるテンブルトン・インベストメント・カウンセル・エルエルシー (Templeton Investment Counsel, LLC) (以下「TIC」という。)を通じてA株市場へのアクセスを得る。チャイナ・ファンドのA株に関連する投資決定はファンドに固有のものであり、ファンドは、A株の保有および取引の結果としての経済上および税務上の帰結を負担する。チャイナ・ファンドは、現金残高、投資代金及びそのA株式に関連する利益を送金するその能力に関連する一定の制限および管理事務のプロセスに服し、適用ある中国の規則または要件を遵守しない場合には、その資産へのアクセスに大幅な遅延をきたし、又は価額の損失を被る場合がある。

運用会社は、TICとの間の副顧問契約に従い、チャイナ・ファンドに対し副顧問投資運用業務を提供する。

外国投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

会 社 名	ファンド運営上の役割	契約等の概要
テンブルトン・アセット・ マネジメント・リミテッド (Templeton Asset Management Ltd.)	運用会社	運用会社は、当初1994年9月20日に ファンドと運用会社の間で締結され、 直近では2013年5月1付で修正再表示 された運用契約（以下「運用契約」と いう。）に基づき、ファンドの資産の 投資および再投資を行い、管理事務代 行業務をファンドに提供する。運用契 約の詳細は、下記の注(1)を参照のこ と。 運用会社は、運用会社と管理事務代 行会社との間で締結された2013年5月1 日付管理事務代行業務再委託契約（以 下「再委託契約」という。）に基づ き、運用会社が運用契約の下で責任を 負っている管理事務代行業務を、自身 の費用により、管理事務代行会社に再 委託している。
フランクリン・テンブルトン・ サービス・エルエルシー (Franklin Templeton Services, LLC)	管理事務代行会社	再委託契約に従い、運用会社によって 任命された管理事務代行会社は、運用 会社の監督に従って、ファンドに一定 の管理事務代行業務を提供、または適 用ある場合、確保する。再委託契約の 詳細は、下記の注(2)を参照のこと。
J P モルガン・チェース・バンク (JP Morgan Chase Bank)	保管銀行	保管銀行は、ファンドと保管銀行との 間で締結された1994年8月30日付保管 契約（2001年5月1日付で変更済）に 基づき、ファンドの保管銀行として行 為するとともに、米国証券取引委員会 の規則に従って、ファンドの取締役会 によって承認された米国以外の副保管 銀行を任命することができる。
アメリカン・ストック・ トランスファー＆トラスト・ カンパニー・エルエルシー (American Stock Transfer & Trust Company, LLC)	名義書換代行会社	名義書換代行会社は、ファンドと名義 書換代行会社との間で締結された2015 年3月25日付サービス契約（2019年4 月1日付で改正済）に基づき、ファン ドの登録・名義書換代行会社および配 当支払代理人として行為する。

注：

- (1) テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド*（以下「運用会社」という。）がファンドの運用会社を務める。運用会社はシンガポール法人で、米国の1940年投資顧問業法（改正済）（以下「投資顧問業法」という。）に基づき登録されており、香港、セントラル、コノート・ロード8、ザ・チャーター・ハウス17階に支店を有する。運用会社は、フランクリン・リソーシズ・インク（以下「リソーシズ」という。）の間接完全子会社である。

運用契約に従い、運用会社は、ファンドの所定の投資目的、方針および制限に従い、かつファンドの取締役会の監督に服した上で、ファンドの資産を運用し、ファンドを代理して組入証券の取引を執行するブローカー、ディーラーおよび銀行の選定を含め、ファンドに代わって投資決定を行う。

運用契約は、その条項により、2013年5月1日から各12か月間毎に更新される。ただし、更新はその都度、運用会社またはファンドの利害関係者でない取締役会メンバーが、当該目的のために招集された会合で自ら投じた過半数票により、およびファンドの取締役会またはファンドの発行済議決権証券のいずれかの過半数票により毎年、個別に承認されることを要する。運用契約は、これが譲渡された場合(1940年法に定義する。)は自動的に解除され、またいずれの当事者も違約金を支払うことなく60日の書面による事前通知をして解除することができる。ただし、ファンドがこれを解除しようとする場合は、その時に在職中の取締役の過半数によりまたはファンドの発行済議決権証券の過半数票により承認されることを条件とする。

- * テンブルトン・ドラゴン・ファンドの運用会社であったテンブルトン・インベストメント・マネジメント(香港)リミテッドは、1995年9月28日をもって独立した企業ではなくなり、テンブルトン・インベストメント・マネジメント(シンガポール)ピーティーイー・リミテッドの支店となった。この組織の再編成は、税金対策のために行われたのであって、人事やファンド資産の日々の運用には何ら変更はない。テンブルトン・インベストメント・マネジメント(シンガポール)ピーティーイー・リミテッドは、1995年11月23日付で名称をテンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッドに変更した。

- (2) フランクリン・テンブルトン・サービシズ・エルエルシー*(以下「管理事務代行会社」という。)(旧フランクリン・テンブルトン・サービシズ・インク)は、1996年6月28日に、テンブルトン・ワールドワイド・インクの完全子会社として設立されたデラウェア州法人である。テンブルトン・ワールドワイド・インクは、リソーシズの完全子会社であり、かつ運用会社の関係会社である

管理事務代行会社は、フランクリン・テンブルトンのファンド群に属するファンドの一部に対し、管理事務代行サービス(ファンドの経理、証券価格の設定、取引、コンプライアンスその他の関連管理業務を含む。)を提供している。

再委託契約に基づき、管理事務代行会社(33301-1923フロリダ州フォート・ローダーデイル、S E セカンド・ストリート300に所在)は、ファンドのために以下を含む(但し、これらに限定されない)一定の管理事務代行業務を行っている。

()ファンドのための事務所、電話、事務機器および備品の提供、()ファンドのための支出の承諾および支払にかかる請求書の承認、()株主向けの定期報告書、配当、キャピタル・ゲイン分配および税額控除通知書の作成の監督、ならびに個々の株主との日常的な連絡およびその他の通信の処理、()ファンドの投資ポートフォリオの日々の価格決定の調整、ファンドに対する経理サービスの提供、ファンド株式の純資産価額見積り、収益報告書およびその他の財務データの作成および公表の監督、()保管機関、名義書換代理人および印刷会社などファンドに役務を提供する機関との関係の監視、()ファンドに対するトレーディング・デスク設備の提供(但し、かかる設備が運用会社により提供される場合を除く。)、()ファンドによる連邦証券法(1940年法および同法に基づく諸規則を含む。)に基づく帳簿記載および管理義務の遵守(保管機関および名義書換代理人が保管するものを除く。)、ファンドの税務報告書(所得税申告書を含む。)の作成・提出、ならびに()これらの職務を果たすために必要とされる業務執行上の、ならびに事務的および秘書的人材の提供。

- * 1996年10月1日から2000年12月31日まではフランクリン・テンブルトン・サービシズ・インクがファンドのために一定の管理サービスおよび設備を提供していた。フランクリン・テンブルトン・サービシズ・インクは、2000年12月31日に有限責任会社であるフランクリン・テンブルトン・サービシズ・エルエルシーに組織変更された。

(4) 【外国投資法人の機構】

- (a) 外国投資法人の統治に関する事項
株主総会

取締役の選任ならびに総会に適切に付議しうるその他の議案の審議のため、当社の定時株主総会を毎年5月1日から5月31日までの間の取締役会が毎年定める日時に開催するものとする。

取締役会

当社の業務は、取締役会の指揮のもとに運営されるものとし、取締役会は、当社のすべての権限を自ら行使または行使する権限を付与することができ、また法令、基本定款または付属定款により株主が行使またはなすべきと定められた以外のすべての適法な行為・事柄を行うことができる。

ファンドの取締役会メンバーの75%以上は、1940年法で規定されるファンドの経営陣その他との関係性により、「利害関係人」ではないとみなされる独立取締役から構成される。取締役会の会長は利害関係人であるものとみなされる一方、取締役会はまた、主たる独立取締役による役務の提供を受ける。主たる独立取締役は、独立した顧問と共に、取締役会会議で提案される議題をレビューし、一般的に、独立取締役から提起された質問および問題に関し、ファンドの経営陣との調整役として行為する。主たる独立取締役はまた、各予定された取締役会会議より前に開催される別個の独立取締役会会議を主宰する。かかる会議においては、当該取締役会会議で検討されるものを含め、様々な事項が議論される。かかる構成および活動により、ファンドおよびその株主にとって重要であるとみなされる事項に対し、取締役会会議で確実に適切な検討がなされるものと考えられる。

取締役の役割は、ファンドの事業の全般的な監督を行うこと、およびファンドが、すべてのファンド株主のために運営されることを確保することである。取締役は、ファンドの運営およびファンドの投資パフォーマンスをレビューするために、当会計年度中、少なくとも5回の会議を見込んでおり、かつ必要に応じてさらに会議を開催する。取締役はまた、運用会社および各種その他のサービス提供会社によりファンドに提供されるサービスを監督する。

取締役会は、常任の監査委員会を有しており、現在、NYSEの上場基準で定義される文言の「独立」であるものとしてみなされる4名の独立取締役から構成される。監査委員会は、ファンドの財務報告および内部統制に関する事項を検討し、レビューするために、その独立性の評価、全取締役会に対するファンドの独立監査人の選任の勧告、および当該独立監査人と面会することを含む、ファンドの独立登録公開会計事務所（「独立監査人」）の任命、報酬および保持に責任を有する。

(b) 外国投資法人の運用体制

ファンドはその投資運用業務のために運用会社を任命している。運用会社の意思決定機構および投資運用に関するリスク管理体制については、「第二部 外国投資法人の詳細情報、第4 関係法人の状況、1 資産運用会社の概況、（2）運用体制」を参照のこと。

(5) 【外国投資法人の出資総額】

2020年4月末現在のファンドの授権株式数、純資産総額および発行済株式数は以下のとおりである。

授権株式数	:	100,000,000株
純資産総額	:	721,785,773米ドル（約77,137,246百万円）
発行済株式数	:	33,804,143株

最近5年間における純資産総額および発行済株式数の増減については、前記「（1）主要な経営指標等の推移」を参照のこと。

(6) 【主要な投資主の状況】

ファンドの主要株主（所有株数上位5位）は以下のとおりである。

（2020年4月末現在）

氏名／名称	住所／所在地	所有株式数 (株) ⁽²⁾	発行済株式 総数に占める 割合(%)
C E D E ・ アンド ・ カンパニー ＊ (CEDE & Co.)	米国10004-9998ニューヨーク州ニューヨーク、 ポーリング・グリーン・ステーション、 私書箱20	33,411,955.55	98.84
ブルース・ザッカーロ (Bruce Zaccaro)	米国33301フロリダ州フォート・ローダーデイル、 S E セカンド・ストリート300、 テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク気付	15,276.588	0.05
J ・ リチャード ・ スーレン (J. Richard Soulen TR UA 15-APR-98) J ・ リチャード ・ スーレン ・ トラスト (J. Richard Soulen Trust)	米国33301フロリダ州フォート・ローダーデイル、 S E セカンド・ストリート300、 テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク気付	13,858.336	0.04
シェパード M. レヴィン (Sheppard M. Levine)	米国33301フロリダ州フォート・ローダーデイル、 S E セカンド・ストリート300、 テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク気付	8,574.130	0.03
アリーン・チャボット (Aleen Chabot)	米国33301フロリダ州フォート・ローダーデイル、 S E セカンド・ストリート300、 テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク気付	8,269.531	0.02

(1) 2020年5月13日に米国証券取引委員会に提出したフォーム13Fによれば、C E D E ・ アンド ・ カンパニーの基礎勘定の一つであるシティ・オブ・ロンドン・インベストメント・マネジメント・カンパニー・リミテッドは、10,835,225株を保有しており、その発行済株式数に対する割合は32.05%であった。

(2) ファンドが保有するファンド株式の数は0である。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

(イ) 主な投資方針

投資目的および投資方針

長期的な資本増価を追求するファンドの投資目的、通常の状態のもとでその総資産の45%以上を中華系企業の持分証券に投資するというファンドの方針および下記「投資制限」の項に記載のファンドの投資制限は基本要件であり、ファンドの発行済議決権証券の過半数の承認のない限り、変更することはできない。さらに、ファンドは、その基本投資方針として、通常の状態のもとではその総資産の65%以上を中華系企業、日本企業およびアジア太平洋企業に投資するという要件を採択している。後述するその他の投資方針および投資方法・技法は基本要件ではないため、取締役会が株主の承認を得ることなく変更することができる。この場合、「ファンドの発行済議決権証券の過半数」とは、(i) 発行済株式の50%超が代表された総会において代表された株式の67%か、または(ii) 発行済株式の50%超、のいずれか少ない方を意味する。ファンドがその投資目的を実現できる保証はない。

通常の状態のもとでは、ファンドの総資産の45%以上が中華系企業の持分証券に投資される。本書において、持分証券とは、普通株式もしくは優先株式（転換可能な優先株式を含む。）、普通株式もしくは優先株式に転換可能な債券、社債、ワラントもしくは株式購入権、信託、組合、合併事業またはこれに準ずる企業に対する持分、米国またはグローバル預託証書をいう。米国の税制上組合または信託として分類される企業にファンドが投資しうる範囲は、ファンドの規制投資会社としての地位に関する考慮事項により制限されうる。ファンドは、ファンド資産のうち中華系企業に投資されない部分につき(i) その総資

産の20%までを日本企業で、中華系企業には該当しないが運用会社の判断で中国経済の発展の恩恵を被るとみなされる企業の持分証券および（ii）その総資産の35%までをアジア太平洋企業のうち中華系企業でも日本企業でもないが、中国経済の発展の恩恵を被ることが期待されると運用会社が判断する企業の持分証券に投資することができる。ファンドはまた、その投資目的に合致する場合は、一定の限度（その総資産の20%まで）で、格付けの高低または格付の有無に拘らず、金銭債務の不履行状態にある中華系企業の債務に投資することもできる。さらに、ファンドはその総資産の25%までを、運用会社が将来上場またはその他により公開取引されることとなると予想する持分に直接投資することができる。また、一時的な防衛策として、ファンドは下記の「臨時投資」に記載の種類の債務証券に投資することもできる。

ファンドはその資産を中国、香港、日本およびアジア太平洋諸国の幅広い経済分野に投資する。その中には、そのときどきの事情が許す範囲で、貿易、金融および企業サービス、運輸、通信、製造、不動産、繊維、食品加工および建設が含まれる。投資対象企業を選定するに当たり、運用会社は全体的な成長見通し、輸出市場での競争力、技術力、研究開発力、生産性、労働コスト、原材料コストおよび調達先、利益率、投資利益率、資金源、政府規制、経営者およびその他の要因を運用会社が比較対象であるとみなす世界中の企業と比較検討する。

ファンドはその純資産の25%を超えて単一の業種に属する発行会社の証券に投資することを禁じられている。さらに、取締役会は、当初、非基本投資方針として、ファンドはその資産の10%を超えて単一の発行会社の証券に投資してはならない旨の方針を採択した。2005年12月1日、取締役会は、当該非基本投資方針を変更し、単一の発行会社に対する投資上限比率をファンドの総資産の15%（投資時点で算定）とした。さらに、2014年2月25日、当該非基本投資方針を変更することを承認した。変更後の投資方針では、ファンドが関連プライベート投資ファンドもしくはピークルへ投資する場合、当該15%の制限は、当該ファンドもしくはピークルの組入有価証券に対するファンドの比例的持分に適用される。変更後の投資方針により、ファンドは、その総資産のより多くの部分をチャイナ・ファンドに投資することが可能になる。中国のA株を直接的に保有するチャイナ・ファンドへの投資を通じて、フランクリン・テンブルトンの米国籍ファンドは、中国A株市場へのエクスポージャーを得ることができる。

経営者は、当該変更により、長期的な資本増価という投資目的を追求する際のファンドの柔軟性が高まることから、ファンドおよびその株主にとって有益であると考えたものである。通常の市場条件の下では、ファンドは、その総資産の45%以上を「中華系企業」の持分証券に投資する。中国の持分証券に対するエクスポージャーをとるために、ファンドは、現在、H株（中国本土で設立された香港証券取引所上場企業の株式）、B株（米ドル建または香港ドル建で上海証券取引所または深セン証券取引所で取引される株式）およびレッド・チップ（中国本土に対し重要なエクスポージャーを有する香港証券取引所上場企業）に直接投資することができる。中国A株をファンドの投資候補銘柄群に加えることにより、ファンドの株主の投資機会を広げることができる。

チャイナ・ファンドを通じた中国A株への投資については、前記「1 外国投資法人の概況、(3) 外国投資法人の仕組み、 ファンドの仕組み」に記載される注記も参照。

運用会社の投資戦略は、ファンダメンタルで、価値に重きをおいた、長期的なアプローチを採用している。投資する企業を選択するに当たり、運用会社は、全体的な成長の見込み、および輸出市場、技術、研究および開発、生産性、労働費ならびに原材料費および資源の競争力を考慮する。追加の検討には、利鞘、投資利益率、資本資源、政府規制、運用および運用会社が比較可能であると考えられる世界中のその他の企業と比較したその他の要因が含まれる。

投資対象を選定する運用会社のアプローチは、運用会社がその買い決定を行う「実行リスト」を作成するために、（特定の産業または特定の経済分野を広く分析するよりは）基本的な個別の会社毎の分析に重点を置いている。運用会社は、歴史的価値測定基準を考慮するが、ファンドが投資対象とすべき証券を選択するに当たっての基本的な判断基準は、その会社の長期的収益力に対する現在の株価の水準である。

ファンドは、これらが入手可能な限度で、スポンサー付のまたはスポンサーなしの米国預託証券（「ADR」）およびグローバル預託証券（「GDR」）（以下「預託証券」と総称する。）を介して間接的に証券に投資することを認められている。ADRとは、一般的に米国の銀行または信託会社が発行する預託

証書で、外国企業が発行した原証券に対する持分を表象する。GDRとは、米国の銀行または信託会社も発行することはできるが、通常、外国の銀行または信託会社が発行した預託証書で、外国または米国企業が発行した原証券に対する持分を表象する。通常、記名式の預託証書は米国の証券市場向けとされ、一方、無記名式の預託証書は米国外の証券市場向けとされている。預託証書は必ずしも、預託証書が表象する原証券と同じ通貨建てであるとは限らない。さらに、スポンサーなしの預託証書の裏付けとなる原証券の発行会社は米国内において重要な情報を開示する義務を負っておらず、従って当該発行会社に関する入手可能な情報は少なくなりがちであり、また当該情報と預託証書の市場価値の間に相関関係はない場合がある。ファンドの投資方針においては、預託証書に対するファンドの投資は原証券に対する投資とみなされる。

ファンドは、長期的な資本増価を求めて証券の取得・保有を行っており、短期的な利食いのための売買をする予定はない。従って、特定の年に市場条件により予定された回転率より高いあるいは低い回転率で組入証券を売買する必要が生じることがありうるが、通常は組入証券の年間回転率は75%を超えない予定である。年間の組入証券回転率は、当該年中の組入証券の売りまたは買いのいずれか少ない方をファンドの組入証券（短期金融市場商品を除く。）の月間平均価額で除して計算する。組入証券の回転率は、ファンドがファンドのために証券の買いまたは売りを適切と判断した場合、その制約要因とはなるものではない。

直接投資

ファンドはその総資産の25%までを運用会社が将来上場またはその他により公開取引されることとなると予想する持分に直接投資することができる。直接投資は、(i) 普通株式の形態による企業の持分の当該企業からの直接取得または信託、組合、合併事業その他これに準ずる企業における持分の直接取得、および(ii) 企業のかかる持分の当該企業の主要投資家からの取得、によって構成される。いずれの場合も、ファンドは、投資を行う時点で、当該企業と当該企業の他の持分所有者との間で株主間契約等を締結する予定である。運用会社は、これらの契約は、然るべき事情のもとで、ファンドが当該企業の取締役会またはこれに準ずる機関に代表者を任命することができ、また、ファンドの当該企業に対する持分を最終的に処分しうる旨を定めるものと考えている。ファンドのかかる代表は、ファンドに対しその投資を監視し、投資における権利を保全する能力を提供することを期待されるが、当該企業の経営権または支配権を行使するために任命されるものではない。さらに、ファンドは、直接投資を行うにあたり、ファンドがその投資について無限責任を負うことを回避する所存である。

ファンドの直接投資については公開取引市場がないため、上場証券に比べると流動性は低い。場合によりこれらの投資を相対取引で転売することも可能であるが、こうした売却で実現する価格はファンドによる当初の払込価格または当該証券の公正価額とみなされうる価格を下回る恐れがある。さらに、非公開企業は、公開企業に適用されるであろう開示その他投資家保護の要件に服しない。もしかかる証券が、転売前に一つまたは複数の法域の証券法のもとで登録を要することとなった場合、ファンドは登録費用を負担する場合がある。

ファンドが直接投資を行いうる範囲は、規制投資会社としてのファンドの地位に関する考慮事項により制約されることがある。

臨時投資

運用会社が、経済、金融または政治情勢の変動に鑑みこれを得策であると判断した期間中、ファンドは、一時的防衛策として、持分証券の持高を減らし無制限に一定の短期（満期までの期間が12カ月未満）および中期（満期までの期間が5年以下）の債務証券に投資し、または現金を保有することができる。ファンドが投資しうる短期・中期の債務証券とは、(a) 米国、中国または香港の政府およびそれらの各機関の債券、(b) 米国または外国銀行における何れかの通貨の銀行預金および銀行債務（譲渡性預金証書、定期預金および銀行引受手形を含む。）、(c) 各国政府または国際開発機関の発行する何れかの通貨建ての変動利付債およびその他の証書、(d) 金融会社および事業会社のコマーシャル・ペーパーならびに米国、中国または香港企業の短期の事業債、ならびに(e) 当該証券にかかる銀行およびブローカー・ディーラーとの間の買戻契約、を指す。ファンドは、一時的防衛策としての投資対象は、短期・中期の債務証券

のうち投資時点でムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（「ムーディーズ」）またはスタンダード・アンド・プアーズ・コーポレーション（「S & P」）による格付けがA以上、またはいずれの機関によっても格付けがなされていない場合は、運用会社がそのように格付けされた証券と同等の信用力があると判断した証券に限定する所存である。SECスタッフの見解に準じ、純資産の25%以上を特定産業に投資することを禁止するファンドの投資制限との関係では、外国政府（米国政府ではない。）は一つの「産業」とみなされ、従って、ある特定の外国政府の債務に対する投資はファンドの純資産の25%を上回することはできない。2（4）「投資制限」を参照のこと。

ファンドは、短期現金管理の目的上、その総資産の10%を上限として、上場投信（「ETF」）の株式に投資することができる。ファンドは、運用会社がファンドに余剰現金があり、市場のエクスポージャーの恩恵を受けることができると判断する場合には、ETFを使用し、銘柄が大口の買付に対応するのに流動性が十分でない、またはファンドが直ちに現金の単一銘柄への投資を試みた場合に過剰な市場の影響が起こりうると判断した場合には、単一の銘柄に素早い投資を行うことができない（以下「現金の公平な分配」という。）。かかる戦略により、運用会社は、市場のエクスポージャーを得るためだけにいかなる価格で銘柄の買付を行うことも強制されないため、ファンドのために買付を行う有価証券および支払価格を選択することができる。ファンドはまた、現金の保有を下回る必要なく、市場が不安定な間、ファンドに流動性を与えるためにETFを使用することもできる。

前節に記載の証券にかかる買戻契約とは、証券の買い手が売り手に対し合意された価格および期日に当該証券を売り戻すことを同時に約する契約である。買戻契約のもとで、売り手は買戻契約の対象たる証券の価額がその買戻価格を下回らないよう維持する義務を負う。運用会社は日々当該証券の価額を監視し、その価額が経過利息を含めた買戻価格に等しいかまたはこれを超過していることを確認する。買戻契約は、売り手の債務不履行または支払不能のリスクを伴う可能性があるだけでなく、ファンドによる原証券の処分に遅滞が生じ、またかかる処分能力に制約が課される可能性もある。

（ロ）追加的投資方法・技法

ファンドは、各種の市場リスク（金利、為替レートおよび全般的もしくは個別的な市場動向など）をヘッジするため、または（下記「2（4）投資制限」に記載する通り）投資目的のために下記の各種の投資戦略を用いることが認められている。ファンドはまた、ファンドが保有する債務証券または債務証書の満期または期間を効果的に管理するため、またはファンドの収益または利得を増加させるため、投資戦略を用いることが認められている。これらの戦略は、さまざまな市場において一部の投資会社またはその他の機関投資家により広く利用されているものの、それらの大半は現在、ファンドが主たる投資先としている市場ではファンドによるその使用が大幅に制限されており、将来も十二分に活用することはできないと思われる。しかし、新たな金融商品や戦略が開発され、または規制が変更されるにつれ、現行の投資技法や投資手段は将来変更されることがある。

為替予約および外貨オプション

ファンドは通常、外国為替取引をスポット（つまり現金）ベースで外国為替市場におけるスポット・レートで行うか、または外貨の売買のための先物契約を締結することにより行う。ファンドは通常、1年を超える期間の先物契約は締結しない。先物契約とは、特定通貨を将来の一定期日に合意された価格で購入または売却する義務であり、通貨取引業者とその顧客との間で個別交渉され、相対取引されるものである。

ファンドが先物契約を締結するのは一般的に次の2つの場合である。一つは、ファンドが外貨建て証券の購入または売却の契約を締結した場合に、ファンドが、取引の決済に必要とされる金額の外貨を購入する先物契約を締結することで他通貨に対する当該証券の米ドル価額を固定させたい場合である。もう一つは、運用会社が特定の国の通貨が別の通貨に対して大幅に値下りまたは値上りしそうであると判断した場合に、ファンドは、当該外国通貨建てのファンドの組入証券の一部または全部の価額に等しい当該外国通貨（または当該通貨の代わりの役割を果たす別の通貨）の金額を売却もしくは購入する先物契約を締結することができる。第2番目の投資方法・技法は一般的に「クロス・ヘッジング」と呼ばれているものである。ファンドの先物取引は、ある外国通貨を別の外国通貨と引き換えに引渡すことが要求され、時には

ファンドの組入証券が表示されている通貨とかかわりがないことがある。ファンドは、所定の投資目的および方針に従う限り先物契約の対象とすべき資産の割合に特別の制限は設けていないが、ファンドはもし当該契約を履行するために留保される資産の額がポートフォリオ運用の障害となる場合には先物契約を締結しない。先物契約は主に、不利な通貨変動からファンドを保護するために利用されるが、通貨変動を正確に予想しえない場合は損失が発生するリスクもある。

ファンドは先物契約を締結する場合、1940年法に従って、資産を分離するかまたはその持ち高を「カバー」するものとする。

ファンドは、外貨建て組入証券の米ドル価額の減少および取得しようとする証券の米ドル・コストの増加をヘッジするため、外貨のプットおよびコール・オプションを購入し、または売付けることができる。ただし、他の種類のオプション同様、外貨オプションの売付けは、受領したプレミアムの金額を限度とする部分的なヘッジにしかならず、ファンドが不利な為替レートで外貨を売買することを余儀なくされ、その結果損失を被ることもある。外貨オプションの購入は、為替レートの変動に対する有効なヘッジとなり得るが、ファンドの持ち高にとって不利な変動が生じた場合には、プレミアムおよび関連取引コストのすべてを失うこともある。ファンドが売付けまたは購入する外貨オプションは米国および海外の取引所または店頭市場で売買されている。

金融先物契約

ファンドは金融先物契約、指数先物契約、外貨先物契約およびこれらにかかるオプションを売買することができる。金融先物契約は、特定の債務証券を将来の期日に特定価格で売買する二当事者間の契約である。指数先物契約は、契約期間の期初と期末現在の指数価額の開きに基づき現金を受け渡す契約である。外貨先物契約は、将来の期日に設定価格で特定金額の通貨を売買することを約す契約である。

下記「2 (4) 投資制限」に記載する通り、ファンドは金融先物契約および関連オプションを伴う取引をヘッジ目的のみならず投資目的でも使用することが認められている。

ファンドが先物契約を締結する場合、契約に基づく履行の一部保証として「当初証拠金」と呼ばれる当初預託金を払わなければならない。証券、指数または通貨の価額が変動するにつれ、当事者それぞれが当該契約のもとで負うことのある追加義務を保証するために「追証拠金」と呼ばれる追加の預託金を支払わなければならない。さらに、ファンドは、先物契約を締結する場合、1940年法に従い資産を分離させるかまたはポジションを「カバー」しなければならない。

証券または指数オプション

ファンドは、米国および海外の取引所または店頭市場で売買されている証券または証券指数にかかるカバー付きのプットおよびコール・オプションを売却し、プットおよびコール・オプションを購入することができる。証券オプションとは、オプションの買い手に対し、プレミアムの支払いの見返りに、オプションの期間中、権利行使価格でオプションの売り手から特定の証券を買い付け（コール・オプションの場合）またはオプションの売り手に特定の証券を売り付ける（プット・オプションの場合）権利を与える契約である。証券指数オプションとは、オプションの買い手に対し、プレミアムの支払いの見返りに、売り手から指数の終値とオプション行使価格との差額に相当する現金を受領する権利を与えるものである。ファンドは、オプションが「カバー付き」である場合に限り、プットまたはコール・オプションを売却することができる。つまり、ファンドがコール・オプションの売り手として義務を負っている限り、ファンドはコールの対象となる原証券を所有するか、または売却対象のコールと同一の対象証券について、同一の行使期間、同一の行使価格を有するコールを保有することになる。プットは、ファンドが分離された勘定に行使価格に相当する価額の流動資産を維持するか、または行使価格以上の価格で同一の原証券にかかるプットを保有していればカバーされているものとする。オプションを売却しうる原証券の価額は、いかなる時もファンドの総資産の25%を超えていてはならない。ファンドは、支払うプレミアムの総額が購入時のファンドの総資産の5%を超える場合には、プットまたはコール・オプションを購入しない。

借入

ファンドは、1940年法に定められた限度額またはSECの命令、規則または規制もしくはSECスタッフによるそれらの解釈に従って、金銭を借り入れることができる。従って、ファンドは、組入銘柄の購入

のためにレバレッジを用いることを認められ、また1940年法およびSECスタッフの解釈のもとで認められるとおりファンドは引続き上記の借入活動に従事することを認められている。

組入証券の貸付

ファンドは、ブローカー・ディーラーに対し、その総資産の3分の1を上限として市場価額総額の組入証券を貸し付けることができる。かかる貸付は、貸付証券の少なくとも時価（日々の時価で値洗いしたもの）の102%に相当する担保物件（現金、米国政府債または取消不能の信用状のいずれかの組み合わせ）で担保されなければならない。ファンドはいつでも貸付を終了させ、5営業日以内に貸付証券の返還を受けることができる。ファンドは、貸付証券に対する利息または配当を引続き受領することができ、また当該証券に付属する議決権を引続き留保する。借主が、支払不能その他の理由により借入証券の返済義務を怠った場合は、ファンドは担保実行による遅滞と費用が生じ、担保の価値が借入証券の時価を下回る限度で損失を被る可能性がある。

発行日渡しおよび先渡し証券

ファンドは、持分証券および債務証券を発行日渡しまたは先渡しベースで購入することができる。発行日渡しまたは先渡しベースで購入される証券は、通常の決済日後に所定の価格および利回りで購入される。発行日または先渡しベースで証券を購入した者には、受渡し前には収益は発生しない。かかる証券は資産として計上され、債務証券の場合には金利の一般水準の変動に応じて価額が変動する。発行日または先渡しベースで証券を購入することには、受渡し時の市場価格が合意された購入価格を下回るリスクを伴う可能性がある。この場合、受渡し時に未実現損失が生じうることになる。価格変動が激しいため、発行日渡しまたは先渡しベースで購入した持分証券のリスクはより大きくなる可能性がある。ファンドは、現実的に証券を購入する意思をもってのみ発行日または先渡しベースで証券を購入する約束をするが、得策と思量する場合には決済日前に当該証券を売却することができる。ファンドは、発行日渡しまたは先渡しベースで証券を購入するファンドの約定価額以上の金額の当座資産を維持するために別段勘定を設定する。これら資産の価額が減少した場合、ファンドは、当該勘定の資産価額が当該約定金額に等しくなるよう毎日、追加の当座資産を当該勘定に計上する。

投資会社

ファンドは、ファンドが投資することを授權されている証券を主たる投資対象とする他の投資会社のうち、ファンドの運用会社が運用会社またはスポンサーを務めているもの以外の会社に投資することができる。1940年法に従い、ファンドはその総資産の10%までを他の投資会社の証券に投資することができ、またその総資産の5%以下を一つの投資会社に投資することができる。ただし、かかる投資は、当該株式を購入する時点で被取得投資会社の議決権株式の3%を超えないものとする。ファンドが他の投資会社に投資する場合、ファンドの株主は投資顧問料を初めとして一定の重複した手数料および費用を負担することがある。ファンドが一定の投資会社に投資した場合、特別の米国連邦所得税上の効果が生ずる。

ファンドの現金残高の投資について、米国証券取引委員会は先般、フランクリン・テンブルトン・ファンドに対し、当ファンドを含むファンドがその未投資の現金残高を前段に記載の制限を超えて、関係するフランクリン・テンブルトン・マネー・マーケット・ファンドに投資することを認める命令を發布した。ただし、いずれの場合も、フランクリン・テンブルトン・マネー・マーケット・ファンドに投資される未投資現金の総額はいかなる時点においてもファンドの総資産の25%を超えてはならない。その他の条件としては、ファンドが販売手数料または分配手数料を支払わないこと、ならびにフランクリン・テンブルトン・マネー・マーケット・ファンドに対する投資について投資顧問料を二重取りしないことが含まれている。上記条件および当該命令のその他の条件に従い、ファンドは現金残高をフランクリン・テンブルトン・マネー・マーケット・ファンドに投資することができる。ファンドの取締役会は、ファンドがかかる投資を行えるよう、上述した関係ファンドに対する投資を制限するファンドの方針を変更することを承認した。

(2) 【投資対象】

当社が投資対象とする有価証券については、上記「（１）投資方針」を参照のこと。

(3)【分配方針】

ファンドは、純投資収益および純実現キャピタル・ゲインを少なくとも年1回分配する予定である。

(4)【投資制限】

ファンドの目論見書には当初の基本投資制限が記載されており、かかる制限はファンドの発行済議決権証券（上記「2 (1)(イ) 主な投資方針」で定義するところによる。）の過半数の所持人による承認のない限り変更することはできない。

2002年度および2018年度の定時株主総会で、ファンドの株主は、ファンドの投資制限を刷新し運用の柔軟性をもたせ、また投資制限の遵守状況を容易に監視できるようにするためファンドの取締役会の提案どおりファンドの当初基本投資制限の一部を改正または廃止することを承認した。

現時点で有効なファンドの投資制限は以下のとおりである。以下に定める投資および資産の使途に関する制限比率は、取引実行時に遵守されている限り、その後に変更があったとしても制限違反とはならない。また、ファンドが保有する証券の発行体から、当該発行体の証券を引き受ける権利をあらたに付与された場合、当該引受権を行使することにより取得する証券の数と、当該引受権行使時にファンドが既に保有している当該発行体のその他の証券の合計が以下(1)項の投資比率制限を超える場合であっても、当該引受権に関する公表後、その権利行使に基づく証券を受領するまでに、ファンドが、当該引受権の行使により受領する証券と少なくとも同一クラスかつ同一総額の証券を売却した場合には制限の違反とはならない。

ファンドは基本投資方針として、下記事項を行ってはならない。

- (1) その総資産の25%超をいずれか一つの産業に投資すること。ただし、かかる制限は、米国政府またはその機関が発行もしくは保証する証券または他の投資会社の証券には適用されない。
- (2) その総資産価額の20%超を日本企業に投資すること。
- (3) 金銭を借入れまたは上位証券を発行すること。ただし、1940年法またはその他の規則、もしくはSECの見解またはSECによる免除に基づき認められる場合はこの限りではない。
- (4) 1940年法またはSECにより採用され、付与され、または発行されうる、それに基づくいかなる規則、免除または解釈により認められる範囲を除き、商品の売買を行うこと。
- (5) 貸付を行うこと。ただし、ファンドは、(ロ)「追加的投資方法・技法 - 組入証券の貸付」に記載のとおり(a)その投資目的および方針に従って債務証券（債券その他の債務、譲渡性預金証書、銀行引受手形および定期預金を含む。）を買付け、保有し、(b)組入証券につき買戻契約を締結し、(c)組入証券の貸付を行うことができる。
- (6) 他の発行会社の証券を引受けること。ただし、組入証券の処分に関連しファンドが引受業者とみなされる場合を除く。
- (7) 不動産、不動産担保ローンまたは不動産有限パートナーシップにおける持分（不動産もしくは不動産に対する持分により担保された証券または不動産もしくはそれに対する持分に投資する会社が発行する証券についてはこの限りでない。）を購入すること。

3【投資リスク】

(1) 投資リスク

中国、香港、日本およびその他のアジア太平洋諸国に対する投資には、アメリカの証券市場に対する投資には通常伴わない一定のリスクが伴い、特別の配慮が必要とされ、投機的であることが認識されるべきである。各リスクの特質は、投資対象国によって異なり得る。ファンドの場合、中華系企業および中国の経済発展の恩恵に浴すると予想される他の企業に焦点を当てているため、以下のようなリスクを伴う。a) 資産の国有化または強制収用または没収課税のリスク、b) 社会、経済、政治の不安定要因（戦争の危険を含む。）の多さ、c) 輸出への依存およびこれに対応する国際貿易の重要性（アメリカとの間の最恵国待遇の喪失の可能性によりマイナスの影響を被ることがあり得る。）、d) 証券市場の価格の乱高下がより激し

く、流動性の水準が著しく低く、時価総額が極めて少額であること(特に中国およびその他の一部のアジア太平洋諸国において)、e) 為替レートの変動の激しさ、通貨ヘッジ手段の欠如、通貨交換の停止の可能性、f) インフレ率の高さ、g) 外国人投資規制、投下資本の本国送金に対する制限およびファンドが国内通貨を米ドルに交換する能力に対する制限、h) 政府によるより強力な経済関与および経済統制、i) 中国政府が1978年以降実施している経済改革計画の推進取りやめ、1978年より前の完全中央計画経済に逆行しかねないリスク、j) 中華系企業のうち、とりわけ中国国内に所在するものが、小規模で未熟、かつ新しく組織された会社であること、k) 会計監査および財務報告の基準の相違または欠如(これにより特に在中発行者について重要な情報が入手不能な場合がある。)、l) 中国経済に関する統計が不正確であること、またはアメリカその他の諸国に関する統計情報と比較不能であること、m) 証券市場規制が包括的でないこと、n) 外国市場における証券取引の決済期間が長めであること、o) 外国の副保管機関および証券預託機関にファンドの組入証券および現金を保管することに関するリスク、p) 判決を取得し、執行することが不可能または他の諸国に比べ困難であること。1949年の中国共産党による中華人民共和国建国の後、中国政府は、前政権が負担したさまざまな負債を否認し(それらは不履行のままとなっている。)、また無補償で資産を収用した。中国政府が将来、同様の措置をとらない保証はない。ファンドへの投資には完全損失のリスクを伴っている。

中国の会社法および証券法は、先進諸国に比べて、十分に発達していない。役員および取締役の信認義務や投資家保護に関する法律も十分に発達しておらず、既存の法律もあらゆる事態に対応しているわけではない。

現在中国その他の証券取引所に上場されている証券のうち、外国投資家に対する発行および外国投資家による取得が認められている証券は種類が限られているため(B株、H株、N株およびA株)、ファンドが投資可能な在中発行体の選択肢が限定される場合がある。ファンドは、その総資産の25%を上限として、運用会社が将来上場またはその他により公開取引されることとなると予想する株式に直接投資することができる。かかる投資には、高度の経営リスクおよび金融リスクが伴う場合がある。これらの投資対象については、公開取引市場がないため、ファンドが、そのポジション(持ち高)を流動化するには、上場証券に比べ、より長い時間を要する場合がある。また、経営リスクおよび金融リスクのほかに、非上場証券の発行体の場合、上場証券の発行体に適用される開示義務の適用がない。

中国における政治リスク、経済リスクおよび通貨リスクなど、中華系企業がはらむ一部のリスクは、日本企業にも影響する。前述の特別な考慮事項に加え、日本企業に対して投資を行う場合には、(1) 円ドルの為替相場の変動、(2) 貿易相手国との関係および外国投資に対する規制を含む日本を取り巻く政治環境および経済環境、および(3) 日本の証券市場のボラティリティ、などのリスクが伴う。

ファンドのために中国A株に直接投資するチャイナ・ファンドには、現金残高、投資収入およびA株に関連する利益の送金に対して一定の制限および管理上の手続きが課せられ、適用ある中国の法令規則等を遵守しない場合には、資産へのアクセスに著しい遅延が生じたり、価額の損失が生じる可能性がある。

中国A株への投資に付随するリスクおよび考慮すべき点については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報、第5 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表」に記載される2018年12月31日に終了した年度の財務諸表に対する注記7も参照。

ファンドは、中国、香港、日本またはその他の外国政府より所得税または源泉徴収税を徴収される場合がある。ファンドは、適格要件を満たしている場合には、ファンドに課される外国所得税およびその他同様の税金を、税額控除の方法により、パススルー課税(ファンド段階で課税されず、株主を納税義務者とする課税)として扱うことを選択できる。その場合、パススルー課税として扱われる外国所得税は、株主の所得に含まれる。非米国株主は、かかる所得に対し米国の源泉徴収税を課徴され、米国における納税債務の計算にあたり税額控除の適用を受けられない場合がある。ファンドには、譲渡税等その他税金が課される場合があるが、これらは税額控除の対象とならなかったり、パススルー課税として扱うことが認められていない場合がある。

ファンドはまた、上海-香港ストック・コネクト・プログラムを通じて上海証券取引所に上場され、取引される適格中国A株(以下「ストック・コネクト証券」という。)、ならびに深セン-香港ストック・コネク

ト・プログラム(総称して「ストック・コネクト」という。)を通じて深セン証券取引所に上場され、取引される適格中国A株に投資することができ、また中国-香港ボンド・コネクト・プログラム(以下「ボンド・コネクト」という。)を通じてチャイナ・インターバンク・ボンド・マーケット(以下「CIBM」という。)で取引されるチャイナ・インターバンク・ボンドに投資することができる。

ストック・コネクトを通じた取引は、ファンドの投資対象およびリターンに影響を及ぼし得る多くの制限の対象になる。例えば、ストック・コネクト証券の投資者は、通常、その他の制限と同様、中国証券規則および各証券取引所の上場規則に従う。さらに、ストック・コネクト証券は、通常、適用ある規則に従い、ストック・コネクト以外を通じて売買その他譲渡を行うことはできない。ストック・コネクトは個々の投資割当、日々及び総計の投資割当がすべてのストック・コネクト参加者に適用され、これによりファンドのストック・コネクト証券に投資する能力が制限または妨げられる場合がある。ストック・コネクト・プログラムにおける取引は、中国で未検証の取引、清算および決済手続の対象となり、ファンドにリスクをもたらす可能性がある。現在、海外の投資者に支払われる配当金およびキャピタル・ゲインの源泉税の取扱い、最終的に決着していない。中国においては、香港金融管理局中央金融市場ユニットは、中国を本拠地とした保管会社(チャイナ・セントラル・デポジトリ&クリアリング・カンパニーまたはシャンハイ・クリアリング・ハウスのいずれか)で維持されている口座の最終投資者(ファンド等)に代わりボンド・コネクト証券を保有している。かかる記録管理システムは、ファンドが債券所有者として権利を推し進める能力が制限されるリスクならびに香港の副保管会社の決済の遅延および取引相手方の不履行のリスクを含む、様々なリスクにファンドをさらすことになる。さらに、ボンド・コネクト証券の受益権所有者の所有権を推し進めることは未検証であり、中国の裁判所は受益的所有権の概念の適用において経験が限定されている。ボンド・コネクトは香港および中国の取引インフラを使用し、香港の取引の休日には利用可能ではない。結果として、ボンド・コネクトを通じて買付される証券の価格は、ファンドがそのポジションを追加し、または終了することができない時に変動する場合がある。ボンド・コネクトを通じて出された証券は、いつでもかかるプログラムを通じて、取引の適格性を失う場合がある。ボンド・コネクト証券が、かかるプログラムを通じて、取引の適格性を失う場合には、それらは売却することはできるが、もはやボンド・コネクトを通じて買付を行うことはできない。

香港および中国の法令の適用および解釈、ならびにストック・コネクトおよびボンド・コネクト・プログラムに関し、該当局および証券取引所が公表または適用する規則、方針またはガイドラインは、不確実なものであり、ファンドの投資対象およびリターンに悪影響を及ぼす場合がある。

ファンドは、為替変動リスクのヘッジ取引ならびにストック・オプションおよび株価指数先物取引を実行することができるが、これらの取引は、それぞれ特別なリスクを伴う場合がある。もっとも、ファンドが主たる投資先としている市場では、現在、これらの戦略を用いた重要な額の取引を実効することは認められていない。

ファンドは、その総資産の20%を上限として、国内の公認格付機関による格付けの高低または有無に係らず(「D」ランクに格付けされたものも含む)、中華系企業の債務証書および格付けのない債務証書に投資することができる。こうした債務証書は、通常、格付けの高い証券に比べ、価格の変動幅が大きく、元本割れまたは収益割れのリスクが高い。いずれかの債務証書がS & Pより「D」の格付けを受けている場合、当該発行体は金銭債務の不履行状態にあることを意味する。

ファンドは短期現金運用の目的上、その総資産の10%を上限として、ETFの株式に投資することができる。ETFへの投資は、通常、従来型ファンド(すなわち、証券取引所で取引されない投資法人)への投資と同じリスクを表章する。ETFの価格は変動し、ファンドは、ETFにより保有される有価証券の価格が下がった場合には、ETFへの投資金額を失う可能性がある。さらに、ETFは、ETFの株式の市場価格がその純資産価格に対し、割引で取引されるリスク、ETFの株式の活発な市場が発展または維持されないリスク、もしくはETFの株式が証券取引所から上場廃止されるまたは取引が様々な理由により中断されるリスクといった従来型ファンドには適用されない、一定のその他のリスクにさらされる。ほとんどのETFは、投資法人である。このため、ファンドのETFの買付は、これらの制限からの除外が、1940年法に基づくSECの現行の規則、免除および解釈に従い、利用可能でない限り、1940年法第12(d)(1)条に基づくその他の投資会社への投資の制限の対象となる。

ファンドは、1940年法で定める非分散型投資会社に分類される。すなわち、ファンドは、ファンド資産の一定割合以上を単一発行体の証券に投資することを禁止する1940年法の投資比率制限の適用を受けない。非分散型投資会社であるファンドは、ファンド資産のより多くの部分をより少数の発行体の証券に投資することができるため、その結果、ポートフォリオ損失のリスクが増大する可能性がある。もっとも、ファンドは、規制投資会社の適格要件である、1986年米国内国歳入法（その後の改正を含む。以下「歳入法」という。）で定める分散投資要件を遵守する所存である。加えて、ファンド取締役会は、ファンド資産の15%を超えて単一の発行体の証券に投資しない旨の非基本投資方針を採用している。

ファンドの定款には、オープン・エンド型への組織再編および第三者によるファンドの支配権の取得を制限し得る一定の買収防衛規定が含まれている。これらの規定により、株主が実勢価格にプレミアムを加算した価格で自己が保有する株式を処分することを制限される場合もあるが、ファンドの取締役会は、かかる規定は、一般的にファンド株主の最善の利益に資するものであると判断している。

クローズド・エンド型投資会社の株式は、純資産価額よりも割引かれて取引されることが多い。この特徴は、投資活動の結果ファンドの純資産価額が減少するリスクとは別のリスクである。ファンドは、ファンド株式が将来純資産価額を上回るまたは下回る価格で取引されるかについて予想することはできない。ファンドは、主に長期投資向けであり、取引目的の投資手段とみなされるべきではない。

投資家は、ファンドへの投資に先立ち、前述のリスクを慎重に検討すべきである。ファンド株式への投資は、投機的であるとみなされるべきであり、必ずしもあらゆる投資家に適しているとはいえない。ファンド株式への投資は、完全な投資プログラムとして認識されるべきものではない。

(2) リスク管理体制

リスク監視における取締役会の役割

リスク管理問題は、取締役会全体により、年間を通じその定時会合において、経営者が取締役会およびその顧問と協議の上作成した定期的報告書を通じて、取締役会が一般的に責任を有する監視事項の一部として検討される。当該報告書では、一定の投資、評価およびコンプライアンスに関する問題が扱われる。また取締役会は、取締役会の要請により、または運用会社の主導により、様々なリスク問題に関する特別な書面報告書またはプレゼンテーションを受けることができる。加えて、取締役会の監査委員会が運用会社の社内監査グループと定期的に会合を持ち、ファンドに影響を及ぼす、フランクリン・テンブルトン内の機能と手続きの審査に関する報告書を検討する。

投資リスクに関しては、取締役会は、ファンドの投資運用成績を詳述・分析した定期的な書面報告書を受領する。加えて、ファンドのポートフォリオ・マネジャーは、取締役会と定期的に会合を持ち、投資リスクを含むポートフォリオの運用成績について話し合う。ファンドがそのリスク・プロファイルに重要な影響を及ぼし得るような特定の投資戦略の変更を行う場合には、取締役会は、一般的に、かかる変更に関して相談を受ける。ファンドがデリバティブを含む一部の複雑な証券に投資する場合には、取締役会は、当該商品に対するファンドのエクスポージャーに関する情報を記載した定期的報告書を受領する。加えて、運用会社の投資リスク担当者は、取締役会と定期的に会合を持ち、デリバティブやコモディティ等の特定の証券または商品への投資がファンドに及ぼす影響など様々な問題について話し合う。

評価に関しては、ファンドの管理事務代行会社が取締役会に定期的な書面による報告書を提出することにより、取締役会は、ファンドのポートフォリオに含まれる公正価値評価証券の銘柄数、公正価値評価を行った理由および公正価値を算出する際に使用した評価技法を監視する。当該報告書には、ファンドのポートフォリオに含まれる非流動性証券に関する情報も記載される。取締役会は、非流動性証券または公正価値評価証券など、その評価に特別な考察が必要とされる証券の売却に関する属性分析情報も検討する。加えて、ファンドの監査委員会は、ファンドの決算財務書類の監査結果に関する当該委員会のレビューに関連して、ファンドの独立監査人と評価手続きおよび評価結果を検討する。

コンプライアンス・リスクに関しては、取締役会は、運用会社のコンプライアンス・グループによって作成された定期的なコンプライアンス報告書を受領し、ファンドの最高コンプライアンス責任者（以下「CCO」という。）と定期的に会合を持ち、コンプライアンス・リスクを含むコンプライアンス問題について話し合う。SEC規則に従い、社外取締役は、CCOと非公開の会議を持ち、CCOは、書面による年次のコンプライアンス

報告書を作成し、取締役会に提出する。ファンドの取締役会は、ファンドに関するコンプライアンス方針・手続きを採択し、ファンドのサービス提供会社に関するこれらの手続きを承認する。コンプライアンス方針・手続きは、連邦証券法違反を発見し、防止する目的で設計されている。

運用会社は、取締役会に対し、全社的なリスク管理に関するプレゼンテーションを定期的に行い、組織全体でのリスク管理方法について説明する。プレゼンテーションは、投資リスク、評判・風評リスク、人事リスクおよび事業継続リスクなどの分野をカバーする。

運用会社のリスク管理体制については、後記「第4 関係法人の状況、1 資産運用会社の概況、(2) 運用体制」を参照のこと。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

該当事項なし

(2)【買戻し手数料】

該当事項なし

(3)【管理報酬等】

(a) 運用報酬

ファンドは運用会社に対し、ファンドの各週の平均純資産の以下の年率に基づく月次報酬を各暦月末に支払う。

年 率	純 資 産
1.25%	10億米ドル以下
1.20%	10億米ドル超 50億米ドル以下
1.15%	50億米ドル超 100億米ドル以下
1.10%	100億米ドル超 150億米ドル以下
1.05%	150億米ドル超 200億米ドル以下
1.00%	200億米ドル超

運用会社との契約に基づき、TICはチャイナ・ファンドのQFIIとしての役務の提供につき、報酬の支払いを受ける。QFIIの報酬は運用会社により支払われ、ファンドの追加費用となるものではない。

(b) 管理事務代行報酬

運用会社は管理事務代行会社に対して、上記「(a) 運用報酬」に記載する運用報酬の中から、以下の年率に基づく月次報酬を支払う。

年 率	純 資 産
0.150%	ファンドの各週の平均純資産 2 億米ドル以下
0.135%	ファンドの各週の平均純資産 2 億米ドル超 7 億米ドル以下
0.100%	ファンドの各週の平均純資産 7 億米ドル超 12億米ドル以下
0.075%	ファンドの各週の平均純資産12億米ドル超

(4) 【その他の手数料等】

取締役および役員の報酬額

ファンドの社外取締役は、フランクリン・テンブルトンのファンド複合体に属する14の投資会社の唯一の社外取締役会を構成している。2018年1月1日現在、各社外取締役に対し245,000米ドルの年間囑託報酬に加え、定期的に予定された取締役会議への出席毎に7,000ドルが支払われており、その費用の一部はファンドに配賦されている。取締役会が特別に招集された場合には、その範囲での報酬を支払うことができる。かかる投資会社に対する役務について、ファンドの筆頭社外取締役には補完的な年間囑託報酬として50,000米ドルが支払われ、その一部はファンドに配賦される。ファンドおよびその他の投資会社の監査委員を務める取締役会のメンバーは、出席した監査委員会の会議毎に3,000米ドルと共に、10,000米ドルの年間囑託報酬を受領し、その一部はファンドに配賦される。ファンドおよびその他の投資会社の監査委員会の委員長を務めるデイビッド W. ニミエックは、さらに年間25,000米ドルの報酬を受領し、その一部はファンドに配賦される。

ファンドの取締役および役員の一部は、リソーシズの株主であり、フランクリン・テンブルトン内のファンドから受領する管理事務代行報酬およびその他報酬への関与を理由として間接報酬を受領することができる。テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッドまたはその関係会社は、かかる役員の給与および実費を支払う。当ファンドの経費として処理される年金または退職給付はない。

その他

ファンドは、以下を含むその費用のすべてを直接または第三者を通じて支払う。

運用会社報酬、組織維持費（実費を含むが、運用会社の間接費および人件費は含まれない）、法律顧問料、監査および会計費用、公租公課、証券取引所上場費用、投資会社協会協会費、ファンドの保管会社、副保管会社、名義書換代理人および登録会社の費用および報酬、ファンドが発行する証券の発行、販売または引受けに関する株券作成費用およびその他費用、投資家および一般向け広報活動費、ファンド株式の販売のための登録および認可取得費用、ファンドのポートフォリオ証券の発送に関連する送料、保険その他の費用、ファンドのポートフォリオ証券の取得または処分に伴う仲介手数料その他の手数料、株主向け報告書、通知書および配当の作成および配布費用、事務用品費、翻訳料、訴訟費用（もしあれば）ならびに株主総会その他の会議の費用。

(5) 【課税上の取扱い】

別段の記載のない限り、下記は、本書提出日現在有効な課税上の取扱いの説明である。ただし、将来、税務当局の判断で下記と異なる取扱いがなされる可能性があり、また税法の変更により下記の取扱いが変更となることもある。

(1) 米国連邦所得税

1) ファンドおよびその株主に対する課税

以下は、2019年1月1日から2019年12月31日までの課税年度について、ファンドに適用あるアメリカ合衆国連邦所得税法の概要である。かかる概要は、ファンドの投資活動がファンドおよびファンドの株主に与える一定の課税上の影響および潜在的な課税上の影響について説明したものである。日本の株主に対する課税については後記を参照のこと。

米国連邦所得税

2019年1月1日から2019年12月31日までの課税年度において、ファンドは、歳入法上の規制投資会社として適格であることを意図した。規制投資会社として適格であるためには、ファンドは、各課税年度について、特に下記の要件を満たさなければならない。

(イ) ファンドの総所得の90%以上を、配当、利息、証券貸付に関する支払い、株式、証券または外貨の売却その他の処分益、ファンドの事業である株式、証券または通貨に対する投資から得られるその他の所得（オプション、先物契約および先渡契約からの利益を含む。）ならびに上場された有限責任事業組合としての資格を有する会社への持分からの純利益を得ること。

(ロ) 保有資産を分散し、課税年度の各四半期末において、(i) ファンドの総資産価額の50%以上が現金、現金項目、米国政府証券、他の規制投資会社の証券およびその他証券からなり、当該その他証券は一発行体についてファンドの総資産価額の5%を超えることがなく、かつ同発行体の発行済議決権証券の10%を超えないものと制限されており、かつ(ii) ファンドが支配しかつ同一事業または類似もしくは関連事業に従事していると判断される一発行体または二つ以上の発行体の証券(米国政府証券または他の規制投資会社の証券を除く。)または複数の上場された有限責任事業組合としての資格を有する会社の証券に対する投資がファンドの総資産価額の25%以下であること。

規制投資会社として、ファンドは一般的に、ファンドがその株主に分配する投資会社課税所得については米国連邦所得税に服しない。ただし、当該課税年度にかかるその投資会社課税所得の90%以上が分配されることを条件とする。ただし、たとえファンドが規制投資会社として資格を得ている場合でも、ファンドが適時に分配しない所得および利益については課税に服する。これについては後記「受動的外国投資会社」の項も参照のこと。投資会社課税所得には、配当金、利息ならびに正味短期キャピタル・ゲインが正味長期キャピタル・ロスを超過する額を含むが、正味長期キャピタル・ゲインが正味短期キャピタル・ロスを超過する額は含まない。ファンドは、毎年、株主に対し、その投資会社課税所得の実質全部を分配する意向である。ファンドはかかる分配を行うために資金を借入れまたは資産を換金することを許可されている。

ファンドがいずれかの課税年度に上記の90%分配要件を満足しないか、その他により規制投資会社としての資格を喪失した場合には、ファンドは通常の場合と同様に課税され、ファンドの株主に対する分配は、課税所得を計算する上で、ファンドによって控除されない。このような場合、(i) 分配は通常、(a) 個人株主の場合、適格な受取配当として処理され、(b) 法人株主の場合は、受取配当金控除として処理されるが、(ii) 当該株主はファンドにより支払われた外国所得税を連邦所得税の負債を計算する上で支払われたものとして処理してはならない。その後の課税年度において、再び規制投資会社として課税されるためには、ファンドは株主に対して、規制投資会社に該当しない年度に帰属する収益および利益からファンドが国税庁に対して支払われるべきかかる収益および利益の50%に対する利息を差し引いて、分配することが要求される。さらに、ファンドが2課税年度以上の期間に渡り規制投資会社としての資格を喪失した場合には、ファンドは、正味含み益(ファンドが解散した場合には実現されていたであろう損失総額に対して超過する利益総額(収益の項目を含む。))を認識するか、これに対する税金を支払うか、もしくは代替的に、その後の課税年度において規制投資会社としての資格を得るために、10年間に渡りかかる含み益に対する課税に服することが要求される。対照的に、以下に説明する通り、もしファンドが規制投資会社として資格を得ている場合には、その分配の一部は株主が手にした長期キャピタル・ゲインとして分類することができ、かつもしファンドが一定の要件を満たし、その旨選択した場合には、株主はファンドが支払った外国所得税を自身が支払ったものとして処理することができる。

投資会社課税所得から支払われる配当金の分配は、現金で支払われるかまたはファンド株式で支払われるかに拘らず、ファンドの当期および留保利益の範囲で通常所得として米国株主に課税される。ファンドが米国株主に支払った配当のうち適格配当は、通常、減額された長期キャピタル・ゲイン税率による課税される。2019年の課税年度中、正味長期キャピタル・ゲインは、単身申告者の場合には39,375米ドルまで、及び夫婦合算申告者の場合には78,750米ドルまでの課税所得を有する個人については、0%の割合が適用される。単身申告者で39,376米ドル以上434,550米ドルまで、及び夫婦合算申告者で78,751米ドル以上488,850米ドルまでの課税所得を有する個人については、15%の割合が適用される。最後に、単身申告者で434,551米ドル及び夫婦合算申告者で488,851米ドルを超える課税所得を有する個人には、20%の割合が正味長期キャピタル・ゲインに課される。

課税収益金額は、2018年12月31日より後に開始する課税年度について、インフレのため、調整される。原則として、ファンドが米国の内国法人および適格外国法人を源泉として組入証券について受領した配当は、これが米国株主に分配された場合には、連邦優遇税制を認められた。適格外国法人には、(i) 財務省が十分であると判断する米国との包括的租税条約(情報交換プログラムを含む)の恩恵を享受することのできる法人、および(ii) その株式が米国内の格式ある証券市場においていつでも売買さ

れる法人を含む。米国財務省および内国歳入庁は、とりわけ、中国および日本との租税条約は、他の要件が満足されれば、十分であると判断している。ファンドがその組入証券から受領するその他の配当は、米国株主に分配された場合、より高い通常所得税率で課税された。適格配当の分配は、ファンドおよび米国株主の双方が一定の投資期間要件を満たした時、軽減税率の適用を受けられた。特に、ファンドは、配当落ちする日前60日目に始まる121日の期間中、最低61日以上株式を所有しなければならない。同様に、米国株主は、ファンド株式をファンドの配当が配当落ちする日前60日目に始まる121日の期間中、最低61日以上所有しなければならない。

ファンドは、マネー・マーケット・ファンドの株式以外の国内法人の株式に投資していなかったため、ファンドの法人株主は、法人に適用される配当控除の利益をうけることはできなかった。

規制投資会社として、ファンドは、ファンドが「キャピタル・ゲインからの配当」と指定し、適時に株主に分配したその正味キャピタル・ゲイン（正味長期キャピタル・ゲインが正味短期キャピタル・ロスを超過する額および前8課税年度からの繰越キャピタル・ロス（もしあれば））については米国連邦所得税に服しない。キャピタル・ゲインからの配当は、これが現金かまたはファンド株式で支払われるか、また株主がファンド株式を保有している期間の長短に拘らず、長期キャピタル・ゲインとして株主に課税される。かかる分配は、配当控除の対象とならない。当課税年度中、単身申告者の場合には39,375米ドルまで、及び夫婦合算申告者の場合には78,750米ドルまでの課税所得を有する個人については、0%の割合が適用される。単身申告者で39,376米ドル以上434,550米ドルまで、及び夫婦合算申告者で78,751米ドル以上488,850米ドルまでの課税所得を有する個人については、15%の割合が適用される。最後に、単身申告者で434,551米ドル及び夫婦合算申告者で488,851米ドルを超える課税所得を有する個人には、20%の割合が正味長期キャピタル・ゲインに課される。

課税収益金額は、2018年12月31日より後に開始する課税年度について、インフレのため、調整される。

ファンドがその正味キャピタル・ゲインのすべてまたは一部を留保した場合、ファンドは、適用ある法人税率で課税される。ファンドの取締役会は、少なくとも、年に1回、正味キャピタル・ゲインを分配するか否かを決定する。ファンドは未分配キャピタル・ゲインとして留保した金額を株主宛の通知で指定する予定であったので、株主は、もし長期キャピタル・ゲインについて米国連邦所得税に服する場合には、（a）米国連邦所得税法上の所得の中に、長期キャピタル・ゲインとして、未分配金額に占める各自の持分を含めることを要求され、また（b）ファンドが未分配金額について支払った税金に占める各自の持分を自身の米国連邦所得税債務から税額控除し、その控除額が債務を超える限度で還付を請求することができる。米国連邦所得税法上は、ファンドが未分配キャピタル・ゲインとして金額を指定した場合には、ファンドの株主が所有する株式の課税標準は、税額控除未済のみなし分配金相当の金額だけ増加される。株主には毎年、これらの配当および分配の米国連邦所得税法上の地位について通知がなされる。

2019年の10月、11月または12月にファンドが宣言し、当該月の特定の基準日の登録株主に支払われる配当は、2019年12月31日にファンドにより支払われ、同日に株主により受領されたものとみなされる。ただし、当該配当は実際には2020年の1月に支払われている。

もしファンド株式の価値が、ファンドによる当期利益および利益剰余金からの分配の結果、株主の取得費用を下回って減少した場合には、分配は、たとえこれが事実上は投下資本の返還であっても課税に服する。

ファンドがその保有株式についての配当のための基準日現在、当該株式の登録株主であった場合、当該配当はファンドの総所得に合算されることを要するが、これを計上するのは当該配当の受領日付ではなく、（a）当該株式が当該配当について配当落ちとなった日（つまり、株式の購入者が宣言済みであるが、未払いである配当を受領する権利を有しない日）かまたは（b）ファンドが当該株式を取得した日のいずれか遅い方の日付である。従って、その所得分配要件を満たすために、ファンドは予想所得に基づいて配当を支払わねばならないことがあり、また株主は通常より早い時期に配当を受領することもある。

歳入法のもとで、ファンドはその未分配所得の一部につき4%の控除されない消費税に服することがある。かかる税を回避するには、ファンドは歳入法のもとで毎年、当該暦年にかかるその通常所得（キャピタル・ゲインまたはロスとは考慮しない。）の98%以上、ならびに原則として当該暦年の10月31日に終了する12ヵ月間のキャピタル・ゲイン正味所得の98.2%以上を分配するか、または歳入法の規則上分配したとみなされなければならない。かかる目的のために、ファンドが留保し、かつ当該暦年に終了する課税年度にファンドによる米国法人所得税の支払対象となる所得または利得は、分配されたものとみなされる。さらに、消費税を回避するためある年に分配すべき最低金額は、前年の分配不足または過剰分配を反映して増減されることがある。分配が上記の基準に基づき適格であるとされるためには、分配は通常、当該年中に宣言され、支払われることを要する。しかし、上述した通り、1月中に支払われる一定の分配については特別の規定が適用される。

ファンドの外貨、先渡契約、オプションおよび先物契約（外貨のオプションおよび先物契約を含む。）にかかる取引は、歳入法の特別規定に服することとなり、その結果、特に、ファンドが実現する利得および損失の性格に影響し（すなわち、利得または損失が通常かまたは資本か）、ファンドの収益の認識を早め、ファンドの損失を繰り延べ、またキャピタル・ゲインおよびロスが長期または短期いずれのキャピタル・ゲインまたはロスであるかの決定に影響を与えることがある。これらの規則は、ひいては、株主に対する分配の性格、金額および時期に影響を与える可能性がある。かかる規定はまた、ファンドに対し、各課税年度の終了時に（または時にはより頻繁に）その組入証券のうちのある種の持ち高を時価で値洗いすること（つまり、あたかもかかる持分を売却したものとして扱うこと）を要求することがあり、その結果、ファンドは所得税および消費税の免除を受けるための分配要件を満たすのに必要な金額の分配用現金を受領しないまま所得を認識しなければならないことにもなる。ファンドはその取引を監視し、外貨、オプション、先物契約、先渡契約またはヘッジ取引について経営者が適切とみなす税務上の選択をすることができる。

外貨効果：「第988条」利得または損失

ファンドは、米国連邦所得税法上、米ドルを基準に勘定を維持し、所得を計算する。しかし、ファンドの投資の一部は、一定の外貨（中国元および香港ドルを含む。）を基準に計上され、かかる外貨を基準に収益が計算される。その計算は、通貨価値を換算する結果、必ずしも米国連邦所得税法上のファンドの分配可能利益およびキャピタル・ゲインには対応しない。さらに、為替管理規制上、ファンドは投資収益または証券の処分益を本国送金できないこともある。こうした制約や制限があるため、ファンドが規制投資会社としての資格を得るための90%分配要件を満たすに十分な分配を行い得ないことがある。たとえファンドが規制投資会社としての資格を得ている場合でも、これらの制約があるため、税債務を完全に免除されるためにその所得の全部の分配を行うことができない可能性がある。

ファンドが外貨建てで所得またはその他の受取債権（配当を含む。）を計上するかまたは外貨建てで費用またはその他の債務を計上した時点とファンドが実際にかかる受取債権を回収したかまたはかかる債務を支払った時点との間の為替相場の変動に起因する利得または損失は、一般的に、通常所得または通常損失として扱われる。同様に、一部の投資（外貨建ての債務証券および一定の先渡契約、先物取引およびオプションを含む。）の処分に際しては、当該証券またはその他の投資の取得日と処分日との間の為替相場の変動に起因する利得または損失もまた、通常所得または通常損失として扱われる。これらの利得または損失（歳入法のもとでは「第988条」利得または損失と呼ばれている。）は通常所得として株主に分配しうるファンドの投資会社課税所得の金額を増減する結果となる。もし第988条損失が課税年度中のその他の投資会社課税所得を超過した場合、ファンドは通常の配当分配を実施できなくなり、損失が実現する前になされた分配は、配当所得としてではなく、株主に対する投下資本の返還または場合によってはキャピタル・ゲインとして再認定されるであろう。

受動的外国投資会社

ファンドは、歳入法上の受動的外国投資会社（「受動的外国投資会社」）として分類されうる外国会社の株式に投資することを認可されている。一般に、外国会社は、その資産の2分の1以上が投資型資産で構成されるかまたはその総所得の75%以上が投資型所得で構成されていれば、受動的外国投資会社として分類される。ファンドが受動的外国投資会社の株式についていわゆる「超過分配」（注）を受領

した場合、ファンド自身は、これに対応する所得がファンドから株主に対して分配されるか否かに拘らず、超過分配の一部について課税に服することがある。通常、受動的外国投資会社規則のもとでは、超過分配は、ファンドが受動的外国投資会社株式を保有していた期間にわたり、按分的に実現されたものとして扱われる。

（注）通常「超過分配」は、ある課税年度の分配額がその直前の3課税年度（または納税者による当該会社の株式の保有期間がこれに満たない場合は、その保有期間）中の平均分配額の125%を超過した場合に発生する。

ファンド自身は、超過分配のうちファンドの前課税年度に配分された部分（もしあれば）について課税に服し、あたかも当該税が当該前課税年度に支払われるべきであったものとして利息要素が当該税に付加される。ファンドは、当該税の計上または控除について、株主の承認を得ることはできないであろう。受動的外国投資会社からの一定の分配は、受動的外国投資会社株式の売却益とともに、超過分配として扱われる。超過分配は、たとえもし受動的外国投資会社規則の適用がなければ一定の超過分配がキャピタル・ゲインとして分類されたかもしれない場合でも、通常所得として認定される。

ファンドは、受動的外国投資会社株式について別の課税措置を選択することができる。一定の事情のもとで現在利用可能な選択のもとでは、ファンドは通常、その総所得の中に、当期ベースで受動的外国投資会社の所得に占めるその持分を（課税年度に受動的外国投資会社から分配を受領したか否かに拘らず）合算することを要求される。このような選択をした場合、上述した超過分配の課税に関する特別規則は適用されない。さらに、ファンドは、ファンドが保有する受動的外国投資会社株式を各課税年度末（および歳入法に規定する他の一定の日）に時価評価することを要求される選択をすることも可能で、もしかかる選択をした場合は、未実現利益および損失（取消されていない合算の限度で）があたかも実現したかの如くに取り扱われることになる。時価評価選択のもとで実現した利益および当該選択にかかる受動的外国投資会社株式の売却益は、通常所得とみなされる。当該選択のもとで損金処理が可能な損失および当該選択にかかる受動的外国投資会社株式の売却損は、損失額が従前所得に合算された時価評価益を超過しない限度で、通常損失とみなされる。もしかかる選択をした場合、受動的外国投資会社規則に基づくファンド・レベルでの課税は一般的に排除される。しかし、ファンドは、限られた事情のもとでは、控除不能の利息費用を負担する可能性がある。

受動的外国投資会社規則が適用されると、とりわけ、受動的外国投資会社株式についての利得の性格、利得または損失の金額および収益の認識時期に影響が出るほか、ファンド自身が受動的外国投資会社株式からの一定の所得について課税に服することになるので、株主に分配すべき金額で、通常所得または長期キャピタル・ゲインとして株主に課税される金額は、受動的外国投資会社株式に投資しなかった投資会社と比較すると大幅に増加し、または減少する可能性がある。

外国税

ファンドは、ファンドの投資対象国により課せられる一定の税金に服することがある。中国、香港および日本の一定の課税の概略については、後記を参照されたい。ファンドが規制投資会社として認められ、課税年度終了時におけるファンドの総資産価額の50%超が外国会社の株式または証券で構成されている場合には、ファンドは、当該年度について米国連邦所得税法上、米国所得税原則のもとで所得税もしくは類似の税として認められるファンドが支払った外国税をファンドの株主が支払ったものとして扱うことを選択できる。ファンドがかかる選択をして、過年度にファンドが支払った外国税の還付を受ける場合、ファンドは、当該還付を受領する年度について、ファンドが株主に報告する外国税額から、一般に当該外国税の還付額を控除する資格を有する。ファンドがかかる課税年度についてかかる選択をした場合には、各株主は、各自の米国総所得の中に、ファンドが支払った税金の配分可能な当該株主の負担分に相当する金額を合算することを要求され、一定の制限に服した上で、かかる金額を自身の米国連邦所得税債務に対して税額控除するか、または各自の米国課税所得からかかる金額を控除することができる。項目別控除を選択しない個人が外国税の控除を請求することはできない。納税義務があり外国を源泉とする適格配当を受領した個人に対して適用される可能性がある外国税額控除額を決定する上で、当該受取配当金に適用される税率の違いを反映させるための計算には、外国税額控除に対する制限に適合させる必要がある場合もある。ただし、規則はいずれの課税年度についてもキャピタル・ゲインおよび/または配当に対し、一定の個人が異なる税率を適用させないことを選択することを認めている。

ファンドは、そうする資格がある限り、かかる選択をする予定である。ファンドが課税年度について外国税を株主に「帰属」させることを選択した場合、ファンドは株主に対し、ファンドの課税年度終了後60日以内に当該税額およびその所得の源泉のうち配当が行われた金額について通知する。さらに、ファンドが当該選択を行い、前年度にファンドにより支払われた外国税の払戻しを得る場合には、ファンドは、払戻しを受ける年度について、通常、外国税の払戻しを受ける金額分、ファンドよりその株主に報告される外国税の金額を減額する資格を有する。

一般に、支払済みまたは未払の外国税についての税額控除は、これが株主の外国を源泉とする総課税所得に対応する当該株主の米国税を超えてはならないという制限に服する。この目的のため、ファンドの所得の源泉はその株主に帰属する。ファンドによる証券の売却益は米国の源泉から生じたものとして扱われることを要する可能性があり、また、一定の為替差益（第988条利得を含む。）も、米国の源泉から生じたものとして扱われることを要する可能性がある。外国税額控除に対する制限は、別途、外国を源泉とする受動所得（ファンドが受領する外国を源泉とする受動所得を含む。）に対しても適用される。株主は、ファンドが支払った外国税のうちの各自の負担分の満額について控除を請求しえないことがある。外国税額控除は、法人および個人に課せられる代替ミニマム税の90%を限度としてこれを相殺するために申請することができる。租税削減および雇用法（以下「TCJA」という。）として一般に知られる法律に基づき、法人は、2017年12月31日より後に開始する法人の課税年度につき、もはや代替最低税金の対象とはならない。

上記は、外国税額控除についてのほんの概略にすぎない。控除の適用は各株主の個別の事情によるので、株主は各自の税務顧問に相談するよう助言されている。

株主によるファンド株式の売却

ファンド株式の売却または交換により、株主は、実現された金額および当該株式についての自身の課税標準に応じて課税利得または損失を実現する。かかる利得または損失は、もし当該株式が株主の資本的資産であればキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスとして扱われ、株主による当該株式の保有期間が1年超なら長期、それ以外なら短期となるが、税率は株主の株式保有期間によって異なる可能性がある。売却または交換により実現する損失は、処分された株式が処分の日前30日およびその後30日の61日以内に取替えられる（配当およびキャピタル・ゲイン分配のファンドへの再投資による取替を含む。）と、その限度で否認される。その場合、取得株式の課税標準は当該否認された損失を反映するため調整される。株主がその保有期間6ヵ月以下のファンド株式の売却により実現した損失は、連邦所得税法上、当該株式について株主が受領したキャピタル・ゲインからの配当の限度で、長期キャピタル・ロスとして扱われる。

（株式の買戻しその他により）ファンド株式と交換に株主がファンドから受領した金額は、通常、提出された株式と交換の支払として扱われ、これは上述した課税利得または損失となることができる。しかし、株主が受領した金額が提出された株式の公正な市場価額を超過した場合、または株主がその所有するまたは歳入法のもとで当該株主により所有されているとみなされるファンド株式の全部を提出しない場合、受領された金額の全部または一部は通常所得として課税される配当または資本の返還として扱われる。さらに、公開買付けの申込がなされた場合にその持株を提出しない株主は、一定の事情のもとでは、ファンドに対するその割合的持分が増加する結果、課税対象となるファンド株式の分配を受領したものとみなされる可能性がある。

補完的源泉課税

ファンドは、米国連邦税の補完的源泉課税の目的のために、ファンドに対して正確な納税者番号（個人の場合には、社会保障番号）および一定の証明書を出しなかつた法人株主ではない者またはそれ以外の者で補完的源泉課税に服する者に対する課税配当金、分配および一定のその他の支払いについて、一定の状況下で源泉徴収しなければならないことがある。補完的源泉課税が要求される場合には、その税率は24%である。補完的源泉課税は、追徴税ではない。株主に対して支払われる金額から控除された金額は、当該株主に還付されるか、当該株主の米国連邦所得税の納税義務（もしあれば）に対して貸記される場合があるが、必要な情報が内国歳入庁に提出されることを条件とする。

外国人株主

米国の非居住者である外国人個人株主、外国信託もしくは外国相続財団、外国法人または外国パートナーシップである株主（「外国人株主」）に対する米国の課税は、ファンドからの所得が当該株主が行う米国における取引または事業に「実質的に関連を有」するか否かによって決まる。一般には、ファンドからの所得が「実質的に関連を有」とすると扱われることはない。

実質的に関連を有しない所得

ファンドからの所得が外国人株主が行う米国内の取引または事業と「実質的に関連を有」しない場合、投資会社課税所得の分配は、30%（または租税条約に基づく軽減税率）の米国税に服し、かかる税は通常、当該分配から源泉徴収される。外国人投資家が米国内での取引または事業に従事している場合、もしくは個人投資家の場合、課税年度中に米国に183日間以上滞在し、一定のその他の状況を満たした場合には、異なる税効果が生じる場合がある。さらに、外国人株主は、ファンドが自身の支払った外国税をその株主が支払ったものとして扱う選択をしたことから生ずる所得の30%（または租税条約に基づく軽減税率）の税率で米国税に服することがある。ただし、外国人株主は、株主が支払ったものとして扱われる外国税について税額控除や控除を請求することはできない。

米国源泉課税の免除の適用が定められているのは、ファンドによって長期キャピタル・ゲインから支払われるキャピタル・ゲイン配当、ファンドによって米国源泉の適格純利子所得から支払われる利子関連配当、および短期キャピタル・ゲイン配当である。ただし、株主が、該当暦年中の米国滞在合計日数が183日未満である非居住者外国人であることを条件とする。「適格利子所得」には、一般的に、米国を源泉とする以下の利子の合計額が含まれる：（ ）銀行預金利子、（ ）短期債務の発行時割引額、（ ）ポートフォリオ利子、および（ ）他の規制投資会社からパススルーされた利子関連配当。

ただし、米国の源泉課税が免除されていたとしても、株主が米国人（後記を参照）ではない旨を適正に証明しない場合には、課税対象分配金および株主のファンド株式の売却手取金は、24%の税率で補完的源泉課税の対象となる。

ファンドが利子関連配当または短期キャピタル・ゲイン配当をその都度株主に報告することは実務上不可能な場合があり、ファンドは、かかる場合には当該報告を行わない権利を留保している。加えて、ファンドによる利子関連配当または短期キャピタル・ゲイン配当の報告は、合同運用勘定またはオムニバス勘定について当該所得に関する税務報告責任を引受けている仲介業者によって、システム上の制限もしくはオペレーション上の制約を理由に株主に対しパススルーされない可能性がある。

非居住者の外国人個人株主は、課税対象である配当および売却代金に対する24%の補完源泉徴収を回避するため、また米国および非米国投資家の居住国との間の租税条約の恩恵を得るためには、米国特別税制の認証要件の対象となる。これらの税法上の恩典を受けるために、外国株主は、外国株主としての地位を確立し、資産に対する実質所有権を主張し、該当条約に基づき、源泉徴収税の税率の引き下げまたは免除を主張する場合には、W-8BEN様式（または他のW-8様式もしくはそれに代わる様式）に必要事項をすべて記入し、提供しなければならない。米国納税識別番号を欠いて提出されたW-8BEN様式は、署名された日からその後3年目の暦年の最後の日までの3年間依然として有効である。しかし、外国株主は書類に記載した情報が不正確となった場合には、その事情の変更についてファンドに報告しなければならない。また、今後、補完源泉徴収の適用を回避させるために新しいW-8BEN様式を提供しなければならない。源泉徴収税額は、株主が納付すべき米国税から税額控除することができるか、または納税義務がない場合には、所得税申告書で適式になされた請求に従い還付を受けることができる。

実質的に関連を有する所得

ファンドからの所得が外国人株主が米国内で行う取引または事業に実質的に関連を有する場合、投資会社課税所得および正味キャピタル・ゲインならびにファンド株式の売却による実現利得は、米国の市民、居住者および内国法人に適用される累進税率で純利益ベースの米国連邦所得税に服する。かかる株主はまた、30%の税率（租税条約のもとで税率が軽減される場合はこの限りでない。）で支店利益に対する課税にも服することがある。

適用ある租税条約の利益を享受し得る外国人株主の場合の税の取扱いとは異なる可能性がある。外国人株主は、ファンドに対する投資に関する個別の税金問題について各自の税務顧問と相談されることが望ましい。

外国口座税務コンプライアンス法

外国口座税務コンプライアンス法(「FATCA」)に基づき、ファンドの株主が外国金融機関(FFI)もしくは非金融外国事業体(NFFE)と呼ばれる外国事業体に該当する場合は、ファンドによって支払われる収益配当金が30%の源泉徴収税の対象となる場合がある。2018年1月1日以降、ファンドによって支払われる一定のキャピタル・ゲイン分配金、元本返還分配金およびファンド株式の買戻しまたは交換の手取金総額についても、FATCA源泉徴収税が適用されることになる。ただし、IRSにより発行された規制案に基づき、現在依拠できるのは、別途最終的な規則による規定のない限り、かかる源泉徴収税はもはや求められない(予想されていない)ということである。FATCA源泉税は、一般的に以下の方法で回避することができる:(a) FFIの場合、FFIにおける米国人の外国金融口座の一定の直接的および間接的所有について報告すること。(b) NFFEの場合、()所有者に実質的な米国人がいない旨を証明すること、または()所有者がいる場合には、当該所有者に関する情報を源泉徴収代理人に報告し、源泉徴収代理人は内国歳入庁(IRS)に当該情報を報告すること。米国財務省は、一部の国との間で政府間協定(IGA)を締結しており、その他多くの国とも、FATCA実施のために選択可能な一もしくは複数の方法に関連して様々な交渉段階にある。これらのいずれかに該当する国の事業体は、米国の財務省の法令規則の代わりに、IGAの条項および各国において適用される国内法の遵守が要求される可能性がある。

FFIは、「みなし遵守FFI」に該当する場合や、内国歳入法第1471(b)条に基づく米国税務コンプライアンス契約(FFI契約)をIRSと結び、一定の米国民口座保有者の確認、報告および開示を行うことに合意する「参加FFI」となることによって、また当該事業体がその他一定の特定要件を満たすことを条件として、FATCAを回避することができる。FFIは、IRSに報告するか、またはFFIの居住国によっては当該国の政府に報告し、当該国の政府が代わりにIRSに報告する。FATCA実施のために米国との間でIGAを締結した国の居住者たるFFIは、当該協定の条項に従って、FFIの株主および当該国の政府が当該協定の条項を遵守することを条件として、FATCA源泉税を免除される。

ファンドからの支払金の実質的所有者であるNFFEは、一般的に、当該NFFEに実質的な米国所有者がいない旨を証明するか、各実質的な米国所有者の氏名、住所および納税者識別番号を提供することで、FATCA源泉税を回避することができる。NFFEは、()ファンド、またはその他適用ある源泉徴収代理人(代わりにIRSに情報報告を行う)に対して、または()IRSに対し直接、情報の報告を行う。

かかる外国株主も、米国財務省規則、IGAおよびFATCAに関するその他ガイダンスで定められる一定の免除、適用除外またはみなし遵守に該当する場合がある。ファンドに投資するFFIまたはNFFEは、FATCA源泉税を回避するために、FATCAに関する当該事業体のステータスを適正に証明する書類をファンドに提供する必要がある。FATCAにより課される要求事項は、前記の「補完的源泉課税」を回避するための米国納税証明手続規則とは異なるものであり、それに追加されるものである。

通 知

株主は毎年、ファンドからファンドが株主に対して行った配当、分配およびみなし分配について通知を受ける。さらに、株主に対しては、適宜、2019年12月31日以降、前課税年度中にファンドから株主に対して支払われた(または支払われたとみなされる)一定の配当、分配およびみなし配当に関するさまざまな通知書が送付されることになっている。

その他の課税

ファンドからの分配およびファンド株式の売却益はまた、各株主の個別の事情に応じて追加の州税、地方税および外国税に服することがある。非米国人株主もまた米国の遺産税を課されることがある。

2) 日本の株主に対する課税

(a) 当社株式に対する配当についての所得税の源泉課税

日本の居住者であるが米国の市民または居住者でない者によりまたは日本法人（以下「日本の実質株主」という。）により実質的に所有される当社株式について配当が支払われる場合、原則として、2003年日米租税条約および米国連邦税法に従い配当総額の10%。ただし、日本の実質株主が米国内に恒久的施設を有しており、当該実質株主の所有する当社株式が、当該恒久的施設と実質的な関連を有し、かつ配当が、当該株主の米国における取引上または事業上の活動に実質的に関連する場合には、通常の所得税率による米国連邦所得税が課せられる。

(b) 当社株式の売却に対する所得税

2003年租税条約および米国連邦法によれば、当社株式を実質的に所有する日本の株主は、一般的に当該株式の売却益について、(i) 当該株式が当該日本の実質株主の米国における恒久的施設に実質的に関連を有しない場合、または当該売却益が当該株主の米国における取引上または事業上の活動に実質的な関連を有しない場合、または(ii) 個人株主の場合には、当該個人株主が当該売却の年に合計183日以上の間米国内に滞在しておらず、かつその他一定の条件を満たしている場合には、米国連邦所得税を課せられないし、また売却損について控除できない。

(c) 州および地方税

上記(a)および(b)に記載した所得に対する連邦税のほかに、当社株式の日本の実質株主は州または地方の税金を課せられることがある。

(d) 相続税および贈与税

当社株式を実質的に所有する日本人が死亡した場合、当該株式は現行法のもとで米国内にある財産とみなされ、米国連邦相続税を課せられる。死亡株主がその死亡当時、日本の居住者であるが米国の市民もしくは居住者でない場合、当該死亡者の米国内に存在する財産の価値（適用ある諸控除後のもの）について18%ないし40%の累進税率による相続税が課せられる。一般に、日本の実質株主による当社株式の贈与にかかる贈与税はない。

死亡株主の遺産財団が所有するファンド株式について、米国相続税の一部免除も利用可能である。免除扱いとなる金額は、死亡株主の死亡直前の四半期末現在におけるファンドの資産のうち、もし当該死亡株主が直接保有していたら、免税対象となったであろう割合に基づく。

(2) 日本の実質株主に対する課税上の取扱い

2020年5月末現在、日本の株主（実質上の株主）に対する課税については、日本の税法上、次のような取扱いとなる。

(注) 「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」により、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間、所得税に対して2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加される。

(イ) ファンドの期中配当金は、公募国内株式投資信託の期中分配金と同じ取扱いとなる。即ち、日本の個人の実質株主が受取るファンドの期中配当金については、その全額が配当所得となり、外国において当該配当の支払の際に徴収された源泉徴収税がある場合にはこの額を外国における当該配当の支払額から控除した後の金額に対して、20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）^(注1)の税率による源泉徴収が行われる。

(注1) 上記税率は、平成49年12月31日まで適用されるものであり、平成50年1月1日以降は20%（所得税15%、住民税5%）となる予定である。

実質株主の選択により「総合課税」、「申告分離課税制度」又は「申告不要制度」のいずれかを選択することができる^(注2)。申告不要を選択した場合は、源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。当該配当所得について総合課税による確定申告をした場合、外国株式の配当所得について、外国において徴収された税額については日本の税法に従い外国税額控除を申請することができる。

(注2) 公募国内株式投資信託とは異なり、総合課税を選択した場合でも配当控除の適用はない。

実質株主である日本の法人（公共法人等を除く。）が受取る期中配当金には、15.315%（所得税および復興特別所得税のみ）^{（注3）}の税率による源泉徴収が行われる^{（注4）}。外国において徴収された税額については日本の税法に従い外国税額控除を申請することができる。

（注3）上記税率は、平成49年12月31日まで適用されるものであり、平成50年1月1日以降は15%（所得税のみ）となる予定である。

（注4）法人の益金不算入の適用は認められない。

（ロ）日本の個人の実質株主のファンド株式に係る譲渡益（買戻請求に係る譲渡益を含む。）については、「上場株式等の譲渡所得」として申告分離課税の対象となる。個々の実質株主ごとにそのファンド株式の譲渡価額（邦貨換算額）から当該実質株主の取得価額（ファンド株式を購入した際の買付価額（邦貨換算額）に購入時の手数料および消費税等を加算した金額）を控除した金額が株式等の譲渡所得の金額となり、20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）^{（注1）}の税率による申告分離課税となる。特定口座（源泉徴収選択口座）の場合、申告分離課税と同一の税率で源泉徴収されるが、申告は不要となる。

また、上記（イ）の配当所得について申告分離課税制度を選択した場合には、その年分の上場株式等の譲渡損失の金額と上場株式等の配当所得の金額の損益通算が可能であり、特定口座（源泉徴収口座）内における損益通算も可能である。なお、かかる上場株式等の譲渡損失および配当所得の損益通算の対象に、特定公社債等の利子所得および譲渡所得等が加えられ、これらの所得間ならびに上場株式等の配当所得（申告分離課税を選択したものに限る。）および譲渡所得等との損益通算ができる。損益通算後になお損失が生じている場合には、損失を繰越控除（翌年以降3年間）することができる^{（注5）}。

ファンドの償還により支払を受ける償還価額は譲渡所得等に係る収入金額とみなされ、同様の取扱いとなる。

（注5）譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、繰越した損失の控除を受ける年まで、連続して確定申告書の提出が必要である。

（ハ）上記（イ）および（ロ）において一定の場合、支払調書が税務署長に提出される

ただし、将来、税務当局の判断で上記と異なる取扱いがなされる可能性があり、また税法の変更により上記の取扱いが変更となることもある。

（3）中華人民共和国（「中国」）の税制

ファンドが、中国の税法上の居住者である企業（または中国で主要な活動を展開する企業）により発行される株式および証券、中国政府の代理機関により発行される証券またはその他認められる中国の投資対象に投資する場合、ファンドは、中国で課税される源泉税その他税金の対象となる可能性がある。中国の税法、規則および実務慣行は常に変化しており、遡及的に適用される変更が行われる可能性がある。特に、キャピタルゲインに対する課税の有無および課税方法については不確定である。よって、ファンドが設定する中国税金債務のための引当金が設定されていた場合でも、その額が、最終的に支払義務が確定した中国税金債務（特に、中国の投資対象の売却利益に関連する税金（ただし、これに限定されない））を超過する可能性もあれば、不足する可能性もある。

（4）香港の税制

香港の税法および実務慣行に基づき、香港外の居住者である投資信託／投資法人（以下「オフショア・ファンド」という）は、一定の条件を満たしていることを条件として、香港の利益税を免除される。可能な限り、ファンドの業務が利益税免除の条件を満たすような方法で運営されることが意図されるが、ファンドは、すべての場合においてかかる免除が確保されることを保証することはできない。

（5）その他の国における税制

多くの市場において、ファンドは、外国投資法人として、当該市場における株式および証券の所有から実現する投資リターンに関連する収益および利益について還付不能な税金の対象となる可能性がある（徴収方法は源泉課税または直接賦課のいずれの場合もあり得る）。可能な限り、ファンドは、投資リ

ターンに対する現地税金の影響を最小化し、株主にとって最善のリターンを得るために、関連する二重課税防止租税条約および当該国の国内法に従って請求を行う。ファンドは、ファンドの預託機関、外部顧問およびその他情報源から入手した、当該国の税務当局による当該法規定の解釈および適用に関する情報に基づき当該請求が有効であると判断する場合にかかる請求を行う。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

2020年4月末現在の投資状況は以下のとおりである。

資産の種類	国	時価総額 (米ドル)	投資比率(%)	
			対資産総額	対純資産総額
普通株式(注)	中国	629,766,972	86.4	87.3
	香港	29,321,572	4.0	4.1
	台湾	48,509,876	6.7	6.7
	小計	707,598,420	97.1	98.0
マネー・マーケット・ファンド	米国	17,234,384	2.4	2.4
投資有価証券合計		724,832,804	99.5	100.4
現金およびその他の資産		4,001,306	0.5	0.6
資産総額		728,834,110	100.0	101.0
負債総額		(7,048,337)	(1.0)	(1.0)
純資産総額		721,785,773 (77,137百万円)	99.0	100.0

(注) 普通株式の一部は、テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドによって保有されている。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

2020年4月末現在の投資株式上位30銘柄

銘柄の名称	国	業 種	株 数	簿価（米ドル）(注)		時価（米ドル）		投資比率（％）	
				金 額	単価	金 額	単価	対資産 総額	対純資 産総額
1 Tencent Holdings Ltd.	中国	インタラクティブ・ メディアおよびサービス	1,465,200	24,326,720	16.60	77,025,237	52.57	10.6	10.7
2 Alibaba Group Holding Ltd., ADR	中国	インターネットおよび ダイレクト・ マーケティング小売	357,078	38,025,184	106.49	72,368,998	202.67	9.9	10.0
3 Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	台湾	半導体および 半導体製造装置	4,725,537	7,239,199	1.53	47,584,660	10.07	6.5	6.6
4 ANTA Sports Products Ltd.	中国	繊維、アパレル および贅沢品	3,092,000	2,006,970	0.65	26,331,760	8.52	3.6	3.6
5 New Oriental Education & Technology Group, Inc., ADR	中国	各種消費者サービス	174,693	19,896,988	113.90	22,301,308	127.66	3.1	3.1
6 Wuxi Biologics Cayman, Inc.	中国	ライフサイエンス・ ツールおよびサービス	1,277,000	14,528,449	11.38	19,878,449	15.57	2.7	2.8
7 AIA Group Ltd.	香港	保 険	1,963,234	7,318,329	3.73	18,018,225	9.18	2.5	2.5
8 JD.com, Inc., ADR	中国	インターネットおよび ダイレクト・ マーケティング小売	412,037	16,823,519	40.83	17,758,795	43.10	2.4	2.5
9 Institutional Fiduciary Trust - Money Market Portfolio	米国	各種金融サービス	17,234,384	17,234,863	1.00	17,234,384	1.00	2.4	2.4
10 A-Living Services Co. Ltd., Class H	中国	商業サービスおよび供給	2,861,500	9,450,355	3.30	15,818,175	5.53	2.2	2.2

11	China Merchants Bank Co. Ltd., Class H	中国	銀 行	3,264,500	16,340,246	5.01	15,448,734	4.73	2.1	2.1
12	GSX Techedu, Inc., ADR	中国	各種消費者サービス	335,950	12,844,328	38.23	13,290,182	39.56	1.8	1.8
13	Baozun, Inc., ADR	中国	インターネットおよび ダイレクト・ マーケティング小売	377,058	16,972,230	45.01	12,005,527	31.84	1.6	1.7
14	Innovent Biologics, Inc.	中国	バイオテクノロジー	2,356,900	9,853,143	4.18	11,607,300	4.92	1.6	1.6
15	GDS Holdings Ltd., ADR	中国	ITサービス	197,446	11,528,954	58.39	11,317,605	57.32	1.6	1.6
16	Anhui Conch Cement Co. Ltd., Class H	中国	建設資材	1,387,500	8,649,968	6.23	10,941,036	7.89	1.5	1.5
17	CSPC Pharmaceutical Group Ltd.	中国	医薬品	5,028,000	10,084,975	2.01	9,954,085	1.98	1.4	1.4
18	Meituan Dianping, Class B	中国	インターネットおよび ダイレクト・ マーケティング小売	727,800	9,929,145	13.64	9,744,641	13.39	1.3	1.4
19	Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co. Ltd., Class A *	中国	建設資材	1,768,600	5,350,230	3.03	9,532,324	5.39	1.3	1.3
20	China Life Insurance Co. Ltd., Class H	中国	保 険	4,398,000	11,294,348	2.57	9,379,672	2.13	1.3	1.3
21	China Resources Land Ltd.	中国	不動産管理および開発	2,250,000	9,564,050	4.25	9,297,524	4.13	1.3	1.3
22	Shimao Property Holdings Ltd.	中国	不動産管理および開発	2,228,400	8,308,518	3.73	9,058,229	4.06	1.2	1.3
23	Nine Dragons Paper Holdings Ltd.	香港	製紙および林産品	8,979,001	4,963,124	0.55	8,590,472	0.96	1.2	1.2
24	Baidu, Inc., ADR	中国	インタラクティブ・ メディアおよびサービス	83,779	13,952,093	166.53	8,455,814	100.93	1.2	1.2
25	Vipshop Holdings Ltd., ADR	中国	インターネットおよび ダイレクト・ マーケティング小売	524,166	8,344,014	15.92	8,349,964	15.93	1.1	1.2
26	Weichai Power Co. Ltd., Class H	中国	機 械	4,574,940	9,025,994	1.97	8,038,261	1.76	1.1	1.1
27	China Overseas Land & Investment Ltd.	中国	不動産管理および開発	2,170,000	7,105,764	3.27	8,015,915	3.69	1.1	1.1

28	Midea Group Co. Ltd., Class A *	中国	家庭用耐久品	1,067,516	7,994,573	7.49	7,987,908	7.48	1.1	1.1
29	China Merchants Bank Co. Ltd., Class A *	中国	銀 行	1,536,346	3,240,231	2.11	7,555,641	4.92	1.0	1.0
30	Yum China Holdings, Inc.	中国	ホテル、レストラン および娯楽	155,335	6,783,972	43.67	7,527,534	48.46	1.0	1.0

（注）簿価は当初の取得価額に基づくものであり、その後の購入および売却については反映されていない。

* 当該有価証券または当該有価証券の一部は、テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドによって保有されている。2020年4月末現在、テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドによって保有される有価証券の時価の合計額は、171,106,695米ドルであり、純資産総額の23.7%を占めている。

【投資不動産物件】

該当事項なし

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし

(3) 【運用実績】

【純資産等の推移】

直近 3 計算期間末日および2020年 4 月末前 1 年以内における各月末の純資産等の推移は以下のとおりである。

月末	資産総額		純資産総額		1 株当たり純資産価格	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(円)
2017年12月31日	839,740,872	89,743,107	837,967,077	89,553,542	24.53	2,622
2018年12月31日	644,663,543	68,895,193	643,787,591	68,801,580	19.01	2,032
2019年12月31日	738,623,077	78,936,648	737,427,468	78,808,874	21.81	2,331
2019年 5 月末	689,887,028	73,728,227	688,851,314	73,617,540	20.37	2,177
6 月末	734,343,459	78,479,285	733,467,582	78,385,680	21.70	2,319
7 月末	746,136,686	79,739,628	744,756,415	79,592,118	22.03	2,354
8 月末	724,016,665	77,375,661	723,168,535	77,285,021	21.39	2,286
9 月末	701,168,007	74,933,825	679,499,723	72,618,135	20.10	2,148
10月末	713,689,087	76,271,953	710,633,773	75,945,431	21.02	2,246
11月末	717,233,586	76,650,753	714,942,055	76,405,857	21.15	2,260
12月末	738,623,077	78,936,648	737,427,468	78,808,874	21.81	2,331
2020年 1 月末	710,754,318	75,958,314	708,066,731	75,671,092	20.95	2,239
2 月末	731,396,028	78,164,294	728,485,788	77,853,276	21.55	2,303
3 月末	668,772,585	71,471,726	666,615,315	71,241,179	19.72	2,107
4 月末	728,834,110	77,890,501	721,785,773	77,137,246	21.35	2,282

（注）ファンド株式はニューヨーク証券取引所に上場されている。直近 3 計算期間末日現在の市場価格は以下のとおりである（ニューヨーク証券取引所の最終売値に基づく）。

2017年12月31日：21.51米ドル（2,299円）

2018年12月31日：17.00米ドル（1,817円）

2019年12月31日：19.45米ドル（2,079円）

【分配の推移】

直近 3 計算期間について配当の推移は以下のとおりである。

（単位：米ドル（1 株当りの情報を除き千円））

計算期間	純実現 利益より	純投資 収益より	純投資 収益超過額	純実現 利益超過額	税務上の 資本の返還	分配総額	1 株当たり 分配金額
自2017年 1 月 1 日 至2017年12月31日	46,756,666 (4,996,885)	11,791,853 (1,260,195)	- -	- -	- -	58,548,519 (6,257,080)	1.71 (183)
自2018年 1 月 1 日 至2018年12月31日	- -	- -	- -	- -	- -	71,571,314 (7,648,826)	2.11 (225)

自2019年1月1日	-	-	-	-	-	70,711,506	2.09
至2019年12月31日	-	-	-	-	-	(7,556,939)	(223)

【自己資本利益率（収益率）の推移】

直近3計算期間について収益率の推移は以下のとおりである。

計算期間	収益率（％） [*]
自2017年1月1日 至2017年12月31日	37.74
自2018年1月1日 至2018年12月31日	13.90
自2019年1月1日 至2019年12月31日	25.72

* 収益率（％）＝ 100 ×（a - b） / b

a = 計算期間末の1株当たり純資産価格（当該計算期間の配当金の合計額を加えた額）

b = 当該計算期間の直前の計算期間末の1株当たり純資産価格（配当落の額）

第2【外国投資証券事務の概要】

(1) 株式の名義書換取扱場所および名義書換代理人

日本の実質株主が保有する当社株式は、米国の保管機関に保管され、当該実質株主が外国証券取引口座を開設し維持する取扱証券会社（または当該取扱証券会社のノミニー）の名義で当社の株主名簿に登録される。同一取扱証券会社の顧客間の決済については、当該取扱証券会社において顧客が開設している外国証券取引口座間での振替決済が可能である。

日本における当社株式の実質株主は、外国証券取引口座約款に定められた年間口座管理料の支払いを求められる場合がある。

日本国内における当社株式の売買の結果、米国の保管機関に保管されている当社株式の株数残高に増減が生じた場合には、米国における株式の名義書換の手續に従って名義書換が行われる。

米国における当社株式の移転は、法律または管轄裁判所の命令に基づいて要請される場合を除き、その登録株主または適法に作成され当社秘書役または名義書換代理人または名義書換担当者に提出された委任状により正当に授權された登録株主の代理人の請求に基づいてのみ、かつ（株券が発行されている場合には）適切に裏書きされている、または適法に作成された株式譲渡証書および税金支払証明書を添付した対象株式の株券提出時に、当社または当社の権限に基づき管理されている株主名簿上で行われるものとする。

ファンドの株主名簿に登録された当社株式の名義書換代理人は以下のとおりである。

名義書換代理人：アメリカン・ストック・トランスファー＆トラスト・カンパニー・エルエルシー

所在地：米国11219ニューヨーク州ブルックリン15番街6201

www.astfinancial.com

米国においては、当社株主名簿上の名義書換および株式の発行に関連し、当社名義書換代理人または登録機関が株主より徴収する手数料は一切ない。

株式事務等に関する前述の記載は、今後変更される場合があるほか、外国為替取引に必要な免許を取得の上、自己の株券の保管および当社の株主名簿上の名義登録の方法につき当社との間で別途の取決めを為した投資家に対しては適用されない。

(2) 外国投資証券の株主に対する特典

該当事項なし

(3) 譲渡制限

該当事項なし

(4) その他の重要な事項

その他の諸通知・報告

日本における当社株式の実質株主に対し、株主総会等に関する通知が行われる場合、取扱証券会社は、当社から、かかる通知を受領次第、これを該当する基準日現在の実質株主明細表に記載された実質株主に対して交付する、または（各実質株主と取扱証券会社との間で締結される）外国証券取引口座約款にしたがい要請される場合には、所定の方法により公告を行うものとする。

第二部【外国投資法人の詳細情報】

第1【外国投資法人の追加情報】

1【外国投資法人の沿革】

ファンドは、1994年3月2日にメリーランド州法に準拠してクローズド・エンド型の非分散型投資会社として設立され、1940年法に基づき登録されている。ファンドは1994年9月8日に運用を開始した。

2014年4月29日、ファンドは、中国A株市場に対するエクスポージャーをとる目的で、テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッド（Templeton China Opportunities Fund, Ltd.）の発行済株式の100%を取得した。ファンドの財務書類において、ファンドとテンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドの財務情報は連結表示される。

2【役員の状況】

(1) 取締役およびオフィサー

2019年12月31日に終了した年度中に就任していたファンドの取締役およびオフィサーならびに提出日現在に就任しているファンドの取締役およびオフィサーは以下のとおりである。

(社外取締役)

氏名および出生年	ファンド での役職	過去5年間における 他社取締役の兼任 ならびに主な職歴	普通株式の 実質的所有数 (直接所有 / 間接所有) (提出日現在)
ハリス・J・アシュトン (Harris J. Ashton) 1932年生	取締役 (1994年就任)	他社取締役の兼任：パー・S・フーズ（精肉包装会社）（1981年 - 2010年）。 主な職歴：現在、各種企業の取締役。以前は、RBCホールディングス・インク（銀行持株会社）の取締役（2002年まで）、ゼネラル・ホスト・コーポレーション（看護・技術センター）の社長、最高経営責任者兼取締役会長（1998年まで）であった。	500

<p>アン・トーレ・ベイツ (Ann Torre Bates) 1958年生</p>	<p>取締役 (2008年就任)</p>	<p>他社取締役の兼任：アレス・キャピタル・コーポレーション(専門金融会社)(2010年 - 現在)、ユナイテッド・ナチュラル・フーズ・インク(自然食品、有機食品および高級食品販売業者)(2013年 - 現在)。以前は、アライド・キャピタル・コーポレーション(金融業)(2003年 - 2010年)およびSLMコーポレーション(サリー・メイ)(1997年 - 2014年)およびナヴィエント・コーポレーション(ローン管理、融資処理および資産回復)(2014年 - 2016年)であった。</p> <p>主な職歴：現在、各種企業の取締役。以前は、NHPインコーポレーテッド(複数世帯住宅の管理会社)の業務執行バイス・プレジデント兼最高財務責任者(1995年 - 1997年)。USエアウェイズ・インクのバイス・プレジデント兼財務役(1995年まで)であった。</p>	<p>2,295</p>
--	--------------------------	--	--------------

メアリー・Ｃ・チョクシ (Mary C. Choksi) 1950年生	取締役 (2016年就任)	他社取締役の兼任：エイビス・バ ジェット・グループ（レンタカー） （2007年 - 現在）、オムニコム・グ ループ・インク（広告およびマーケ ティング・コミュニケーションサー ビス）（2011年 - 現在）、およびホ ワイト・マウンテンズ・インシュラ ンス・グループ・リミテッド（持株 会社）（2017年 - 現在）。 主な職歴：各種企業の取締役。以前 は、ストラテジック・インベストメ ント・グループ（投資運用グルー プ）の設立者およびシニア・アドバ イザー（2015年 - 2017年）、ストラ テジック・インベストメント・グ ループの設立パートナー兼シニア・ マネージング・ディレクター（1987 年 - 2015年）、エマージング・マー ケッツ・マネジメント・エルエル シー（投資運用会社）の設立パート ナー兼マネージング・ディレクター （1987年 - 2011年）、ワールド・バ ンク・グループ（国際金融機関） ローン・オフィサー／シニア・ロー ン・オフィサー／シニア・ペンショ ン・インベストメント・オフィサー （1977年 - 1987年）であった。	0
---	------------------	---	---

<p>エディス・E・ホリディ (Edith E. Holiday) 1952年生</p>	<p>筆頭社外取締役 (1996年取締役 就任、2007年 筆頭社外取締 役就任)</p>	<p>他社取締役の兼任：ヘス・コーポレーション（石油およびガスの探査）（1993年 - 現在）、カナダ国有鉄道（鉄道）（2001年 - 現在）、ホワイト・マウンテンズ・インシュランス・グループ・リミテッド（持株会社）（2004年 - 現在）、サンタンデール・コンシューマーUSAホールディングズ・インク（消費者金融）（2016年 - 現在）。以前は、RTIインターナショナル・メタルズ・インク（チタンの製造および販売）（1999年 - 2015）およびH.J.ハインツ・カンパニー（加工食品および関連製品）（1994年 - 2013年）であった。</p> <p>主な職歴：現在、各種企業および信託の取締役または理事。以前は、合衆国大統領補佐官および大統領顧問委員会委員長（1990年 - 1993年）、合衆国財務省ゼネラル・カウンセル（1989年 - 1990年）、合衆国財務省パブリックアフェアーズおよびパブリックリエゾン担当長官および長官補佐の顧問（1988年 - 1989年）であった。</p>	<p>100</p>
<p>J・マイケル・ルティグ (J. Michael Luttig) 1954年生</p>	<p>取締役 (2009年就任)</p>	<p>他社取締役の兼任：ボーイング・キャピタル・コーポレーション（航空機融資）（2006年 - 2010年）。</p> <p>主な職歴：民間投資家、ならびに以前は、ザ・ボーイング・カンパニー（航空宇宙会社）の会長、最高経営責任者および取締役会の相談役兼上級アドバイザー、および業務執行委員会のメンバー(2019年5月 - 2020年1月1日)、ザ・ボーイング・カンパニー（2006年 - 2019年）の執行副社長、ゼネラル・カウンセルおよび業務執行委員会メンバーならびに米国第四巡回控訴裁判所連邦控訴裁判所判事（1991年 - 2006年）であった。</p>	<p>1,000</p>

デビット・W・ニエミエツ (David W. Niemiec) 1949年生	取締役 (2005年就任)	他社取締役の兼任：ヘス・ミッドストリーム・エルピー（石油およびガスのミッドストリーム・インフラ事業）(2017年 - 現在)。 主な職歴：現在、サラトガ・パートナーズ（プライベート・エクイティ・ファンド）のアドバイザー。サラトガ・パートナーズ（1998年 - 2001年）。以前は、SBCウォーバーク・ディロン・リード（投資銀行）（1997年 - 1998年）のマネジング・ディレクター。ディロン・リード・アンド・カンパニー・インク（投資銀行）の副会長（1991年 - 1997年）。ディロン・リード・アンド・カンパニー・インクの最高財務責任者（1982年 - 1997年）であった。	0
--	------------------	---	---

<p>ラリー・D・トンプソン (Larry D. Thompson) 1945年生</p>	<p>取締役 (2005年就任)</p>	<p>他社取締役の兼任：ザ・サザン・カンパニー（エネルギー会社）（2014年 - 現在；2010年 - 2012年）、グラハム・ホールディングズ・カンパニー（教育・メディア）（2011年 - 現在）およびシービヨンド・インク（業務向け通信事業会社）（2010年 - 2012年）。</p> <p>主な職歴：現在、各種企業の実務取締役：フィンチ・マックラニ LLP(法律事務所)のカウンセル（2015年 - 現在）、フォルクスワーゲンAG（自動車および商業車輛の製造業者）の独立コンプライアンス監視および監査人（2017年 - 現在）、ジョージア州立大学ロースクールの会社法・ビジネス法のジョン・A・シブリー教授（2015年 - 現在；2011年 - 2012年）。以前は、ペプシコ・インク（消費財メーカー）の執行副社長（対政府問題担当）、ゼネラル・カウンセル兼会社秘書役（2012年 - 2014年）、ペプシコ・インクの上級副社長（対政府問題担当）、ゼネラル・カウンセル兼秘書役（2004年 - 2011年）、ザ・ブルッキングス・インスティテューションの上級研究員（2003年 - 2004年）、ジョージア州立大学ロースクールの客員教授（2004年）、米国司法省副長官（2001年 - 2003年）であった。</p>	<p>599</p>
<p>コンスタンティン・D・ツェレトポウロス (Constantine D. Tseretopoulos) 1954年生</p>	<p>取締役 (1998年就任)</p>	<p>他社取締役の兼任：なし</p> <p>主な職歴：ライフオード・ケイ・ホスピタルの医師、院長、オーナー兼経営者（1987年 - 現在）。各種非営利団体の理事。以前は、メリーランド大学心臓病学特別研究員（1985年 - 1987年）、グレーター・ボルチモア・メディカル・センター内科医学実習生（1982年 - 1985年）であった。</p>	<p>0</p>

ロバート・E・ウェイド (Robert E. Wade) 1946年生	取締役 (2006年就任)	他社取締役の兼任：エル・オロ・リミテッド（投資事業）（2003年 - 2019）。 主な職歴：個人開業の弁護士（1972年 - 2008年）および各種取締役会メンバー。	4,093
---	------------------	---	-------

（利害関係者である取締役）

氏名および出生年	ファンドでの役職	過去5年間における主な職歴	普通株式の実質的所有数 (直接所有 / 間接所有) (提出日現在)
ルーパー・H・ジョンソン・ジュニア ⁽¹⁾ (Rupert H. Johnson, Jr.) 1940年生	取締役会長兼 取締役兼副社長 (1996年副社長 就任、2013年取 締役会長、取締 役就任)	他社取締役の兼任：なし 主な職歴：現在、フランクリン・リソーシズ・インクの実業取締役（副会長）。フランクリン・アドバイザーズ・インクの実業取締役。フランクリン・リソーシズ・インクのその他一部子会社およびフランクリン・テンブルトンの投資会社37社のオフィサーおよび / または取締役または理事。	2,000
グレゴリー・E・ジョンソン ⁽¹⁾ (Gregory E. Johnson) 1961年生	取締役 (2006年就任)	他社取締役の兼任：なし 主な職歴：現在、フランクリン・リソーシズ・インクの執行会長、取締役会長兼取締役。フランクリン・リソーシズ・インクのその他一部子会社およびフランクリン・テンブルトンの投資会社39社のオフィサーおよび / または取締役または理事。インベストメント・カンパニー・インスティテュート副会長。以前は、フランクリン・リソーシズ・インクの最高経営責任者（2013年 - 2020年）および社長（1994年 - 2015年）	0

注：

- (1) グレゴリー・E・ジョンソン氏は、ファンドの運用会社及び販売会社の親会社であるフランクリン・リソーシズ・インク（以下「リソーシズ」という。）のオフィサーおよび取締役としての地位を理由として、連邦証券法の下でファンドの利害関係者であるとみなされる。ルーパー・H・ジョンソン氏は、リソーシズのオフィサーおよび取締役および大株主としての地位を理由として、連邦証券法の下でファンドの利害関係者であるとみなされる。ルーパー・H・ジョンソン・ジュニア氏は、グレゴリー・E・ジョンソン氏の叔父である。ファンドのその他の取締役は社外取締役である。

（オフィサー）

氏名および出生年	ファンド での役職	過去 5 年間にける 主な職歴	普通株式の 実質的所有数 （直接所有 / 間接所有） （提出日現在）
ルーパート・H・ジョンソン・ ジュニア (Rupert H. Johnson, Jr.) 1940年生	取締役会長兼 取締役兼副社長	上記の「利害関係を有する取締役」 を参照のこと。	2,000
マシュー・T・ヒンクル (Matthew T. Hinkle) 1971年生	財務および管理 担当最高経営 責任者 (2017年就任)	フランクリン・テンブルトン・サー ビスズLLCののシニア・バイス・プレ ジデント。フランクリン・テンブル トンの投資会社41社のオフィサー。 以前は、フランクリン・テンブルト ンのグローバル税務担当バイス・プ レジデント（2012年 - 2017年4月） およびフランクリン・テンブルトン の財務役 / 財務役補佐（2009年 - 2017年）であった。	0
ロバート・G・キュービリス (Robert G. Kubilis) 1973年生	最高財務 責任者、 最高会計 責任者兼財務役 (2017年就任)	フランクリン・テンブルトンの米国 ファンド管理・報告担当財務役およ びその投資会社15社のオフィサー。	0
ロバート・リム (Robert Lim) 1948年生	AMLコンプライア ンス担当 バイス・プレジ デント (2016年就任)	フランクリン・テンブルトン・カン パニーズLLCのバイス・プレジデン ト。フランクリン・テンブルトン・ ディストリビューターズ・インクお よびフランクリン・テンブルトン・ インベスター・サービスズLLCの最高 コンプライアンス責任者。フランク リン・テンブルトンの投資会社41社 のオフィサー。	0
ローリー・A・ウェバー (Lori A. Weber) 1964年生	バイス・ プレジデント兼 秘書役 (2011年バイ ス・プレジデン ト就任、2013年 秘書役就任)	フランクリン・テンブルトンのシニ ア・アソシエート・ゼネラル・カウ ンセル。フランクリン・リソーシ ズ・インクの秘書役補佐。テンブル トン・インベストメント・カウンス ルLLCのバイス・プレジデント兼秘書 役。フランクリン・テンブルトンの 投資会社41社のオフィサー。	0

クレーグ・Ｓ・タイル (Craig S. Tyle) 1960年生	バイス・ プレジデント (2005年就任)	フランクリン・リソーシズ・インク のゼネラル・カウンセル、業務執行 バイス・プレジデント。フランクリ ン・リソーシズ・インクのその他一 部子会社およびフランクリン・テン ブルトンの投資会社41社のオフィ サー。	0
アリソン・Ｅ・パウール (Alison E. Baur) 1964年生	バイス・ プレジデント (2012年就任)	フランクリン・テンブルトンの副ゼ ネラル・カウンセル。フランクリ ン・リソーシズ・インクのその他一 部子会社およびフランクリン・テン ブルトンの投資会社41社のオフィ サー。	0
スティーブン・Ｊ・グレイ (Steven J. Gray) 1955年生	バイス・ プレジデント (2009年就任)	フランクリン・テンブルトンのシニ ア・アソシエート・ゼネラル・カウ ンセル。フランクリン・テンブルト ン・ディストリビューターズ・イン クおよびFASA LLCののバイス・プレ ジデント。フランクリン・テンブル トンの投資会社41社のオフィサー。	0
ネイビッド・Ｊ・トフィー (Navid J. Tofigh) 1972年生	バイス・ プレジデント (2015年就任)	フランクリン・テンブルトンの投資 会社41社のアソシエート・ゼネラ ル・カウンセル兼オフィサー。	0
マンラジ・Ｓ・セクホン (Manraji S. Sekhon) 1969年生	プレジデント兼 最高経営責任者- 投資運用 (2018年就任)	フランクリン・テンブルトン・エ マージング・マーケット・エクイ ティの最高投資責任者。フランクリ ン・テンブルトンの投資会社４社の オフィサー。以前は、フラートン・ ファンド・マネジメント・カンパ ニー・リミテッドの最高経営責任者 兼最高投資責任者であった(2011年- 2016年)。	0

ブレダ M. バッカール (Breda M. Beckerle) 1958年生	暫定最高コンプライアンス・オフィサー (2020年1月就任)	フィドゥシャリー・インベストメント・マネジメント・インターナショナル・インク、フランクリン・アドバイザーズ・インク、フランクリン・アドバイザリー・サービス・エルエルシー、フランクリン・ミューチュアル・アドバイザーズ・エルエルシー、フランクリン・テンブルトン・インスティトゥーショナル・エルエルシーの最高コンプライアンス・オフィサー、およびフランクリン・リソーシズ・インクのその他の子会社およびフランクリン・テンブルトンの投資会社41社のオフィサー。	0
---	-----------------------------------	--	---

3【外国投資法人に係る法制度の概要】

（１）1940年投資会社法

1940年法は、1933年証券法（以下「1933年法」という。）および1934年証券取引法（以下「1934年法」という。）では投資会社の有価証券の購入者を保護するのに不十分であるとの懸念に応えて制定された。1940年法は、投資会社は国益確保の担い手であるところ、投資会社の有価証券に関する情報の欠如、特定の種類の有価証券の所有者の便宜のために組織された会社が存在すること、有価証券の中に不均衡なまたは差別的な条項が含まれていること、および投資会社の支配権の不当な集中などにより投資家の利益が悪影響を受けてきたことを宣明している。

そこで、SECは1940年法により投資会社を規制、監督する権限を付与された。1940年法は投資会社のSECへの登録を義務づけている。1940年法に基づいて登録するためには、投資会社は登録通知書および登録届出書をSECに提出しなければならない。この登録届出書には、提出会社の投資方針および目的、投資会社の関係者に関する情報ならびに1933年法および1934年法に基づき有価証券を登録するために提出を求められるすべての情報および書類を含むことが要求されている。

1940年法は、特に、投資会社の財務および投資方針の開示を義務づけており、投資会社が株主の承認を得ずにその事業内容もしくは基本投資方針を変更することを禁止し、投資会社の資本関係または人的関係の認定基準、役員および取締役の適格要件を定めるとともに、投資会社の資産の保管方法を規制し、1940年法に定義する会社の「利害関係者」が投資会社の取締役の60%超を構成することを禁止し（一定の場合には、投資会社の取締役の過半数が利害関係者であってはならない。）、投資運用に関する諸契約については株主の承認を得ることを要し、投資会社とその役員、取締役または関連会社との間の一定の取引を禁止し（ただしSECの承認を得た場合を除く。）、また投資会社による上位証券の発行を規制している。

ファンドは、半年毎にN-CSR様式の報告書を提出することを義務付けられている。N-CSR様式には、ファンドの株主向け年次報告書および株主向け半期報告書、ファンドの主要な業務執行役員および財務担当役員による一定の情報の認証ならびにその他SECにより要求されるさまざまな情報（ファンドがその主要な業務執行役員、財務担当役員、経理担当役員またはコントローラー、あるいは同様の役目を担っている者に適用される倫理規定を採択しているか否かに関する開示、ならびにファンドの監査委員会の中に「監査委員会財務専門家」が含まれているか否かの開示が含まれるが、これらに限定されない。）を記載することが定められている。

登録後は、投資会社は一定の報告書および情報をSECに提出し、これを定期的に更新しなければならない。これらの書類には、N-CEN様式による臨時年次報告書、ファンドの信用保険証書の写し、および一定の場合には委任状勧誘資料が含まれる。また、各投資会社は毎年後発事象の訂正という形で1940年法に基づく登録届出書を更新するか、または一定の情報を株主向けの年次報告書に入れなければならない。さらに各投資会社は株主に送付した財務書類を記載したすべての通信の写しをSECに提出しなければならない。財務書類は少なくとも半年毎に投資会社の株主に提出されなければならない。

2004年に、SECは、1940年法に基づき、投資会社の取締役会がどのように投資顧問または管理契約を評価し、承認し、また株主承認をどのように勧告するのかについて、投資会社の開示状況を改善させるために改正規則を採用している。これらの改正により投資会社は、報告期間中、顧問契約の取締役会承認の基礎を形成した重要な要因およびかかる要因の帰結を、株主向けの報告書の中で開示することが義務づけられている。また、開示内容については、投資会社の主たる業務執行役員および財務担当役員による認証を要する。2009年に、SECは、リスクの監視における取締役会の主導的体制および役割に関する開示要件の拡充を義務付ける新規則を採用した。

投資会社が株主向けの報告書において、完全な投資明細表に代えて投資明細表の概要を含めることができる。ただし、そのためには、完全な投資明細表がN-CSR様式によりSECに半年毎に提出され、請

求があれば無料で株主に提供されなければならない。さらに、株主向けの報告書にはすべて、投資会社の組入銘柄を合理的に認識可能な区分により、表またはグラフィックで表示したものを記載しなければならないことを定めている。投資会社は、第1および第3四半期の末日現在における完全な投資明細表をN - Q様式によりSECに提出しなければならない。投資会社は、2019年4月30日までに各月末付でN - P O R T様式でポートフォリオ・スケジュールおよびその他の情報を完成させ、SECへの提出を開始することが求められる。かかる時にN - Q様式の提出は、もはや必要ではなくなることになる。N - Q様式は、ファンドの主たる業務執行役員および財務担当役員により認証されなければならない。ただし、N - P O R T様式は認証の必要はない。

クローズド・エンド型投資会社のN - C S R様式には、投資会社の年次報告書を含め、投資会社の組入銘柄の日常運用について共同で且つ主に責任を有している運用チームのメンバーを含む投資会社のポートフォリオ・マネジャーに関する情報が含まれていなければならない。該当者が5名以上いる場合には、投資会社は最も重要な責任を有する上位5名についてのみ必要情報を提供すれば足りる。また投資会社は、これらのポートフォリオ・マネジャーが運用するその他の口座、報酬体系および運用口座に占める証券の保有割合を含む、ポートフォリオ・マネジャーに関するより詳細な情報の開示が義務づけられている。上記の追加情報は、ポートフォリオ・マネジャー、投資会社を運営する上でのインセンティブおよび投資会社または彼らを雇用している投資顧問会社が、その他の投資商品を運用する際に生じる可能性がある利益相反の有無について一層の透明性をもたらすことを意図している。N - C S R様式で提出される年次報告書には、投資会社の議決権代理行使の方針および手続きに関する記載も含まれていなければならない。

投資会社は、財務報告について内部統制を実施しなければならない。さらに、投資会社の主たる業務執行役員および財務担当役員は、N - C S R様式による財務報告にかかる内部統制について証明を付することが要求されている。

1940年法のルール38a-1は、投資会社が連邦証券法の違反を防止するよう合理的に設計された書面による方針および手続を採択・実践し、これらの方針および手続を年に1回見直してその十分性と効果を確認し、最高コンプライアンス担当役員をかかる方針および手続の運営の責任者に任命することを要求している。

SECは、登録投資会社のガバナンスおよび取締役会の独立性を改善させるための規則を規定している。これらの新規則に基づき、いずれかの免除規定を活用するためには、投資会社は、(i)取締役会が年に1回、取締役会および取締役会内の委員会の有効性を評価、(ii)社外取締役は少なくとも四半期毎に利害関係を有する取締役を除いて集まり、(iii)社外取締役はその職務を履行するために必要な従業員ならびに専門家および顧問を雇用することを授權されている場合にのみ、SECのファンド・ガバナンス基準を満たしているものとみなされる。投資会社の取締役会は、2006年1月15日までにこれらの改正規則を遵守することを条件として、同日以降、当該免除規定の適用を受けることができる。

(2) 州証券法

投資会社による有価証券の売却は、1996年現在、当該投資会社が直接または間接的に有価証券を売却する各州の証券法の登録要件にはもはや一般的に服さない。ただし、投資会社は引続き各州の証券法の詐欺防止規定に服し、州の証券規制当局はかかる規定を執行する権限を有する。さらに、投資会社は引続き有価証券の募集に関する通知を州に届け出ることを要求されることがあり、また州の居住者に対して有価証券を売却する場合には、一定の手数料の支払いを要求されることがある。

4【監督官庁の概要】

(1) 証券取引委員会

米国証券取引委員会（または「SEC」という。）

S E C は、1934年法第 4 条に基づき設置された。S E C は米国政府の独立した、超党派的な機関である。S E C の主要な事務所は20549 ワシントン・コロンビア特別区N.W. F ストリート100に所在する。米国内の主要都市には、同委員会の地域事務所および出張所がある。

S E C は現在、1933年法、1934年法、1939年信託証券法、1940年法、1940年投資顧問業法、ある程度まで1970年証券投資者保護法、2002年サーベインズ・オクスリー法、2010年ドッド-フランク・ウォール・ストリート改革および消費者保護法ならびにザ・ジャンプスタート・アワ・ビジネス・スタートアップス、すなわち2012年J O B S 法といった複数の制定法を運営管理している。

S E C は5人以内の委員で構成されている。そのうち同一の政党に属することのできる人数は3名以下である。これら委員は上院の助言と同意に基づき大統領が任期5年で任命し、毎年、いずれかの委員の任期が満了する。委員長は大統領が任命する。S E C は、弁護士、会計士および財務アナリストなどの専門職員ならびに管理職員および事務職員により構成され、同委員会の職務を遂行している。同委員会の従業員は別個独立した部署に配属され、それぞれの部署が同委員会に対し直接責任を負い、その指揮と命令に従って行動する。

投資管理部（「投資管理部」）は、1940年法および投資顧問法の運営にあたりS E C を補佐する。同部は、投資会社および投資顧問会社の届出、売買慣行および広告に関する規則の遵守を徹底させるものである。同部はまた、投資会社の届出書、議決権代理行使勧誘書、定期報告書、適用除外申請、行政解釈の要求およびノー・アクション・レターの要求などにあたる。同部はさらに、規則・規程の草案を作成し、1940年法に基づく法律、金融、会計、その他の分野の問題を分析する。また、必要に応じて、事実関係の確認のためのヒアリング、意見陳述のためのヒアリングへの参加、準備書面の提出、委員会での口頭弁論への参加ならびに法律の運営上生じた問題に関連し委員会に対し事実認定および決定についての勧告を行う。必要とみなされる場合は、同部はS E C の法執行部に対し、証券法の違反の可能性につき調査を行うよう勧告を行う。

(2) ニューヨーク証券取引所

ニューYork証券取引所（以下「NYSE」という。）に上場されているすべての会社は、同取引所との間で上場契約を締結する。上場契約は、下記の目的を達成するため上場会社に各種の義務を課す。

- (a) 有価証券の価値に影響するか、または投資判断を左右するような上場会社に関する情報で、株主、一般公衆およびNYSEが正当な利害を有するものの適時の開示を確保すること。
- (b) 一般に公正妥当と認められた会計原則に従い作成された上場会社の財務報告書の頻繁、定期的かつ適時の公開を確保すること。
- (c) 各上場会社の有価証券について秩序正しい市場を維持し、必要な記録を維持するというNYSEの職務を効率的に遂行することを可能とし、かつ上場会社に係る一定の事項についてこれが既成の事実となる前にコメントする機会を与えるために、取引所に対し、適時の情報を提供すること。
- (d) 一般に健全と認められない一定の取引慣行を阻止すること。

さらに、NYSEは、すべての上場会社に対し、適切な水準の企業責任、高潔性および株主に対する答責性を維持することを目指した一定の慣行に従うことを義務付けている。かかる慣行の中には、定時株主総会の開催、取締役会内監査委員会の設置および株主決議のための最低定足数要件の設定が含まれる（が、それらに限定されるものではない。）。

1934年法のもとでS E C が新たに採択したルール10A-3および2002年サーベインズ・オクスレー法第3条のもとで、NYSEを初めとする全国的な証券取引所は、規定された監査委員会の要件を遵守していない発行者の証券の当初の上場または上場の継続を禁止する規則を採択するよう指示されていた。かかる上場会社要件は、(1)取締役会の構成および監査委員会メンバーの独立性、(2)会社の独立登録公認会計事務所を選任し、その報酬および雇用を決定し、監督する監査委員会の職責、(3)会社の会計実務に関する苦情の

処理、(4)監査委員会が独立した顧問およびその他のアドバイザー(「委員会顧問」)を雇う権限、および(5)監査委員会が雇用した独立登録公認会計事務所の報酬および監査委員会の通常の運営費用ならびに監査委員会が雇用した委員会顧問に対する報酬の手当てに関する基準を規定している。

NYSEの企業統治規則(以下、「NYSE企業統治規則」という。)は、ファンドが上に述べたルール10A-3の要件を満たす監査委員会を設置することを要求し、またNYSEが会社に対しいかなる瑕疵を治癒する機会を与えることを許可し、ファンドの監査委員会に対し特別の義務および責任を定めた。

NYSE企業統治規則は、各社の最高業務執行役員が、NYSEに対し、毎年、NYSEに対し既に報告済みで、ファンドの年次確認書において開示されているもの以外に、同人が当該会社がNYSEの企業統治にかかわる上場基準に違反している事実を了知していないことを証明することを義務付けている。NYSE企業統治規則は他にも、ファンドに対して、書面による年次確認書をNYSEに提出すること、またファンドの取締役会または委員会に変更が生じた時ごとに中間確認書を提出することを義務付けている。

会社がかかる基準を遵守しなかった場合、NYSEはいつでも、当該会社の株式の売買を停止しまたは上場廃止とすることができる。通常、会社は、NYSEに対し、当該会社がSECに提出しなければならない報告書を提出することを要求されている。ルール10A-3は、国内の証券取引所(この場合はNYSE)に対し、かかる上場廃止が決定される前に上場会社が同証券取引所の上場廃止の根拠である瑕疵を治癒するための適切な手続を当該取引所の規則で定めることを要求している。

5【その他】

(1) 付属定款の変更

ファンドの付属定款第8条第1項に定める場合を除き、付属定款の採択、改正または廃止は、定足数が出席または代表された定時または臨時株主総会において、当社株式の過半数(1940年投資会社法に定義するところによる。)を保有する株主の賛成票により決定することができる。ただし、改正案の通知が招集通知に記載されている場合に限る。第3条第1項および第4項の改正は、当社の普通株式の75%の株主の賛成票によってのみ決定することができる。ただし、当該決議が、付属定款に従い、定められた取締役総数の3分の2以上の賛成票により事前に承認、採択または授權されている場合はこの限りでなく、その場合は発行済株式の過半数の賛成票が要求される。

取締役は、適用ある法律の要件に従うものとし、定例会議または特別会議において、全在任取締役の過半数票により付属定款を採択し、改正または廃止することができる。(ただし、8条1項に従い当社の株主により採択、改正または廃止された付属定款に抵触しない方法に限る。)

ファンドの取締役会は、2018年1月1日付で、全会一致で、競合しない取締役の選任を投票の過半数の議決権基準へ、また競合する取締役の選任を相対的多数の議決権基準に変更するために、ファンドの付属定款の変更を承認した。さらに、取締役会は、全会一致で取締役の選任のガイドラインを採択した。かかるガイドラインの下では、再任されない取締役は、ファンドの任命委員会に、その辞任を申入れるものとする。ファンドの任命委員会は、関連があると考えらるあらゆる要因に従い、申入れのあった辞任を検討する。ガイドラインはさらに、取締役会は、該当する場合、辞任の申出を拒む理由を含め、取締役の辞任に関するその決定を記載したプレス・リリースを発行する旨を規定している。

(2) 訴訟事件その他の重要事項

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクは、過去にザ・シティ・オブ・ロンドン・インベストメント・グループによりショート・スイング取引の申立に関連するファンドの株主による訴訟の被告に名前が挙げられる可能性がある旨の通知を受け取っていた。テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクは、名目上の被告となると思われ、これは訴訟がシティ・オブ・ロンドンに対してなされ、回復される金額はファンドにもたらされることを意味する。本件の結果、当社は2018年10月にリーガルホールドを発行し

た。当社はそれ以上の事は聞いておらず、訴訟は提起されていないため、リーガルホールドは2020年2月に解除された。これ以外に、有価証券報告書提出日前1年間において、ファンドに重要な影響を及ぼす、または重要な影響を及ぼすことが予想される訴訟またはその他の事項はなかった。

第2【手続等】

1【申込（販売）手続等】

ファンドは、配当再投資プランに基づく追加発行を除き、ファンド株式の追加発行を予定していない。ファンドの株式のその他の発行には、ファンドの取締役会の承認および株主総会の承認が要求される。

2【買戻し手続等】

ファンドはクローズド・エンド型投資法人であるため、株主にはファンド株式の買戻しをファンドに請求する権利はない。ただし、ファンドは、状況により、その時の一株当たり純資産価格またはそれ以下の価格で、公開市場において、またはプライベート取引により、ファンド株式を随時買戻すことがある。

日本の株主は、ファンド株式に係る外国証券取引口座を開設した取扱証券会社を通じてファンド株式を売却することができる。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

(I) 純資産価額の計算

ファンドの金融商品への投資は、日々公正価値で繰越される。公正価値は、測定日に市場参加者間の適正な取引において、資産の売却で受領する、または負債の譲渡のために支払われる価格のことである。ファンドは、ニューヨーク証券取引所が取引のために営業している各日の東部標準時間午後4時付で1株当たり純資産価格を計算する。ファンドの取締役会により承認されるコンプライアンス方針および手続に基づき、ファンドの管理事務代行会社は、部門間協力評価委員会(以下「VC」という。)の統率を含む、評価の監督に責任を有する。VCはファンドの取締役会により毎年承認されるファンドの評価方針および手続の事務管理および監督を提供する。特に、これらの手続により、ファンドは、公正価値を決定するために、独立価格決定サービス、証券および金融商品取引業者からの見積およびその他の市場の情報源を活用することができる。

証券取引所またはNASDAQナショナル・マーケット・システムに上場されているエクイティ証券は、各かかる日の最後に値付された売却価格または正式な終値価格で評価される。外国のエクイティ証券は、有価証券が主に取引される、外国証券取引所の取引の終了時付で、または東部標準時間午後4時付で評価される。価額は、その後、かかる有価証券の価額が決定される日の東部標準時間午後4時に有効な為替レートで米ドル同等額に換算される。店頭取引証券は、直近の買呼値および売呼値の範囲内で評価される。複数の市場または複数の証券取引所で取引される有価証券は、最も広く、最も代表的な市場に照らして、評価される。特定のエクイティ証券は、類似の有価証券のファンダメンタルな特徴または関係に基づき、評価される。

オープン・エンド型ミューチュアル・ファンドへの投資は、終値の純資産価格で評価される。ファンドは、市場価格が信頼できない、または容易に入手可能でない金融商品の公正価値を決定するための手続を有している。これらの手続に基づき、VCは定期的に当該金融商品をレビューするために招集され、公正価値にたどり着く際に、重大な識別できない評価入力を含む、多くの要因を検討する。VCは、主に

投資の公正価値を決定するために、投資に関連のまたは同等の資産または負債、最近の取引、市場の多角化、簿価およびその他関連する情報を使用することができる市場ベースの手法を採用している。収益ベースの評価手法はまた、投資対象の予想される将来キャッシュフローが公正価値を計算するために割引される場合に使用することができる。割引はまた、投資対象の処分に関する制限の性質または期間のために適用することができる。当該投資対象の評価の固有の不確実性により、公正価値が、既存のアクティブ・マーケットを有していた場合に使用されていたであろう価額と大幅に異なる場合がある。VCは、鍵となる入力および前提、取引のバック・テストまたは処分の分析および関連する市場活動の検討の定期的なレビューを含む、これらの評価アプローチを調整するために様々な方法を採用している。

外国の証券取引所および店頭市場における有価証券の取引は、東部標準時間午後4時までに完了する場合がある。さらに特定の外国市場における取引は、すべてのファンドの営業日に行われない場合がある。時には、ある事象が外国証券の取引が完了した時間と東部標準時間午後4時の間に発生した場合には、ファンドが保有するポートフォリオ証券の価額の信頼性が疑わしくなる場合がある。結果として、外国市場の終了時に決定されるファンドのポートフォリオ証券の価額と東部標準時間午後4時の直近の価額の表示との間に差が生じる場合がある。これらの差の可能性を最小限にするために、VCは、一連の各国ごとの市場プロキシ（ADRのバスケット、先物契約およびETF等）を通じて外国の証券市場における取引の終了後の価格の変動を監視している。これらの価格変動は、ファンドにより保有される外国証券の価額の信頼性が疑問視される事象が発生したかどうかを判断する助けとなる各特定の市場プロキシの既設定の誘発閾値に対し、測定される。かかる事象が生じた場合には、かかる有価証券は、公正価値手続を使用して評価することができ、これには独立した価格決定サービスの使用が含まれる場合もある。

ファンドの株式は、NYSEに上場されている。クローズド・エンド型の投資会社の株式は純資産価額に対するディスカウント価額でしばしば取引されているが、場合によっては、純資産価額を上回る価額で取引されることもある。ファンドは、その株式が純資産価額を上回り、もしくはこれを下回って取引されるかについて予測することはできない。

(2) 【保管】

取引所に上場された当社株式は、取引所の外国投資会社株券振替決済制度（以下「決済制度」という。）に従い決済会社の名義で、決済会社が指定した米国の保管機関に保管される。

すべてのファンド株式は記名式で発行され、名義書換代理人が保持するファンドの株主名簿がその所有の証拠となる。ファンドは、ファンド株式の登録所有者をその完全かつ実質的所有者として取り扱う。

日本の実質株主が保有するファンド株式は、米国の保管機関に保管され、当該実質株主が外国証券取引口座を開設し維持する取扱証券会社またはそのノミニー名義でファンドの株主名簿に登録される。

(3) 【存続期間】

当社の存続期限は無期限とする。

(4) 【計算期間】

当社の決算日は12月31日である。

(5) 【その他】

下記事項を承認、採択または授權するためには、その時点で当該事項につき議決権を行使することのできる当会社の株式の少なくとも66-2/3%以上を所有する株主の賛成票を要するものとする。

(1) 当社と第三者との吸収合併または新設合併、

- (2) 当社の資産の全部または実質的全部の売却(ただし、当社の通常の投資活動の一環として行う場合にはこの限りではない。)
- (3) 当社の清算または解散
- (4) 投資会社法の第5(a)(2)条および第5(a)(1)条に定義された「クローズド・エンド型」から「オープン・エンド型」への組織変更

ただし、当該決議が付属定款に従い定められた取締役総数の3分の2以上の賛成票により事前に承認、採択または授權されている場合には、当社の発行済株式の過半数(投資会社法に定義する。)の賛成票が必要とされるものとする。

2【利害関係人との取引制限】

利害関係人との取引制限については、上記「第一部 - 第1 - 1(3) 外国投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容」を参照のこと。

3【投資主・外国投資法人債権者の権利等】

(1)【投資主・外国投資法人債権者の権利】

() 日本の株主の権利行使およびその手続

株主がファンドに対し直接権利を行使するためには、ファンド株式名義人として登録されていなければならない。従って、取扱証券会社にファンド株式の保管を委託している日本の株主は、ファンド株式の名義人ではないため、ファンドに対し直接権利を行使することはできない。これら日本の株主は、外国証券取引口座約款に基づき、取扱証券会社をして自己の権利を行使することができる。

ファンド株式の保管を取扱証券会社に委託しない日本の株主は、本人の責任において権利行使を行う。

() 株主の権利

すべての普通株式の保有者は、議決権、配当、株式資本の返還およびその他の一切につき、同一の権利を有する。端株の株主は、議決権ならびに配当および分配の受領権を含め、1株に付随するすべての権利を按分比例的に有する。

(a) 株主総会における議決権

- (i) すべての株主総会は、メリーランド州内外を問わず、取締役会が決定する米国内の場所で開催されるものとし、かかる開催場所については株主総会の招集通知または適式に作成された招集通知の放棄書に記載されるものとする。

当社の定時株主総会は、毎年5月1日から5月31日の間で取締役会が随時決定する日に開催されるものとし、かかる定時総会において株主は取締役会を選任し、株主総会に適切に付議しうるその他の議題を審議するものとする。各取締役は、投票数の過半数の票により選任されるものとする。ただし、当該総会の基準日付で、指名人の数が選任される取締役の数を超える場合には、取締役は、投票数の相対的多数で選任されるものとする。「投票数の過半数」とは、ある取締役に「賛成」票が投じられた株式数が、かかる取締役に「反対」票が投じられた株式数を超えなければならないということである。ファンドのいかなる議事も、法律、定款または付属定款により別途規定されるものを除き、特に通知に指定されることなく、年次総会で議事に付すことができる。

- (ii) すべての株主は、保有する各株式につき、1個の議決権（および各端株につきそれに応じた端株の票）を有する。
- (iii) 日本における当社株式の実質株主は取扱証券会社に連絡することにより議決権を行使することができる。議決権の代理行使の勧誘が行われる場合、取扱証券会社は、当社から議決権代理行使の勧誘のための資料を受領し、これを基準日現在で同取扱証券会社が作成した実質株主名簿に基づき実質株主に対し交付する。ただし、上記につき、実質株主の指示がない場合、当該株式にかかる議決権は行使されない。

(b) 配当受領権

- (i) 当社の株式に対する配当を当社から受領する権利を有する株主は、配当支払いのため取締役会が定める基準日における当社の株主名簿上の登録名義人であり、取扱証券会社から配当を受領する権利を有する実質株主は、通常、日本国における同一の暦日現在で取扱証券会社において外国証券取引口座を開設している実質株主である。
- (ii) 取扱証券会社は、当社から配当金額、配当支払日、その他配当の支払いに関する通知を受けたときは、かかる通知を基準日現在の実質株主名簿に基づき実質株主に通知する。

配当金は、保管機関が取扱証券会社に代わって当社から一括受領し、取扱証券会社は、作成した実質株主名簿に基づき、原則として、銀行振込みにより実質株主に交付する。

株式配当、株式分割については、原則として、取扱証券会社を通じて実質株主の口座において受領される。

当社株主は、株主としての新株引受権は有しないが、株主に対して新株引受権が付与された場合には、実質株主が所定の期限までに新株の引受けを希望することを外国証券取引口座を開設している取扱証券会社に通知し、同取扱証券会社は、当該実質株主に代わって当該新株引受権を行使して新株を引受け、かかる新株を当該実質株主の口座に振込むものとする。実質株主が所定の期限までに新株の引受けを希望することを取扱証券会社に通知しないときは、保管機関が当該新株引受権を取扱証券会社に代わり米国において売却処分し、売却代金は、配当金の支払方法と同様に、保管機関から取扱証券会社を通じて実質株主に支払われる。

上記の配当金交付手続に要する費用はすべて当社が負担する。

(c) 清算時の権利

各普通株式は、全債務および費用を支払った後に残存するファンドの残余財産を按分比例的に受領する権利を有する。

() 株主への情報(英語のみ)

ファンドは、各会計年度の第1四半期および第3四半期について、フォームN-Qによる完全な投資有価証券明細書をSECに提出する。株主は、SECのウェブサイト(sec.gov.)上で、提出されたフォームN-Qを見ることができる。提出されたフォームは、ワシントンDC所在のSECの公衆閲覧室において閲覧および複写が可能である。公衆閲覧室の営業時間等については、(800)SEC-0330に電話することにより問い合わせることができる。投資会社は、2019年4月30日までに各月末付でN-POR T様式でポートフォリオ・スケジュールおよびその他の情報を完成させ、SECへの提出を開始することが求められる。かかる時にN-Q様式の提出は、もはや必要ではなくなることになる。一般的に、各会計四半期の毎第3月目のN-POR T様式の報告書は、会計四半期末後60日で、SECのウェブサイト(sec.gov)で一般に利用可能となるが、各四半期の第1月目および第2月目の報告書および第3月目の報告書の一部は、永久的に非公開で保管される。

株主は、franklintempleton.com/investor/products/products/closed-end-fundsのウェブサイト上で、ファンドに関する年次報告書および半期報告書ならびに様々なファンドに関する最新情報を見ることができる。

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクの株式はNYSEにおいて「TDF」のシンボルで取引されている。純資産価格および市場価格については、franklintempleton.com上で入手できる。

日々の最終純資産価格(前営業日現在)は、各営業日の午前7時(太平洋時間)以降、フランクリン・テンブルトン・ファンド・インフォメーション((800)DIAL BEN/342-5236)に電話することにより入手できる。ファンドの純資産価格および配当は、NASDAQのファンド・ネットワークに掲載される。

保有株式がブローカーもしくは保管人の名義で登録されているため株主向け報告書の写しを受領しない株主は、Templeton Dragon Fund, Inc., 100 Fountain Parkway, P.O. Box 33030, St. Petersburg, FL, 33733-8030に書面で請求することにより、ファンドのメーリング・リストへの登録が可能である。

() 基準日

当社の付属定款に従い、取締役会は、株主総会開催日、配当金支払日または権利証書の交付日に先立つ90日以内のいずれかの日を、当該株主総会の通知を受け議決権を行使する権利を有する株主、または配当その他の権利を受領する権利を有する株主を確定するための基準日としてあらかじめ定めることができる。当該基準日現在の株主のみが、当該株主総会(延会を含む)の通知を受け議決権を行使する権利または配当を受領する権利を有する。株主総会の場合、基準日は会日の10日以上前でなければならない。

(2) 【為替管理上の取扱い】

非居住者による当社の株式の取得のための米ドル送金または非居住者に対する配当金の送金および清算に際しての分配資産の売却代金の送金につき、いかなる米国の外国為替管理上の禁止も存在しない。(但し、日本以外の特定の国々の国民との取引に限っては、一定の制限がある。)

(3) 【本邦における代理人】

弁護士 松添 聖史

弁護士 渡邊 大貴

東京都港区六本木一丁目9番10号 アークヒルズ仙石山森タワー

ベーカー＆マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）

当社は、上記代理人に対して、日本国における一定の法的手続について当社を代理する権限を与えている。

また、上記代理人は財務省関東財務局への本有価証券報告書の提出に関する代理人を兼ねている。

(4) 【裁判管轄等】

メリーランド州の裁判所

準拠法はメリーランド州法で、メリーランド州の裁判所が管轄裁判所となる。

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

(1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

名称： テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド

資本金の額： 135.70百万米ドル（14,502百万円）（2019年12月31日現在）

事業の内容： 資産の運用および投資の決定を行う。

(2)【運用体制】

運用会社は、シンガポールの法律に基づき設立され、投資顧問法に基づき登録された会社であり、香港、セントラル、コノート・ロード8、ザ・チャーター・ハウス17階に支店を有する、

運用会社は、リソーシズの間接完全所有子会社である。リソーシズは、フランクリン・テンブルトンとして活動する世界的な投資運用会社である。フランクリン・テンブルトンは、170を超える国のリテール、機関およびソブリンの富裕層の顧客に、国内外における運用業務の提供を行っている。専門チームを通じて、同社は、株式、債券、代替およびカスタム・ソリューションを含むあらゆる資産クラスに亘る専門知識を有している。同社の600名を超える投資専門家は、リスク管理の専門家およびグローバル取引デスク・ネットワークのその総合的な、世界的なチームにより支えられている。

30を超える国に従業員を有し、カリフォルニア州を拠点とする同社は、70年を超える投資経験を有し、2019年12月31日現在でその運用資産は約6,980億米ドルである。

運用会社は、ファンド以外にも、新興市場の発行体の持分証券を主な投資先とする米国系投資会社7社ならびに46の非米国系公募ファンドおよび私募ファンドの運用会社も務めており、これらの投資会社およびファンドが保有する資産の総額は、2019年12月31日現在で約21,239,420,000米ドルである。

運用会社は、シンガポールと香港の双方に助言アドバイザーを有するほか、世界各国の事務所に調査要員を有している。

運用会社の大株主および役員に関する更なる情報については、「第二部 外国投資法人の詳細情報、第4 関係会社の状況、1 資産運用会社の概況、（3）大株主の状況および（4）役員の状況」を参照のこと。

2019年8月5日付でマイケル・ライ氏は、フランクリン・テンブルトン・エマージング・マーケット・エクイティ(FTEME)の中国投資チーム内の中国株式のシニア・バイス・プレジデント兼ポートフォリオ・マネージャーとしてフランクリン・テンブルトンに加わり、ファンドおよびその完全所有子会社である、ケイマン諸島の免税会社、テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドのリード・ポートフォリオ・マネージャーとなった。ライ氏は、エディー・チョウ氏がフランクリン・テンブルトンを25年間の勤務を経て2019年9月1日付で退職したのに伴い加わった。また、2019年8月5日付で、ユ・ジェン・シー氏がファンドのポートフォリオ・マネージャーとなった。

ライ氏に加えて、2020年2月28日付で、エリック・モク氏が、ファンドおよびテンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドのポートフォリオ・マネージャーとなり、ユ・ジェン・シー氏が途中からファンドのポートフォリオ運用チームに加わり、リード・ポートフォリオ・マネージャーとして残ったマイケル・ライ氏と手を取りながら、業務を行っている。

運用会社は、リスクが複合的かつ幅広いレベルで管理される方法を説明するために、エンタープライズ・リスク管理のプレゼンテーションを定期的に取り締役に提供している。かかるプレゼンテーションは、投資リスク、風評リスク、従業員リスクおよび事業継続リスクを網羅するものである。

助言サービス

運用会社は、世界中の法的管轄の投資商品との投資運用契約に基づき、投資助言およびポートフォリオ管理サービスを提供している。これには米国および非米国登録の、オープン・エンドおよびクローズド・エンド型のファンドおよび未登録のファンド（総称して、当社の「運用ファンド」という。）ならびに、機関および富裕層の顧客の分離口座を含む、分離口座（以下「分離口座」という。）が含まれる。米国においては、運用会社は、1940年法に従い、米国証券取引委員会（「SEC」）に登録された投資会社（以下「米国登録ファンド」という。）、1940年法に基づく登録を免除されたプールされた投資ビークル（以下「私募ファンド」という。）、および分離口座に助言を提供する。運用会社は、他の企業のブランド名の下でまたは共同ブランド・ベースで投資者に販売されるその他の企業が支援する一定の投資商品（以下「副助言商品」という。）の運用、助言または副助言を行う。

運用会社は、その各運用ファンド、副助言商品および分離口座の顧客（総称して「口座」という。）との契約に基づく投資運用サービスを提供する。投資運用サービスには、全面的な投資裁量を有する運用口座へのサービスを含み、かつ投資裁量のない助言口座に対するサービスも含む。一般的に、口座は全面的な裁量ベースで運用される。

運用会社が裁量投資運用サービスの提供のために任命される口座に関し、運用会社はどの有価証券を口座が買付、保有し、または売却するか投資リサーチを行い、またはこれを得、および決定する。運用ファンドの文脈上、運用会社は、適用ある場合、取締役会、ジェネラル・パートナーまたは受託会社の監督および監視に基づきこれを行う。さらに、運用会社は、各口座の運用契約、内部方針、商業慣行および適用法に定める適用基準に従い、取引を執行し、決済を行う仲介業者の選定の手配を含め、かかる決定を実行するために様々な手段を取ることができる。運用会社が非裁量的投資運用サービスを提供するために任命された口座に関し、運用会社はその顧客のために投資リサーチを行い、またはこれを得、かつ口座が買付、保有し、または売却する有価証券に関し、助言を行う。かかる場合において、運用会社は、顧客により与えられる権限に依拠して口座のための取引活動を行う場合もあれば、行わない場合もある。

運用会社により運用される一定の口座は、関連会社または非関連投資助言会社により運用されるファンドおよび口座に投資することができる。運用会社は、顧客と交渉したまたは別途顧客と協議の上、作成した投資運用契約の一部を形成する、投資目的、方針および制限に従い、個別口座の顧客に投資助言を提供する。

運用会社は、個人ベースで各潜在的分離口座の顧客の検討を行う。

潜在的または実際の利益相反が、運用会社の口座間の投資機会の割当において、生じる場合がある。

関係会社のサービス

フランクリン・テンブルトンは、運用会社、ならびにいくつかが非米国規制当局に登録され、またいくつかが複数の規制当局に登録されている運用会社の複数の関連会社を通じて、その投資運用事業を運営する。運用会社は、その投資運用契約に基づき顧客により制限される範囲のものを除き、または適用法に合致しないものを除き、投資助言、ポートフォリオ執行および取引、ならびにその地元もしくは地域の市場における、または特別な専門知識の分野の顧客サービスにつき、その関連会社の1社以上の適切な人員のサービスを利用する。関連会社間の取決めは、取決めの委任、正式な副助言またはサービス契約を含む、多様な形態を取る。これらの状況において、運用会社が投資運用契約を作成する顧客は、一般的に、法律上および契約上の観点から、運用会社が引き続き口座に全面的に責任を有することを求める。投資運用契約に開示されるものを除き、関連会社のサービスに追加の報酬は請求されない。

分析方法

運用会社は、1940年よりその世界株式のポートフォリオの一部として新興市場に投資して来ており、1987年にその最初の専用新興市場株式ファンドを設定した。運用会社は、新興および／または未開拓の

国々に焦点を当てた公開株式および私募株式の戦略を助言する。運用ファンドは、一般的に、資本増価を投資目標として有している。

運用会社の投資哲学は、ファンダメンタル分析に基づいており、判断は、長期的視点によりなされる。かかる目的の達成の追求において、各ポートフォリオは、異なる戦略を重視し、また異なる種類の有価証券に投資する。運用会社は、一般的には、特定の種類の有価証券を個人の顧客に推奨することを追求しない。運用会社はその投資プロセスのコア・ドライバーとして、ファンダメンタルの、現場のリサーチを重視したバリュート投資に対する、一貫性のある長期的なアプローチを採用している。運用会社は、世界の、地域の、国ごとの公開株式を含むが、これらに限定されない、様々な投資戦略ならびに新興および／または未開拓の国々に焦点を当てた私募株式の戦略を駆使した一連の商品の助言を行う。

投資戦略

運用会社により使用される戦略には、以下が含まれる：

公開株式。公開株式の戦略は、主に新興または未開拓の市場に所在するまたはこれらに大きくさらされる企業のエクイティ証券に投資することにより、長期的な資本の成長を提供することを追求する。一定の戦略は、主にアジア、ラテン・アメリカまたは東欧といった特定の地域内の、韓国またはタイといった特定の国内の、または小型といった特定の市場株式資本内の企業に焦点を当てており、他方、全新興市場の範囲に亘り投資するものもある。

戦略は、テンブルトンのR投資哲学およびアプローチに従い、運用され、価値、忍耐およびボトムアップ銘柄選択の3つの信条に基づいている。公開株式戦略は、原ファンダメンタル研究に根差し、また長期的価値の追求により特徴付けられる投資プロセスを採用する。かかる戦略のために株式投資を選択する際、運用会社は、企業の長期利益、資産価値およびキャッシュフローの見込みの運用会社の評価と比較して企業の有価証券の市場価格に焦点を当て、ボトム・アップ、価値重視の、長期的なアプローチを適用する。運用会社はまた、企業の価格／利益比率、利益幅および清算価値も考慮する。

私募株式。私募株式の戦略は、その投資される企業の重大な少数ポジションを取り、既存の経営陣と密に連携を取り、取り組むことにより、新興市場で運営される小規模から中規模企業へのグロース資本投資を行うためにレバレッジのない仕組取引を行う。私募戦略は、運用会社が長期的な観点から低く評価されていると考える、ならびに資本注入および事業改善イニシアチブを通じて価値を創出する機会がある場合には、良い経営陣および成長の見込みのある新興市場の企業に投資することを追求する。

活発な実践的な関与により、かかる戦略は、可能な場合には、被投資企業の成長を高め、またかかる戦略のために魅力的な終了の機会を認める段階へその金融ポジションを高めることを追求する。かかる戦略は、潜在的な被投資企業の分析、デュー・ディリジェンス、案件の構築および積極的な投資後のモニタリングのファンダメンタルなボトム・アップ分析を通じて可能な範囲までリスクを軽減することを追求する。

投資リスク

特定の投資戦略または異なる種類の有価証券への投資またはその他の投資は、顧客が負う準備をすべき特定のリスクを伴う。異なる顧客の口座に伴うリスクは、各顧客の投資戦略および有価証券の種類または顧客の口座で保有されるその他の投資により異なる。以下は、運用会社により使用される重大な投資戦略に関する複数の重大なリスクを述べたものである。すべての可能性のあるリスクが下記に記載されている訳ではない。

市場-運用会社により運用される有価証券またはその他の投資の市場価格は、時には急速に、または予想外に上昇し、また下落する。有価証券またはその他の投資の市場価格は、市場の活動または発行会社に関係のない需要・供給のその他の原因により減少する場合がある。これはすべての有価証券に関連する基本的なリスクである。買手より売手の方が多ければ、価格は下落する傾向にある。同様に、売手より

も買手が多ければ、価格は上昇する傾向にある。有価証券の市場価格はまた、個々の発行会社または特定のセクターに影響を及ぼす要因により、上昇し、または下落する場合がある。市場のパフォーマンスが良い場合に、有価証券またはその他の投資が、かかる上昇に参加または別途恩恵を受けることができるという保証はない。

株価は、債務証券よりも大きく上昇し、また下落する傾向にある。成長の遅い、または景気後退の経済環境は、運用会社が運用するポートフォリオにより保有される各種銘柄の価格に悪影響を及ぼす可能性がある。

エクイティ証券-エクイティ証券は、会社の所有権の比例的割当を表章したものである。その価値は、企業の事業の成功およびその資産の価値ならびに一般的な市況に基づく。エクイティ証券の買手は、一般的に企業の所有持分ならびに一定の議決権を受け取る。エクイティ証券の所有者は、かかる企業によるその所有者への利益の分配である配当金の受領を通じて、企業の成功に参加することができる。エクイティ証券の所有者はまた、企業の株式の価値の増減を通じて、企業の成功または不成功に参加することができる。

非米国証券-非米国証券への投資は、一般的に米国証券への投資よりも多くのリスクを伴い、以下に関連するリスクが含まれる。：(i) 政治的および経済的發展 - 中には、政治、経済および社会政策または国の構造が米国よりも不安定で、変動しやすい国もある、(ii) 取引慣行 - 非米国証券および通貨市場、取引システムおよび仲介業者の政府の監督および規制が米国よりも厳しくない場合がある、(iii) 情報の入手可能性 - 非米国の発行会社は、米国の発行会社と同じ開示、会計および財務報告基準および慣行に従っていない場合があり、また情報が米国の発行会社により提供される情報よりも時機を得ておらず、および/または信頼できない場合がある、(iv) 限定された市場 - 一定の外国の発行会社の有価証券は、より流動性が低く（売却が難しい）、かつ変動しやすい、および(v) 為替レートの変動および方針。一般的に為替レート・リスクにさらされるものではないものの、預託証書は一般的に非米国証券と同じリスクにさらされる場合がある。米国外の投資リスクは、発展途上国または新興市場国よりも大きい場合がある。

発展途上および新興市場国 - 運用会社は、発展途上市場国および新興市場国に投資することができる。これらの投資は、一般的に、すべての外国の投資リスクにさらされ、証券市場を支えるための確立した法律、政治、事業および社会枠組みの欠如により、さらなる増大したリスクを有する。これには、ポートフォリオ証券取引の決済の遅れ、通貨および資本統制、金利の変動のより大きな受けやすさ、汚職および犯罪の広がり、為替レートの変動ならびにインフレ、デフレまたは通貨の切り下げが含まれる。発展途上市場国への投資のリスクは、未開拓の市場国が通常、従来の発展途上市場よりも小さい経済およびより未発展の資本市場を有しているため、未開拓の市場国で拡大する。

未開拓の市場 - 未開拓の市場国は、通常、より小さな経済、従来の発展途上市場よりも未発展の資本市場を有しており、結果として、発展途上市場国への投資のリスクは、未開拓の市場国で拡大する。リスクの拡大は以下の結果である。：未開拓市場の極端な価格の変動および非流動性の可能性、民間部門および特定の企業の一部の政府による所有または統制、貿易障壁、為替統制、関連通貨価値の管理調整および未開拓の市場国取引の国により課せられるまたは取決めが行われるその他の保護措置、ならびに多くの未開拓の市場国における比較的新しく、定着していない証券法。

小規模および中規模企業 - 小規模および中規模企業により発行される有価証券は、大企業よりも価格がより変動しやすく、大きなリスクを伴う場合があり、投機的であるとみなされるべきである。かかるリスクには、経済状況のより大きな影響の受けやすさ、一定の成長の見込みの少なさ、管理およびファン

ドの成長および開発の深さの欠如および限られたまたはより少ない開発商品ラインおよび市場を含む場合がある。さらに、小規模および中規模企業は、営業の継続または拡大に借入れを行うことがより困難になるため、または借入金の返済が困難になるため、特に金利の上昇の影響を受けやすい。

非分散 - 投資の非分散は、ポートフォリオが少数の発行会社により発行される、または少数の発行会社を表章する有価証券のその資産の大きな割合に投資する場合をいう。結果として、ポートフォリオのパフォーマンスは、少数の発行会社のパフォーマンスに左右される場合がある。

集中 - 特定の国、地域、市場、業界または資産クラスへの集中投資は、パフォーマンスがかかる国、地域、市場および業界または資産クラスに影響を及ぼす不都合な事象の発生により、より損失を受けやすくなる。単一の国法的管轄に集中するポートフォリオは、より広い地理的分散を有するファンドよりも、より大きな不利な経済、政治または社会状況および規制上の変動にさらされる。

流動性 - 流動性リスクは、特定の有価証券または有価証券の種類の市場が比較的非流動的であるまたは非流動的になった場合に、有価証券が評価される価格でかかる有価証券を売却することが困難である、または困難になるようなリスクが存在する。非流動性は政治的、経済的または発行会社に特有の事象、参加者の数を含め、特定の市場の規模または構造の変化、または全体的な市場の混乱に起因する場合がある。流動性が低下した、または非流動的となった有価証券は、より流動性のある市場の有価証券よりも大きなリスクを伴う。非流動的な有価証券の市場の値付は、不安定で、および/または買値および売値間で大きなスプレッドにさらされる。流動性の減少は、流動性の需要を満たす必要がある場合、または特定の経済的事象に反応して、市場の価格および特定の有価証券を売却する能力に悪影響を及ぼす場合がある。発行会社の発行済有価証券の大部分が保有される範囲で、発行会社の有価証券がより幅広く保有されている場合よりも、より大きな流動性リスクが存在することになる。

バリュー・スタイル投資 - バリュー株は、他の投資家が企業の価値を認めることができず、価格を競り上げる場合、市場がより成長の速い企業を好む場合、または運用会社が有価証券の価格を上昇させると考えるような要因が生じなかった場合、運用会社により予想される価格で上昇しない場合がある。

経営陣 - 採用された投資戦略、技法およびリスク分析は、リターンを高めるために設計される一方、望んだ結果を作り出せない場合がある。特定の有価証券の評価または市場のの評価、金利またはその他の動向は、間違っている可能性があり、損失を被る結果となる可能性がある。

デリバティブ商品 - デリバティブ商品のパフォーマンスは、主に通貨、有価証券、金利または指数といった原商品のパフォーマンスに左右され、またかかるデリバティブは、しばしば、その他のリスクに加え、その原商品と類似のリスクを有する。デリバティブは費用を伴い、大きく変動する結果となる場合がある口座ポートフォリオに経済的なレバレッジを作り出すことができ、口座に当初の投資を超える金額の損失に参加（ならびに利益を可能に）させることになる場合がある。特定のデリバティブは、当初投資の規模に拘わらず、無制限の損失の可能性を有している。その他のリスクには、非流動性、不適正な価格決定またはデリバティブ商品の不適切な評価、および意図した便益が実現しないデリバティブと原商品の価額の間の不完全な相関関係が含まれる。その使用がうまく行くかどうかは、通常、原商品に関する市場の動向を正確に予測する運用会社の能力に左右される。市場、または投資対象の特定のクラスの価格が、特に異常な、または極端な市況において、予想外の方法で動いた場合には、口座は取引の予定された便益を達成することができず、また損失が実現する場合があり、それは大きなものとなる可能性がある。運用会社が、かかるデリバティブ商品をうまく使用できなかった場合には、口座のパフォーマンスは、運用会社がかかるデリバティブ商品を全く使用しなかった場合よりも劣る場合があ

る。デリバティブがヘッジのために使用される時には、デリバティブの価額の変動はまた、ヘッジされる通貨、有価証券、金利、指数またはその他のリスクに特に相関しない場合がある。また、特に極端な市況においては、通常ヘッジとして機能する商品が全くヘッジの利益を提供しないリスクがある。さらに、取引相手方が、信用または流動性の問題といった理由でその条件に従い取引を決済させないリスクがある。かかるリスクは、口座が店頭市場でデリバティブ商品を売買する場合に、増大する。

原ファンドへの投資 - ファンド・オブ・ファンズによりなされる投資は、その選択する原ファンドに集中するため、またファンド・オブ・ファンズのパフォーマンスは、その保有する原ファンドのパフォーマンスに直接関連しているため、その投資目標を達成するファンド・オブ・ファンズの能力は、その投資目標を満たす原ファンドの能力に直接関連する。さらに、ファンド・オブ・ファンズの株主は、原ファンドの手数料および費用を間接的に負担することになる。原ファンドがそのポートフォリオ証券の頻繁な取引を行う範囲において、特に仲介およびその他の取引費用および税金の増加を通じて、ファンド・オブ・ファンズの投資パフォーマンスに間接的に影響を及ぼす場合がある。加えて、第三者により運用される私募のプールされた投資ピークルまたは第三者のマネジャーの支援を受けるその他の原ファンドに投資されるファンド・オブ・ファンズおよびその他の商品または口座を評価する際に、運用会社は、通常、私募ファンドまたはファンドのマネジャーまたはその他のサービス提供者により提供される価格決定情報に依拠する。運用会社は、かかる者が、複雑または評価が困難な特定の投資対象に適切な評価を提供するものと予想している。運用会社はまた、その独自の評価分析を行うことができるが、通常、独立してかかる評価の正確性を審査しない。上記に記載される投資リスクは、ファンド・オブ・ファンズおよびその投資する原ファンドの主要なリスクである。

レバレッジ - 運用会社は、口座がより高いリターン率を達成できると運用会社が考える場合、助言を行い、その資本にレバレッジを掛けさせるようにすることができる。これは、非米国登録ファンドが通常、米国登録ファンドによる借入に適用される規制上の制限に服さないため、特に米国登録ファンドでないファンドに関するものである。ただし、レバレッジの使用は、口座の投資対象の価額の下落が、口座がレバレッジを掛けなかった場合よりも大きい、多大な損失を被る結果となる可能性がある。さらに、借入の方法によるレバレッジは、口座の純資産価格のポートフォリオ証券の価額の増減の影響を誇張する場合があります、また借入金には利息およびその他の費用がかかり（約定手数料および／または最低平均残高の維持費用を含む場合がある）、これは借入資産で買付けられた有価証券で受領した収益または利益を超える場合もあれば、超えない場合もある。

債務証券 - 一般的に、債務証券は、担保の買手による発行会社に対する貸付金を表章する。債務証券は、一般的に、貸手に利息を支払う義務、また一定の期間に亘り、貸手に金銭を返還する義務を発行会社が有する固定支払計画を有する。債務証券は、通常、すべて金利、信用、収益および繰上返済リスクにさらされ、またすべての投資対象と同様、特定の期間および有価証券の種類により、異なる程度の流動性および市場リスクにさらされる。運用会社は、分散化および各発行会社の継続信用分析、ならびに経済発展のモニタリングを通じて信用および市場リスクを減少させることを試みるが、これが成功するという保証はない。

信用 - 債務証券の発行会社は、支払期日となった時に、利息の支払いを行うことができない、また元本の全部または一部を返済できない場合がある。発行会社の財務の健全性、発行会社の財務の健全性の市場の認識または有価証券の信用格付の変動は、有価証券の価値に影響を及ぼす場合がある。有価証券の中には、米国政府またはその他の発行政府の十分な信頼および信用の裏付があるものがある一方、元本および利息の保証は、市場の価値または利回りには適用されない。大きな損失は、有価証券が実際よりも、市場、運用会社または格付機関による信用リスクの異なる量の表示が不正確に認識される債務証券

に関し、もたらされる場合がある。運用会社は、質の高い債務証券よりも、ハイ・イールド債務証券（貸付金を含む。）および投資の完全な損失のより大きなリスク、または利息および元本の支払いの遅れを伴う、類似の信用の質の未格付の有価証券に投資することができる。

繰上返済 - 債務証券の発行会社は、元本の予定されていない繰上返済を行うことができ、これはそれらの債務証券の保有者が予想される利息を失うことを意味する。金利の変動は、全体として、政策、金融政策、インフレ予想、リスクの認識および債券の需要と供給を含む多くの要因による影響を受ける。繰上返済は、通常、金利が下落した場合に増加する。

金利 - 金利が上昇した場合には、債務証券の価格は通常、下落する。逆もまた一般的に真である。債務証券の価格が上昇した場合、金利は下落する。一般的に、長期の満期を有する有価証券は、これらの金利の変動に、より影響を受けやすい。

適用ある法令に従い、ファンドの株式は、運用会社およびその関連会社の一任勘定により取得されることがある。

1940年法により認められる場合を除き、ファンドは、運用会社またはその他の関係者に対し、本人のために、その組入証券の売買または貸付を行ってはならない。

(3)【大株主の状況】

(2020年4月末現在)

名 称	所在地	所有株式数	発行済株式数に 対する所有株式数 の比率(%)
フランクリン・テンブルトン・ キャピタル・ホールディングズ・ プライベート・リミテッド	シンガポール 038987、 テマセック通り7、 サンテック・タワー・ワン No.38-03	174,258,218	100%

* テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッドは、フランクリン・テンブルトン・キャピタル・ホールディングズ・プライベート・リミテッドの完全子会社である。またフランクリン・テンブルトン・キャピタル・ホールディングズ・プライベート・リミテッドはテンブルトン・ワールドワイド・インクの完全子会社であり、テンブルトン・ワールドワイド・インクはフランクリン・リソーシズ・インクの完全子会社である。ファンドが保有するファンド株式の数は0である。

(4)【役員の状況】

運用会社の取締役および主たる業務執行オフィサーの氏名および運用会社における役職およびその他の主たる役職を下表に示す。

(2020年4月末現在)

氏 名	運用会社における役職	その他の主たる役職
マンラジ・シン ハー・セクホン (Manraj Singh Sekhon)	共同最高経営責任者 兼取締役	フランクリン・テンブルトン・エマージング・マーケット・エクイティの最高投資責任者。その資格において、同氏は、80名を超える投資専門家と、グローバル、地域、単一国、小型株、フロンティアおよびプライベート・エクイティを含むグループが提供する新興市場株式戦略のすべてを監督している。2018年にフランクリン・テンブルトンに入社する前は、同氏はシンガポールを拠点とする資産運用会社であるフラートン・ファンド・マネジメントの最高経営責任者、最高投資責任者兼取締役を務めていた。同氏は1994年にロンドンのマーキュリー・アセット・マネジメント(現ブラックロックの一部)でそのキャリアを始め、2003年にヘンダーソン・グローバル・インベスターズに入社する前は、インベスコ・アセット・マネジメントにも勤務していた。同氏は、英国のウォーウィック大学より経営科学の優等学位の理学士号を保有している。同氏は、公認金融アナリスト(CFA)の勅許保有者、英国投資専門家協会(ASIP)の準会員、欧州証券アナリスト協会連合会(CEFA)の認定会員である。

<p>ドラ・ソー (Dora Seow)</p>	<p>共同最高経営責任者 兼取締役</p>	<p>東南アジア向販売部長であり、同地域における機関およびホールセール・チャンネルにわたり、フランクリン・テンブルトンの戦略的事業開発活動を監督している。同氏は2001年にフランクリン・テンブルトンに入社し、同組織内で各種リーダーの地位を努めて来た。同氏は、フランクリン・テンブルトン・サービシズ・エルエルシーにおいてそのキャリアを開始し、北アジアにおける戦略的事業プロジェクトを含むアジアにおけるグループの基盤構築を支援し、フランクリン・テンブルトンの同地域における分離勘定業務を支援するポートフォリオ・アドミニストレーション・グループ、およびその他の事業イニシアチブを指揮した。同氏は以前、東南アジアの機関部門長を務め、同地域の機関向事業を開拓し、シンガポールの機関向販売およびクライアント・サービス・チームの開発に責任を負っていた。同氏は、英国ウォーウィック大学より会計および金融の優等学位の理学士号を保有している。</p>
<p>テック・コーアン・オン (Tek Khoan On)</p>	<p>共同最高経営責任者 兼取締役</p>	<p>フランクリン・テンブルトン・エマージング・マーケット・エクイティ・グループのプライベート・エクイティのシニア・マネージング・ディレクター兼取締役。かかる資格において、同氏は既存のグローバルおよび単一国のファンドの運用を含むFTEME内のプライベート・エクイティ業務の統率および監督に責任を負っている。同氏およびそのチームはまた、社会的に責任のあるファンドおよび地域ファンドを含む新たなプライベート・エクイティ商品の開発を行っている。1993年にフランクリン・テンブルトンに入社する前はシンガポールの中央銀行に当るシンガポール金融管理庁に勤務し、1986年に金融業界に入った。ペンシルベニア大学のワートンビジネススクールで優等賞付でMBAを取得。ロンドン大学インペリアル・カレッジにおいて、計算科学で理学修士号、土木工学で理学士号をそれぞれ優等賞付で取得。公認金融アナリスト(CFA)。</p>

ジョン・ゴー (John Goh)	最高コンプライアンス責任者	2010年6月1日、シンガポールのフランクリン・グローバル・コンプライアンス部門に入社。2017年1月1日よりテンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド（TAMIL）の最高コンプライアンス責任者に就任。シンガポール金融管理局（MAS）管轄のすべての適用法令ならびにグループ・地域レベルの方針・手続きのTAMILおよびその従業員による確実な遵守に責任を有する。当社入社前は、ドイチエ・アセット・マネジメント（アジア）リミテッドのバイス・プレジデントおよびシニア・コンプライアンス・マネージャーであった。またMASの資本市場仲介業者部門において、証券・先物ブローカー、ファンド・マネージャーを含む仲介業者のポートフォリオを監督した。コンプライアンス業務には15年を超える経験を有する。シンガポールの南洋理工大学で会計学の学位を取得。オーストラリアのニューサウスウェールズ州立大学で商学修士号（先進金融学）を取得しており、また公認金融アナリスト（CFA）の勅許保有者でもある。
トム・W・K・ウー (Tom W.K. Wu)	取締役	シニア業務執行バイス・プレジデント、シニア・マネージング・ディレクターおよびフランクリン・テンブルトン・エマージング・マーケッツ・エクイティのポートフォリオ管理担当取締役。同氏は、個別のポートフォリオに亘る一貫した投資および法令遵守の確保、顧客ガイドラインおよび規制上の問題の組込に責任を有する。また、大中華圏全体の銀行産業における企業をカバーする。フランクリン・テンブルトンには1987年に入社。その前は、ヴィッカーズ・ダ・コスタ・ホンコン（国際株式ブローカー）の投資アナリストであった。1986年に金融業界でのキャリアを開始した。オレゴン州立大学で経営管理学（金融学）修士号を取得。香港大学で社会科学士号（経済学）を取得。英語、広東語を話す。
ショーン・チー・ホン・チョン (Sean Chee Hong Chong)	カンパニー・セクレタリー	シンガポールのテンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッドのカンパニー・セクレタリー。1997年にフランクリン・テンブルトンに入社し、現在、シンガポール事務所のアソシエイト・ゼネラル・カウンセル。フランクリン・テンブルトン入社前は、ロディック＆ダヴィッドソン法律事務所（旧ヘレン・イエオ総合法律事務所）の弁護士。2013年8月、テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッドのカンパニー・セクレタリーに任命された。シンガポール国立大学で法学士号および法学修士号を取得。

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

2020年4月末現在、運用会社が運用している投資法人は8である。

2020年4月末現在、運用会社が運用している投資法人のうち、主要なものは以下のとおりである。

（2020年4月末現在）

投資法人の名称		基本的性格	設立年月日	純資産総額 (百万米ドル)	1株当り 純資産額 (米ドル)
1	テンブルトン・ディベロピング・ マーケット・トラスト	ミューチュアル ファンド	1991年10月16日	1,201.7	17.91
2	テンブルトン・ドラゴン・ファンド・ インク	投資会社	1994年9月20日	721.8	21.35
3	テンブルトン・エマージング・ マーケット・スモール・キャップ・ ファンド	ミューチュアル ファンド	2006年10月2日	396.2	9.80
4	フランクリン・テンブルトン・ バリュー・インベストメンツ・ プラン - テンブルトン・ディベロピング・ マーケット・セキュリティーズ・ファンド	ミューチュアル ファンド - 保険商品	1996年3月4日	240.7	8.72
5	テンブルトン・エマージング・マーケット・ ファンド	投資会社	1987年2月26日	232.9	14.17

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】

管理事務代行会社

名称： フランクリン・テンブルトン・サービシズ・エルエルシー
(Franklin Templeton Services, LLC)

資本金の額： 291.99百万米ドル（約312億円）（2019年12月31日現在）

事業の内容： 一定の管理事務代行業務を提供する。

保管銀行

名称： J P モルガン・チェース・バンク
(JPMorgan Chase Bank)

資本金の額： 親会社である J P モルガン・チェース・アンド・カンパニーの連結株式資本は31,098百万米ドル（約3兆3,234億円）（優先株式26,993百万米ドル、普通株式4,105百万米ドル）（2019年12月31日現在）

事業の内容： 銀行業務を提供する。

名義書換代行会社

名称： アメリカン・ストック・トランスファー＆トラスト・カンパニー・
エルエルシー
(American Stock Transfer & Trust Company, LLC)

資本金の額： 501,829,261米ドル（約53,630百万円）（2019年12月31日現在）

事業の内容： 名義書換代行業務を提供する。

(2) 【関係業務の概要】

管理事務代行会社

運用会社は、運用会社と管理事務代行会社との間で締結された2013年5月1日付管理事務代行業務再委託契約（以下「再委託契約」という。）に基づき、運用会社が運用契約の下で責任を負っている管理事務代行業務を、自身の費用により、管理事務代行会社に委託している。再委託契約に従い、管理事務代行会社は、運用会社の監督に従って、ファンドに一定の管理事務代行業務を提供する。

保管銀行

保管銀行は、ファンドの保管銀行として行為するとともに、米国証券取引委員会の規則に従って、ファンドの取締役会によって承認された米国以外の副保管銀行を任命することができる。

名義書換代行会社

名義書換代行会社は、ファンドの登録・名義書換代行会社および配当支払代理人として行為する。

(3) 【資本関係】

該当なし。

第5【外国投資法人の経理状況】

1【財務諸表】

- a. 以下に記載するファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類（2019年12月31日に終了した年度および2018年12月31日に終了した年度の連結財務書類）は、米国において一般に公正妥当と認められている会計基準に準拠して作成されたファンドの原文（英文）の各監査済財務書類を翻訳したものである。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」（平成5年大蔵省令第22号）に基づき、「財務諸表等の用語、様式および作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号）第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けており、別紙の通り監査報告書を受領している。
- c. ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、参考情報として、主要な金額について円換算額が併記されている。円換算は、便宜上、2020年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場（中値）である1米ドル＝106.87円で行われている。金額は千円単位（四捨五入）で表示されている。

(1)【2019年12月31日に終了した年度】

【貸借対照表】

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結貸借対照表

2019年12月31日

	米ドル	千円
資産：		
投資有価証券：		
取得価額 - 非関連会社発行体	424,636,724	45,380,927
取得価額 - 非支配関連会社（注3c）	21,610,576	2,309,522
時価 - 非関連会社発行体	713,055,535	76,204,245
時価 - 非支配関連会社（注3c）	21,610,576	2,309,522
現金	90,535	9,675
外貨 - 時価（取得価額：2,965,427米ドル）	2,975,456	317,987
未収金：		
投資有価証券の売却	347,018	37,086
配当金及び利息	543,957	58,133
資産合計	738,623,077	78,936,648
負債：		
未払金：		
投資有価証券の購入	206,761	22,097
運用報酬	751,595	80,323
保管報酬	127,264	13,601
専門家報酬	72,875	7,788
未払費用およびその他の負債	37,114	3,966
負債合計	1,195,609	127,775
純資産（時価）	737,427,468	78,808,874
純資産の内訳：		
払込資本金	361,443,666	38,627,485
分配可能利益（損失）合計額	375,983,802	40,181,389
純資産（時価）	737,427,468	78,808,874

発行済株式数	33,804,143	
1株当り純資産価格	21.81	2,331

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

【損益計算書】

テンプレートン・ドラゴン・ファンド・インク

連結損益計算書

2019年12月31日に終了した年度

	米ドル	千円
投資収益：		
配当金（外国税控除後）＊		
非関連会社発行体	15,616,305	1,668,915
非支配関連会社（注３ｃ）	355,050	37,944
利息：（外国税控除後）～		
非関連会社発行体	24,700	2,640
投資収益合計	15,996,055	1,709,498
費用：		
運用報酬（注３ａ）	8,989,136	960,669
名義書換代理人報酬	76,291	8,153
保管報酬（注４）	264,444	28,261
株主報告費用	40,989	4,380
登録および提出費用	37,498	4,007
専門家報酬	159,552	17,051
取締役の報酬および費用	114,850	12,274
その他	38,744	4,141
費用合計	9,721,504	1,038,937
関連会社による費用の権利放棄／支払額（注３ｃ）	(68,751)	(7,347)
費用（純額）	9,652,758	1,031,590
投資収益（純額）	6,343,302	677,909
実現および未実現(損)益：		
実現(損)益（純額）：		
投資有価証券：		
非関連会社発行体	105,357,719	11,259,579
外貨取引	(174,438)	(18,642)

実現(損)益(純額)	105,183,281	11,240,937
未実現評価(損)益の変動(純額)：		
投資有価証券：		
非関連会社発行体	53,965,864	5,767,332
その他外貨建資産および負債の換算差(損)益	12,366	1,322
未実現評価(損)益の変動(純額)	53,978,230	5,768,653
実現および未実現(損)益(純額)	159,161,511	17,009,591
運用による純資産の増加(減少)(純額)	165,504,813	17,687,499

* 配当金につき源泉徴収される外国税.....	1,717,269
~ 利息につき源泉徴収される外国税.....	2,408

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結純資産変動計算書

	2019年12月31日に 終了した年度		2018年12月31日に 終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の増加（減少）：				
運用：				
投資収益（純額）	6,343,302	677,909	10,814,150	1,155,708
実現(損)益（純額）	105,183,281	11,240,937	54,067,267	5,778,169
未実現評価(損)益の変動（純額）	53,978,230	5,768,653	(181,206,566)	(19,365,546)
運用による純資産の増加（減少）(純額)	165,504,813	17,687,499	(116,325,149)	(12,431,669)
株主に対する分配金	(70,711,506)	(7,556,939)	(71,571,314)	(7,648,826)
ファンド株式の取引 -				
ファンド株式の買戻し（注２）	(1,153,430)	(123,267)	(6,283,023)	(671,467)
純資産の増加（減少）（純額）	93,639,877	10,007,294	(194,179,486)	(20,751,962)
純資産：				
期首残高	643,787,591	68,801,580	837,967,077	89,553,542
期末残高	737,427,468	78,808,874	643,787,591	68,801,580

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結財務ハイライト情報

(単位：別段の記載のない限り米ドル)

12月31日に終了した年度

	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年
1 株当たり運用実績					
(年度を通じて発行済であった株式について)					
純資産価格（期首）	19.01	24.53	19.05	20.51	26.35
投資運用による収益：					
投資収益（純額） ^a	0.19	0.32 ^b	0.19	0.27	0.30
実現および未実現（損）益（純額）	4.70	(3.76)	6.98	(0.06)	(2.16)
投資運用による収益合計	4.89	(3.44)	7.17	0.21	(1.86)
差引：以下を原資とする分配金					
投資収益（純額）	(0.30)	(0.21)	(0.34)	(0.29)	(0.49)
実現利益（純額）	(1.79)	(1.90)	(1.37)	(1.41)	(3.52)
分配金合計	(2.09)	(2.11)	(1.71)	(1.70)	(4.01)
ファンド株式の買戻し	— ^c	0.03	0.02	0.03	0.03
純資産価格（期末）	21.81	19.01	24.53	19.05	20.51
時価（期末） ^d	19.45	17.00	21.51	16.38	17.81
総収益率（1株当たり時価に基づく）	27.55%	(11.87)%	42.06%	1.03%	(8.63)%
平均純資産に対する比率：					
関連会社による放棄および					
支払前の費用	1.35%	1.33%	1.36%	1.35%	1.36%
関連会社による放棄および支払					
控除後費用	1.34%	1.33% ^e	1.35% ^f	1.35% ^{e, f}	1.36% ^e
投資収益（純額）	0.88%	1.34% ^b	0.84%	1.35%	1.15%
補足データ					
純資産（期末）（千米ドル）	737,427	643,788	837,967	654,805	713,772
ポートフォリオ売買回転率	36.70%	14.06%	50.93%	46.85% ^g	71.98% ^g

- ^a 日々の平均発行済株式数に基づく。
- ^b 株当たり純投資収益には、特定のファンド保有に関連して特別配当の形で受領した収益に関連する 1 株当たり約0.07米ドルを含む。かかる金額を除けば、平均純資産額に対する純投資収益の割合は1.05%であったであろう。
- ^c 金額は 1 株当たり0.01米ドル未満に切上げ/切捨てされている。
- ^d ニューヨーク証券取引所における最終売値に基づく。
- ^e 関連会社による権利放棄および支払の恩恵のうち0.01%未満は四捨五入されている。
- ^f 費用の減額の恩恵のうち0.01%未満は四捨五入されている。
- ^g 会社間取引に関連する組入有価証券の価額を除く。

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結財務諸表に対する注記

1. 組成および重要な会計方針

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク（以下「ファンド」という。）は、1940年投資会社法（その後の改正を含む）（以下「1940年法」という。）に基づくクローズド・エンド型管理投資会社として登録されており、アメリカ合衆国で一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「U.S. GAAP」という。）の特定会計・報告ガイダンスを適用している。

以下は、ファンドが採用している重要な会計方針の要約である。

a. 金融商品の評価

ファンドが投資する金融商品は、日々の公正価値で表示されている。公正価値とは、測定日現在に市場参加者の間の秩序ある取引を通じて資産を売却して受け取る、または負債を移転するために支払う金額をいう。ファンドは、ニューヨーク証券取引所（以下「NYSE」という。）の各営業日の東部時間午後4時時点または定期的に予定された終了時点の、いずれか早い方で1株当たり純資産価格を計算する。ファンドの取締役会（以下「取締役会」という。）によって承認された法令遵守の方針および手続きに基づき、ファンドの管理事務代行会社は、機能上の枠を超える「評価委員会」（以下「VC」という。）の主導を含む評価の監視に責任を負っている。ファンドは、公正価値を測定するにあたり、独立したプライシング・サービス、証券会社および金融商品取扱業者による見積り、ならびにその他の市場筋から入手した情報を使用することができる。

証券取引所またはナスダック（NASDAQ）全米店頭市場システムに上場されている持分証券は、最終の売値またはその日の公式終値でそれぞれ評価される。外国持分証券は、当該証券が主に売買されている外国の証券取引所の取引終了時点または東部時間午後4時で評価され、その後、当該証券の評価額が決定された日の東部時間午後4時現在の実効為替レートで米ドル相当額に換算される。店頭取引（OTC）銘柄は、直近の買気配値および売気配値の範囲内で評価される。複数の市場または複数の取引所で売買されている有価証券は、最も広範で代表的な市場の価格により評価される。一部の持分証券は、その基本的性格または類似する有価証券との関連性に基づいて評価される。

債務証券は、一般的に証券取引所ではなく店頭市場で取引される。ファンドの価格設定サービスは、公正価値を決定するために複数の評価技法を使用している。十分な市場活動が存在する場合には、価格決定サービスは、市場ベースのアプローチを使用することができる、かかるアプローチは、公正価値を決定するために、マーケット・メーカーからの値付を使用する。十分な市場活動が存在しない、または限定されている場合には、価格設定サービスは、関連するキャッシュフローを見積もるために、ベンチマーク・イールドカーブ、クレジット・スプレッド、推定デフォルト率、予想市場金利ボラティリティ、クーポンレート、元本返済の予想時期、原資産担保、及びその他固有の証券特性といった市場特性を考慮する独自の評価モデルも利用し、それはその後、公正価値を算出するために割り引かれる。

オープン・エンド型のミューチュアル・ファンドは、最終の純資産価格で評価される。

ファンドは、市場価格に信頼性がないかまたは容易に入手できない金融商品について、その公正価値を決定する手続方法を定めている。かかる手続きに従い、ファンドは、投資対象の公正価値の決定に際し、主に、マーケット・アプローチ（投資対象に関連するまたは投資対象と同種の資産または負債、最近の取引、市場指標、簿価およびその他の関連情報を用いる方法）を用いる。その他に、インカム・アプローチ

(投資対象の将来の予想キャッシュ・フローに割引率を適用して公正価値を測定する方法)を用いる場合もある。また、投資対象に設定された譲渡制限の性質または制限期間によっても、割引率が適用される場合がある。これらの投資対象の評価には不確実性が伴うため、公正価値は、当該投資対象について活発な市場が存在していれば適用されたであろう評価額と著しく異なる可能性がある。

外国の証券取引所またはOTC市場での有価証券の取引は、東部時間午後4時より前に完了される場合がある。加えて、一部の外国の証券取引所の取引は、ファンドの各営業日に行われない場合もある。時に、外国証券の取引が完了した時点から東部時間午後4時までの間に、ファンドが保有するポートフォリオ組入証券の評価額の信頼性について疑義を生じさせる事象が生じることがある。その結果、外国市場の取引終了時点におけるファンドのポートフォリオ組入証券の評価額と、東部時間午後4時の最終気配値との間に差異が生じる場合がある。かかる差異の生じる可能性を最小限に止めるため、VCは、国別の市場を広範に代表する一連の資産指数(米国預託証書、先物契約および上場投資信託のバスケットなど)を用いて、外国株式市場取引終了後の価格変動の監視を行っている。これらの価格の変動が、各市場指数毎に設定された基準値を超えた場合には、ファンドが保有する外国証券の評価額の信頼性に疑義を生じさせるおそれのある事象が生じたかどうかを判断するための参考とされる。そのような事象が発生した場合には、第三者のプライシング・サービスの利用を含め、公正価値の決定手続きに従って有価証券の評価を行う場合がある。

報告期間の最終日が営業日ではない場合、一部の外国市場はファンドの純資産価額が計算されない日でも取引が行われている場合があるので、報告期間の最終営業日と最終暦日におけるファンドのポートフォリオ組入証券の価額が異なる結果になる場合がある。取引が行われている外国市場において価格が著しく変動した場合には、財務報告目的上、ファンドによって調整され、反映される。

b. 外貨換算

外貨建てのポートフォリオ組入証券およびその他の資産・負債は、評価日現在の当該通貨の対米ドル為替レートに基づいて米ドルに換算される。ファンドは、外貨建ての取引を円滑に行うために、外国為替取引契約を締結することがある。外貨建ての有価証券の売買および損益項目は、取引日の実効為替レートにより米ドルに換算される。外貨建てのポートフォリオ組入証券および資産・負債の場合、当該通貨の価値が米ドルに対し相対的に低下するリスクを伴う。時に、米ドル相当額に換算するために必要な外国為替レートの入手可能性または信頼性に影響を及ぼすおそれのある事態が生じる場合がある。そのような事態が発生した場合には、取締役会により定められ、承認された手続きを用いて算出された公正価値をもって使用する外国為替レートとする。

ファンドは、為替レートの変動が保有有価証券に及ぼす影響と時価の変動が保有有価証券に及ぼす影響とを別個に表示していない。これらの変動は、連結損益計算書において投資による純実現および未実現損益として計上される。

実現為替差損益は、外貨の売却、有価証券の約定日と決済日の間の為替相場の変動により実現した為替差損益ならびにファンドの帳簿に記録された配当、利息および外国源泉税の金額と実際に受領または支払われた当該金額の米ドル相当額との差によって生じる。未実現為替差損益純額は、報告期間末日現在で保有されている投資有価証券以外の外貨建資産・負債に使用される為替レートの変動により生じる。

c. テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッド(Templeton China Opportunities Fund, Ltd.) (以下「チャイナ・ファンド」という。)への投資

ファンドは、チャイナ・ファンドへの投資を通じて一定の中国A株へ投資する。ケイマン諸島の非課税法人であるチャイナ・ファンドは、テンブルトン・ドラゴン・ファンドの完全所有子会社であり、テンブルトン・ドラゴン・ファンドの投資目的に合致する中国A株に直接投資することができる。2019年12月31日現在、チャイナ・ファンドの投資有価証券ならびにチャイナ・ファンドのその他の資産および負債は、ファンドの連結投資有価証券明細表および連結貸借対照表に反映されている。すべての連結会社間取引および残高は除かれている。2019年12月31日現在、チャイナ・ファンドの純資産は198,073,005米ドルであり、ファンドの連結純資産の26.9%を占めている。

チャイナ・ファンドは、チャイナ・ファンドのための登録適格海外機関投資家（QFII）であるテンブルトン・インベストメント・カウンセル・エルエルシー（Templeton Investment Counsel, LLC）（以下「TIC」という。）を通じてA株市場へのアクセスを得る。チャイナ・ファンドA株に関連する投資決定はかかるファンドに固有のものであり、A株の保有および取引の結果としての経済上および税務上の帰結を負担する。チャイナ・ファンドには、現金残高、投資収入およびA株に関連する利益の送金に対して一定の制限および管理上の手続きが課せられ、適用ある中国の法令規則等を遵守しない場合には、資産へのアクセスに著しい遅延が生じたり、価額の損失が生じる可能性がある。

d. 法人税および繰延法人税

ファンドは、内国歳入法に定める規制投資会社の適格要件を満たすことを方針としている。ファンドは、連邦法人税および物品税の負担を軽減させるため、課税所得および純実現利益の実質上すべてを株主に分配することを企図している。したがって、米国の連邦法人税に対する費用の計上は要求されない。

ファンドは、受取収益、有価証券の売却によるキャピタル・ゲインおよび一定の外貨取引に関連し、ファンドが投資する外国法域において外国税が課税される場合がある。外国税（もしあれば）は、ファンドが投資する外国市場において適用となる税法および税率に従い計上される。キャピタル・ゲイン課税の適用を受けると判断された場合、ファンドは、評価日付で課税対象となる有価証券を処分した場合に支払うであろう金額を繰延税金負債推定額として計上する。

ファンドは、ある不確実なタックス・ポジションが、税務当局による税務調査において、その技術上のメリットに基づき支持される可能性が50%未満である場合に、U.S. GAAPに基づき、かかる不確実なタックス・ポジションに関連する法人所得税債務を認識する場合がある。2019年12月31日現在、ファンドは、税務調査が入り得る全ての課税期間についての（または将来の課税期間に採ることが予想される）不確実なタックス・ポジションに関する債務をファンドの連結財務諸表に計上することを要しないと判断した。税務調査が入り得る課税期間とは、税務調査の対象としてまだ残っている課税期間であり、それらはファンドが投資する各管轄地域の時効制度に基づいている。

e. 有価証券取引、投資収益、費用および分配金

有価証券の取引は、約定日ベースで計上される。有価証券取引による実現損益は、個別法に基づいて算定される。利息収益および見積り費用は発生主義により日割で計算される。債務証券にかかる割増の償却及び割引の増価は受取利息に含まれている。受取配当金は、配当レートが未入手である一部の証券からの配当を除き、配当落ち日に計上される。かかる場合、当該配当金は、ファンドによる当該情報の受領後直ちに計上される。株主に対する分配金は、分配落ち日に計上される。分配可能利益は、所得税法（課税基準）に従い決定され、U.S. GAAPに従い計上された利益と異なる場合がある。かかる差異には、永久的なものと一時的なものがあり、永久差異は、税務上の性質を反映させるため、純資産の内訳のいずれかに組み替えて表示されている。こうした組み替えが純資産または運用成績に及ぼす影響はない。一時差異は、翌期^{*}以降に解消される可能性があるため、組み替え対象とはなっていない。^{*}

f. 会計上の見積り

U.S. GAAPに従い財務諸表を作成する場合、経営者は、見積りや仮定を行う必要があり、これらが財務諸表の日付現在の資産および負債の計上金額ならびに報告期間の収益および費用の金額に影響を与える。実際の結果は、これらの見積りとは異なる可能性がある。

g. 保証および免責

ファンドの設立根拠書類に基づき、ファンドのオフィサーおよび取締役は、ファンドに対して果たすべき職務から発生する一定の責任から免責されている。さらに、ファンドは、通常の業務の過程において、サービス・プロバイダーとの間で、一般的な免責条項を含む契約を締結している。かかる契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、未だ発生していない事象に基づく将来の損害賠償請求が含まれるため、不明である。現在、ファンドでは、損失リスクはほとんどないと予想している。

2. 資本

2019年12月31日現在の授権株式数は100,000,000株（1株当りの額面価額0.01米ドル）である。2019年12月31日に終了した年度および2018年12月31日に終了した年度に発行された株式はない。すべての再投資された分配金は、公開市場で買取られた既発行株式に充当されている。

取締役会により承認済みである公開市場における自社株買戻し計画に基づき、ファンドは、経営者の裁量により、適宜、ファンドの株式を公開市場において買戻すことができる。当該計画の開始後、ファンドは、合計9,335,184株の買戻しを行った。ファンド株式の取引は以下のとおりである。

	2019年12月31日 に終了した年度		2018年12月31日 に終了した年度	
	株 数	金 額	株 数	金 額
ファンド株式の買戻し	61,341株	1,153,430米ドル	292,742株	6,283,023米ドル
買戻されたファンド株式の純資産価格 に対する市場価格の加重平均割引率		10.42%		13.89%

3. 関係会社との取引

フランクリン・リソース・インク（Franklin Resources, Inc.）は、フランクリン・テンブルトン（Franklin Templeton）と総称される様々な子会社の持株会社である。ファンドのオフィサーおよび取締役の一部は、以下の子会社のオフィサーおよび／または取締役を兼務している。

子会社名	ファンドとの関係
テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド （Templeton Asset Management Ltd.）（「TAML」）	運用会社
テンブルトン・インベストメント・カウンセル・エルエルシー （Templeton Investment Counsel, LLC）（「TIC」）	運用会社
フランクリン・テンブルトン・サービズ・エルエルシー （Franklin Templeton Services, LLC）（「FTサービズ」）	管理事務代行会社

a. 運用報酬

ファンドはTAMLに対し、ファンドの各週の平均純資産に基づき以下のとおり運用報酬を支払っている。

報酬の年率	純資産
1.250%	10億米ドル以下
1.200%	10億米ドル超50億米ドル以下
1.150%	50億米ドル超100億米ドル以下
1.100%	100億米ドル超150億米ドル以下
1.050%	150億米ドル超200億米ドル以下
1.000%	200億米ドル超

TAMLとの契約に基づき、TICは、チャイナ・ファンドのQFIIとしてのサービスの提供につき報酬の支払いを受けている。かかる報酬は、TAMLによって支払われるので、ファンドに追加費用は発生しない。

b. 管理事務代行報酬

TAMLとの間の契約に基づき、FTサービズはファンドに対して管理事務代行業務を提供している。報酬は、ファンドの各週の平均純資産に基づき、TAMLによって支払われるので、ファンドに追加費用は発生しない。

c. 関連会社である管理投資会社への投資

ファンドは、関連会社である一もしくは複数の管理投資会社に投資しているが、その目的は、当該会社の管理または方針に対し支配的な影響力を行使することではない。連結損益計算書に記載されるとおり、ファンドが支払う運用報酬は、かかる関連会社である管理投資会社に投資された資産について、各関連会社によって直接的または間接的に支払われた運用報酬および管理事務代行報酬を限度として権利放棄され

ている。2019年12月31日に終了した年度中、ファンドが保有した関連会社である管理投資会社への投資は以下のとおりである。

	期首現在の 価額 (米ドル)	買付額 (米ドル)	売却額 (米ドル)	実現利益 (損失) (米ドル)	未実現評価 益(評価 損)の変動 (純額) (米ドル)	期末現在の 価額 (米ドル)	期末現在の 保有株式数 (株)	配当収益 (米ドル)
非支配関連会社								
Institutional Fiduciary Trust Money Market Portfolio, 1.26%	539,399	179,330,766	(158,259,589)	-	-	21,610,576	21,610,576	355,050

4. 費用相殺契約

ファンドは、保管会社との間で、未投資現金残高より生じた貸方金額をファンドが支払う保管報酬の一部に充当する取決めを締結している。2019年12月31日に終了した年度中に得られた控除額はなかった。

5. 法人税

2019年12月31日および2018年12月31日に終了した各年度に支払われた分配金の税務上の性質は以下のとおりである。

	(単位：米ドル)	
	2019年	2018年
以下を原資とする分配金：		
経常収益	10,212,232	7,582,482
長期キャピタル・ゲイン	60,499,274	63,988,832
	70,711,506	71,571,314

2019年12月31日現在、法人税法上の投資取得価額、未実現評価(損)益(純額)、未分配経常収益および未分配長期キャピタル・ゲインは、以下のとおりである。

	(単位：米ドル)
投資有価証券の取得価額	446,294,276
未実現評価益	305,415,998
未実現評価損	(17,044,163)
未実現評価(損)益(純額)	288,371,835

分解可能利益：

未分配経常収益	5,239,503
未分配長期キャピタル・ゲイン	81,872,596
分配可能利益合計額	87,112,099

収益および／またはキャピタル・ゲインが会計上と税務上で異なるのは、主にパッシブの外国投資会社株式の取扱いおよびチャイナ・ファンドへの投資の取扱いの相違によるものである。

6. 投資取引

2019年12月31日に終了した年度に購入および売却された投資有価証券（短期有価証券を除く）の総額は、それぞれ255,232,759米ドルおよび341,553,173米ドルであった。

7. リスクの集中

外国証券への投資は、通貨価値の変動ならびに市場のボラティリティを高める恐れのある現地、地域および世界における経済、政治および社会状況の変化など、米国証券への投資には通常伴わない一定のリスクおよび検討事項を伴うことがある。欧州連合を取り巻く政治および金融上の不確実性は、市場の変動および欧州の有価証券への投資の経済的リスクを増加させる場合がある。さらに、一部の外国証券は、米国証券に比べ流動性に乏しい場合がある。

中国A株への投資には、一般的に米国証券への投資に伴わない一定のリスクおよび考慮事項が付随する可能性がある。一般的に、A株は、中華人民共和国で設立された企業によって発行され、上海証券取引所および深セン証券取引所に上場され、国内の（中国人）投資家およびQFII免許保有者による投資が認められており、かつ一定の適格A株式の場合には、上海および深セン・ストック・コネクト・プログラムを通じた投資が認められている。上海証券取引所および深セン証券取引所は、米国の主要な証券市場に比べて、著しく規模が小さく、流動性が低く、価格変動幅が大きい。

8. 公正価値測定

ファンドは、第三者機関から入手した市場データ（観察可能なインプット）と、ファンド独自の市場に対する仮定（観察不能なインプット）を区別する公正価値階層分類を導入している。ファンドの金融商品の価値を決定するために用いられるこれらのインプットは、以下の公正価値の階層に従い分類される。

- ・ レベル1：活発な市場における同一金融商品の相場価格
- ・ レベル2：その他の重要な観察可能なインプット（類似する金融商品の相場価格、金利、期限前償還速度、信用リスク等を含む）
- ・ レベル3：重要な観察不能なインプット（金融商品の公正価値を決定する上でファンドが独自に用いた仮定を含む）

インプットのレベルは、必ずしも、当該レベルの金融商品に付随するリスクまたは流動性を示すものではない。

公正価値で繰越されているファンドの資産を評価するに当たり、2019年12月31日付で使用されているインプットの要約は以下のとおりである。

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
有価証券への投資： ^a				
エクイティ投資	\$712,800,770	\$	\$	\$712,800,770
転換社債		254,765		254,765
短期投資	21,610,576			21,610,576
有価証券への投資合計額	\$734,411,346	\$254,765	\$	\$734,666,111

^a 詳細な分類については、添付の連結投資有価証券明細表を参照のこと。

9. 後発事象

ファンドは、本連結財務諸表の発行日までの後発事象の評価を行ったが、開示が求められる事象の発生はなかったことを確認した。

【投資有価証券明細表等】

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク
連結投資有価証券明細表
2019年12月31日

	国	保有数	価額 (米ドル)
普通株式：96.7%			
航空運送および物流：0.8%			
^{a,b} SF Holding Co. Ltd., A株	中国	1,134,000	6,056,620
自動車：1.6%			
Dongfeng Motor Group Co. Ltd., H株	中国	5,738,000	5,397,577
Jiangling Motors Corp. Ltd., B株	中国	2,811,758	2,168,637
^b SAIC Motor Corp. Ltd., A株	中国	1,295,900	4,438,651
			12,004,865
銀行：10.2%			
^b China Construction Bank Corp., A株	中国	4,493,500	4,665,672
China Construction Bank Corp., H株	中国	29,282,272	25,290,311
^b China Merchants Bank Co. Ltd., A株	中国	1,780,446	9,608,967
China Merchants Bank Co. Ltd., H株	中国	1,816,000	9,333,676
^b Industrial and Commercial Bank of China Ltd., A株	中国	11,575,618	9,774,907
Industrial and Commercial Bank of China Ltd., H株	中国	21,737,155	16,737,411
			75,410,944
飲料：1.3%			
^b Kweichow Moutai Co. Ltd., A株	中国	55,419	9,415,309
バイオテクノロジー：0.9%			
^a BeiGene Ltd.	中国	314,800	4,039,885
^{a,b} Jinyu Bio-Technology Co. Ltd., A株	中国	934,300	2,511,790
			6,551,675
化学：1.5%			

a,b	Shenzhen Capchem Technology Co. Ltd., A株	中国	1,233,410	6,437,000
a,b	Shenzhen Senior Technology Material Co. Ltd., A株	中国	1,023,240	4,439,350
				<u>10,876,350</u>
商業サービスおよび供給：1.0%				
	A-Living Services Co. Ltd., H株	中国	2,182,500	<u>7,534,265</u>
通信設備：0.8%				
a,b	Shenzhen Sunway Communication Co. Ltd., A株	中国	855,500	<u>5,575,395</u>
建設資材：2.4%				
	Anhui Conch Cement Co. Ltd., H株	中国	1,387,500	10,113,831
b	Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co. Ltd., A株	中国	2,049,900	<u>7,745,414</u>
				<u>17,859,245</u>
コンテナおよび梱包：0.6%				
a,b	Shenzhen YUTO Packaging Technology Co. Ltd., A株	中国	1,083,600	<u>4,131,661</u>
多様な顧客サービス：2.4%				
a	New Oriental Education & Technology Group Inc., ADR	中国	144,203	<u>17,484,614</u>
電気設備：2.0%				
a,b	Hongfa Technology Co. Ltd., A株	中国	1,276,935	6,317,556
a,b	Sunwoda Electronic Co. Ltd., A株	中国	3,044,200	<u>8,533,833</u>
				<u>14,851,389</u>
電子装置・機器・部品：4.3%				
	Flytech Technology Co. Ltd.	台湾	405,000	974,892
b	Hangzhou Hikvision Digital Technology Co. Ltd., A株	中国	1,169,500	5,498,827
b	Luxshare Precision Industry Co. Ltd., A株, A株	中国	1,477,460	7,744,613
a,b	Shenzhen Kinwong Electronic Co. Ltd., A株	中国	695,660	4,377,846
a,b	Wuhan Raycus Fiber Laser Technologies Co. Ltd.	中国	191,500	3,239,703
a,b	WUS Printed Circuit Kunshan Co. Ltd., A株	中国	833,400	2,658,234
b	Zhejiang Jiemei Electronic & Technology Co. Ltd., A株	中国	1,448,550	<u>7,199,896</u>
				<u>31,694,011</u>

エンターテイメント：0.0%[†]

Poly Culture Group Corp. Ltd., H株	中国	345,900	237,042
-----------------------------------	----	---------	---------

食品および生活必需品小売：1.7%

Beijing Jingkelong Co. Ltd., H株	中国	3,959,929	686,050
Dairy Farm International Holdings Ltd.	香港	1,504,078	8,588,285
^{a,b} Laobaixing Pharmacy Chain JSC, A株	中国	388,700	3,577,076
			12,851,411

食 品：2.7%

^b Inner Mongolia Yili Industrial Group Co. Ltd., A株	中国	1,096,700	4,873,032
Uni-President China Holdings Ltd.	中国	14,370,000	15,084,969
			19,958,001

ヘルスケア機器および消耗品：0.5%

^{a,b} Autobio Diagnostics Co. Ltd., A株	中国	140,400	1,943,324
^{a,b} Shanghai Kinetic Medical Co. Ltd., A株	中国	1,086,600	2,114,463
			4,057,787

ヘルスケア・プロバイダーおよびサービス：1.2%

^{a,b} Meinian Onehealth Healthcare Holdings Co. Ltd.	中国	2,454,539	5,248,749
Sinopharm Group Co. Ltd., H株	中国	898,000	3,278,634
			8,527,383

ホテル・レストランおよびレジャー：2.4%

^b HChina International Travel Service Corp. Ltd., A株	中国	199,400	2,547,195
^{a,b} Songcheng Performance Development Co. Ltd., A株	中国	1,081,200	4,799,502
Yum China Holdings Inc.	中国	210,110	10,087,381
			17,434,078

家庭用耐久財：1.7%

^b Gree Electric Appliances Inc. of Zhuhai, A株	中国	219,076	2,063,276
^b Midea Group Co. Ltd., A株	中国	1,237,116	10,348,979
			12,412,255

産業コングロマリット：0.5%

CK Hutchison Holdings Ltd.	香港	366,000	3,489,830
----------------------------	----	---------	-----------

保 険：7.1%

AIA Group Ltd.	香港	2,767,580	29,052,789
China Life Insurance Co. Ltd., H株	中国	4,398,000	12,219,332
^b Ping An Insurance (Group) Co. of China Ltd., A株	中国	902,350	11,074,625
			<u>52,346,746</u>

双方向メディアおよびサービス：10.6%

^a Baidu Inc., ADR	中国	59,985	7,582,104
Tencent Holdings Ltd.	中国	1,465,200	70,624,735
			<u>78,206,839</u>

インターネット販売・直接販売小売：12.1%

^a Alibaba Group Holding Ltd., ADR	中国	340,010	72,116,121
^a Baozun Inc., ADR	中国	377,058	12,488,161
^a Trip.com International Ltd., ADR	中国	145,300	4,873,362
			<u>89,477,644</u>

IT サービス：0.5%

TravelSky Technology Ltd., H株	中国	1,486,059	<u>3,627,278</u>
-------------------------------	----	-----------	------------------

生命科学ツールおよびサービス：2.0%

^a Wuxi Biologics Cayman Inc.	中国	1,178,000	14,913,402
---	----	-----------	------------

機 械：0.5%

^b Shenzhen Inovance Technology Co. Ltd., A株	中国	879,000	<u>3,867,842</u>
--	----	---------	------------------

石油・ガスおよび消耗燃料：1.3%

CNOOC Ltd.	中国	4,628,800	7,698,529
COSCO SHIPPING Energy Transportation Co. Ltd., H株	中国	4,680,000	2,210,182
			<u>9,908,711</u>

紙製品および林産品：1.3%

Nine Dragons Paper Holdings Ltd.	中国	9,453,301	<u>9,826,590</u>
----------------------------------	----	-----------	------------------

医薬品：3.1%

CSPC Pharmaceutical Group Ltd.	中国	5,028,000	11,988,789
^b Jiangsu Hengrui Medicine Co. Ltd., A株	中国	877,443	11,028,523
			<u>23,017,312</u>

不動産管理および開発：4.2%

^b China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co. Ltd., A株	中国	695,858	1,985,682
China Overseas Land & Investment Ltd.	中国	2,170,000	8,451,869
China Resources Land Ltd.	中国	1,892,000	9,420,787
^b Poly Developments and Holdings Group Co. Ltd., A株	中国	3,032,900	7,047,381
Shimao Property Holdings Ltd.	中国	963,500	3,734,160
			<u>30,639,879</u>

半導体および半導体製造装置：6.9%

Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	台湾	4,581,136	<u>50,695,597</u>
---	----	-----------	-------------------

ソフトウェア：0.3%

^b Beijing Thunisoft Corp. Ltd., A株	中国	537,300	<u>1,959,935</u>
---	----	---------	------------------

専門小売：0.2%

Luk Fook Holdings (International) Ltd.	香港	394,000	<u>1,135,133</u>
--	----	---------	------------------

繊維・アパレルおよび贅沢品：4.6%

Anta Sports Products Ltd.	中国	3,790,000	<u>33,924,836</u>
---------------------------	----	-----------	-------------------

運送インフラ：0.5%

COSCO Shipping Ports Ltd.	中国	4,095,953	<u>3,353,590</u>
---------------------------	----	-----------	------------------

無線通信サービス：1.0%

China Mobile Ltd.	中国	890,500	<u>7,485,306</u>
-------------------	----	---------	------------------

普通株式合計(取得価額 424,424,685米ドル)712,800,770**転換社債(取得価額 212,039米ドル)：0.0%[†]****航空運送および物流：0.0%[†]**

元本金額

^b SF Holding Co. Ltd., cvt., 0.20%, 11/18/25	中国	1,489,800	<u>CNY254,765</u>
---	----	-----------	-------------------

短期投資前投資合計(取得価額 424,636,724米ドル)713,055,535**短期投資(取得価額 21,610,576米ドル)：2.9%**

マネー・マーケット・ファンド：2.9%

c,d	Institutional Fiduciary Trust Money Market Portfolio, 1.26%	米国	21,610,576	21,610,576
-----	---	----	------------	------------

投資合計（取得価額 446,247,300米ドル）：99.6%	734,666,111
その他の資産（負債控除後）：0.4%	2,761,357
純資産：100.0%	737,427,468

略語

CNY:中国元 ADR:米国預託証券

- † 純資産の0.1%未満は切り捨て。
- * 元本金額は別途記載のない限り、米ドルで示されている。
- a 収益を生まない有価証券。
- b 当該有価証券は、ファンドの完全所有子会社であるテンプレートン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッドによって所有されている。注記 1 (c)を参照のこと。
- c 関連会社である管理投資会社への投資については、注記 3 (c)を参照のこと。
- d 比率は、当期末現在で年率換算された 7 日間の実効利回りである。

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

[次へ](#)

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated Statement of Assets and Liabilities

December 31, 2019

Assets:	
Investments in securities:	
Cost - Unaffiliated issuers	\$424,636,724
Cost - Non-controlled affiliates (Note 3c)	21,610,576
Value - Unaffiliated issuers	\$713,065,636
Value - Non-controlled affiliates (Note 3c)	21,610,576
Cash	90,636
Foreign currency, at value (cost \$2,965,427)	2,975,456
Receivables:	
Investment securities sold	347,018
Dividends and interest	543,967
Total assets	738,623,077
Liabilities:	
Payables:	
Investment securities purchased	206,761
Management fees	751,696
Custodian fees	127,264
Professional fees	72,875
Accrued expenses and other liabilities	37,114
Total liabilities	1,195,609
Net assets, at value	\$737,427,468
Net assets consist of:	
Paid-in capital	\$361,443,666
Total distributable earnings (losses)	375,983,802
Net assets, at value	\$737,427,468
Shares outstanding	33,804,143
Net asset value per share	\$21.81

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated Statement of Operations

for the year ended December 31, 2019

Investment income:	
Dividends: (net of foreign taxes)*	
Unaffiliated issuers	\$ 15,616,305
Non-controlled affiliates (Note 3c)	355,060
Interest: (net of foreign taxes)~	
Unaffiliated issuers	24,700
Total investment income	15,996,065
Expenses:	
Management fees (Note 3a)	8,989,136
Transfer agent fees	76,291
Custodian fees (Note 4)	264,444
Reports to shareholders	40,989
Registration and filing fees	37,498
Professional fees	159,552
Directors' fees and expenses	114,850
Other	38,744
Total expenses	9,721,504
Expenses waived/paid by affiliates (Note 3c)	(68,751)
Net expenses	9,652,753
Net investment income	6,343,302
Realized and unrealized gains (losses):	
Net realized gain (loss) from:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	105,357,719
Foreign currency transactions	(174,438)
Net realized gain (loss)	105,183,281
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	53,965,864
Translation of other assets and liabilities denominated in foreign currencies	12,366
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	53,978,230
Net realized and unrealized gain (loss)	159,161,511
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	\$165,504,813

*Foreign taxes withheld on dividends	\$ 1,717,269
*Foreign taxes withheld on interest	\$ 2,408

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated Statements of Changes in Net Assets
for the year ended December 31, 2019

	Year Ended December 31,	
	2019	2018
Increase (decrease) in net assets:		
Operations:		
Net investment income	\$ 6,343,302	\$ 10,814,150
Net realized gain (loss)	105,183,281	54,067,267
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	53,978,230	(181,206,566)
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	165,504,813	(116,325,149)
Distributions to shareholders	(70,711,506)	(71,571,314)
Capital share transactions from - repurchase of shares (Note 2)	(1,153,430)	(8,283,023)
Net increase (decrease) in net assets	93,639,877	(194,179,486)
Net assets:		
Beginning of year	643,787,591	837,967,077
End of year	\$737,427,468	\$ 643,787,591

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Consolidated Financial Highlights

	Year Ended December 31,				
	2019	2018	2017	2016	2015
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$19.01	\$24.53	\$19.05	\$20.51	\$26.35
Income from investment operations:					
Net investment income ^a	0.19	0.32 ^b	0.19	0.27	0.30
Net realized and unrealized gains (losses)	4.70	(3.76)	6.98	(0.06)	(2.16)
Total from investment operations	4.89	(3.44)	7.17	0.21	(1.86)
Less distributions from:					
Net investment income	(0.30)	(0.21)	(0.34)	(0.29)	(0.49)
Net realized gains	(1.79)	(1.90)	(1.37)	(1.41)	(3.52)
Total distributions	(2.09)	(2.11)	(1.71)	(1.70)	(4.01)
Repurchase of shares	— ^c	0.03	0.02	0.03	0.03
Net asset value, end of year	\$21.81	\$19.01	\$24.53	\$19.05	\$20.51
Market value, end of year ^d	\$19.45	\$17.00	\$21.51	\$16.38	\$17.81
Total return (based on market value per share)	27.55%	(11.87)%	42.06%	1.03%	(8.63)%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates	1.35%	1.33%	1.36%	1.35%	1.36%
Expenses net of waiver and payments by affiliates	1.34%	1.33% ^e	1.35% ^f	1.35% ^g	1.36% ^h
Net investment income	0.88%	1.34% ^b	0.84%	1.35%	1.15%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$737,427	\$643,788	\$837,967	\$654,805	\$713,772
Portfolio turnover rate	36.70%	14.06%	50.93%	46.85% ^g	71.98% ^h

^aBased on average daily shares outstanding.

^bNet investment income per share includes approximately \$0.07 per share related to income received in the form of a special dividend in connection with certain Fund holdings. Excluding this amount, the ratio of net investment income to average net assets would have been 1.05%.

^cAmount rounds to less than \$0.01 per share.

^dBased on the last sale on the New York Stock Exchange.

^eBenefit of waiver and payments by affiliates rounds to less than 0.01%.

^fBenefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.

^gExcludes the value of portfolio securities associated with intercompany transactions.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Notes to Consolidated Financial Statements

1. Organization and Significant Accounting Policies

Templeton Dragon Fund, Inc. (Fund) is registered under the Investment Company Act of 1940 (1940 Act) as a closed-end management investment company and applies the specialized accounting and reporting guidance in U.S. Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP).

The following summarizes the Fund's significant accounting policies.

a. Financial Instrument Valuation

The Fund's investments in financial instruments are carried at fair value daily. 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 on the measurement date. The Fund calculates the net asset value (NAV) per share each business day as of 4 p.m. Eastern time or the regularly scheduled close of the New York Stock Exchange (NYSE), whichever is earlier. Under compliance policies and procedures approved by the Fund's Board of Directors (the Board), the Fund's administrator has responsibility for oversight of valuation, including leading the cross-functional Valuation Committee (VC). The Fund may utilize independent pricing services, quotations from securities and financial instrument dealers, and other market sources to determine fair value.

Equity securities listed on an exchange or on the NASDAQ National Market System are valued at the last quoted sale price or the official closing price of the day, respectively. Foreign equity securities are valued as of the close of trading on the foreign stock exchange on which the security is primarily traded, or as of 4 p.m. Eastern time. The value is then converted into its U.S. dollar equivalent at the foreign exchange rate in effect at 4 p.m. Eastern time on the day that the value of the security is determined. Over-the-counter (OTC) securities are valued within the range of the most recent quoted bid and ask prices. Securities that trade in multiple markets or on multiple exchanges are valued according to the broadest and most representative market. Certain equity securities are valued based upon fundamental characteristics or relationships to similar securities.

Debt securities generally trade in the OTC market rather than on a securities exchange. The Fund's pricing services use multiple valuation techniques to determine fair value. In instances where sufficient market activity exists, the pricing services may utilize a market-based approach through which

quotes from market makers are used to determine fair value. In instances where sufficient market activity may not exist or is limited, the pricing services also utilize proprietary valuation models which may consider market characteristics such as benchmark yield curves, credit spreads, estimated default rates, anticipated market interest rate volatility, coupon rates, anticipated timing of principal repayments, underlying collateral, and other unique security features in order to estimate the relevant cash flows, which are then discounted to calculate the fair value.

Investments in open-end mutual funds are valued at the closing NAV.

The Fund has procedures to determine the fair value of financial instruments for which market prices are not reliable or readily available. Under these procedures, the Fund primarily employs a market-based approach which may use related or comparable assets or liabilities, recent transactions, market multiples, book values, and other relevant information for the investment to determine the fair value of the investment. An income-based valuation approach may also be used in which the anticipated future cash flows of the investment are discounted to calculate fair value. Discounts may also be applied due to the nature or duration of any restrictions on the disposition of the investments. Due to the inherent uncertainty of valuations of such investments, the fair values may differ significantly from the values that would have been used had an active market existed.

Trading in securities on foreign securities stock exchanges and OTC markets may be completed before 4 p.m. Eastern time. In addition, trading in certain foreign markets may not take place on every Fund's business day. Occasionally, events occur between the time at which trading in a foreign security is completed and 4 p.m. Eastern time that might call into question the reliability of the value of a portfolio security held by the Fund. As a result, differences may arise between the value of the Fund's portfolio securities as determined at the foreign market close and the latest indications of value at 4 p.m. Eastern time. In order to minimize the potential for these differences, the VC monitors price movements following the close of trading in foreign stock markets through a series of country specific market proxies (such as baskets of American Depositary Receipts, futures contracts and exchange traded funds). These price movements are measured against established trigger thresholds for each specific market proxy to assist in determining if an event has occurred that may call into question the reliability of the

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
 NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

1. Organization and Significant Accounting Policies (continued)

a. Financial Instrument Valuation (continued)

values of the foreign securities held by the Fund. If such an event occurs, the securities may be valued using fair value procedures, which may include the use of independent pricing services.

When the last day of the reporting period is a non-business day, certain foreign markets may be open on those days that the Fund's NAV is not calculated, which could result in differences between the value of the Fund's portfolio securities on the last business day and the last calendar day of the reporting period. Any significant security valuation changes due to an open foreign market are adjusted and reflected by the Fund for financial reporting purposes.

b. Foreign Currency Translation

Portfolio securities and other assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars based on the exchange rate of such currencies against U.S. dollars on the date of valuation. The Fund may enter into foreign currency exchange contracts to facilitate transactions denominated in a foreign currency. Purchases and sales of securities, income and expense items denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at the exchange rate in effect on the transaction date. Portfolio securities and assets and liabilities denominated in foreign currencies contain risks that those currencies will decline in value relative to the U.S. dollar. Occasionally, events may impact the availability or reliability of foreign exchange rates used to convert the U.S. dollar equivalent value. If such an event occurs, the foreign exchange rate will be valued at fair value using procedures established and approved by the Board.

The Fund does not separately report the effect of changes in foreign exchange rates from changes in market prices on securities held. Such changes are included in net realized and unrealized gain or loss from investments in the Consolidated Statement of Operations.

Realized foreign exchange gains or losses arise from sales of foreign currencies, currency gains or losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the recorded amounts of dividends, interest, and foreign withholding taxes and the U.S. dollar equivalent of the amounts actually received or paid. Net

unrealized foreign exchange gains and losses arise from changes in foreign exchange rates on foreign denominated assets and liabilities other than investments in securities held at the end of the reporting period.

c. Investments in Templeton China Opportunities Fund, Ltd. (China Fund)

The Fund invests in certain China A-shares through its investment in the China Fund. The China Fund is a Cayman Islands exempted company, and is a wholly-owned subsidiary of the Templeton Dragon Fund, and is able to invest directly in China A-shares consistent with the investment objective of the Templeton Dragon Fund. At December 31, 2019, the China Fund's investments as well as any other assets and liabilities of the China Fund are reflected in the Fund's Consolidated Statement of Investments and Consolidated Statement of Assets and Liabilities. All intercompany transactions and balances have been eliminated. At December 31, 2019, the net assets of the China Fund were \$198,073,005, representing 26.9% of the Fund's consolidated net assets.

The China Fund gains access to the A-shares market through Templeton Investment Counsel, LLC (TIC), which serves as the registered Qualified Foreign Institutional Investor (QFII) for the China Fund. Investment decisions related to the China Fund A-shares are specific to the Fund and it bears the resultant economic and tax consequences of its holdings and transactions in A-shares. The China Fund is subject to certain restrictions and administrative processes relating to its ability to repatriate cash balances, investment proceeds, and earnings associated with its A-shares and may incur substantial delays in gaining access to its assets or a loss of value in the event of noncompliance with applicable Chinese rules or requirements.

d. Income and Deferred Taxes

It is the Fund's policy to qualify as a regulated investment company under the Internal Revenue Code. The Fund intends to distribute to shareholders substantially all of its taxable income and net realized gains to relieve it from federal income and excise taxes. As a result, no provision for U.S. federal income taxes is required.

The Fund may be subject to foreign taxation related to income received, capital gains on the sale of securities and certain foreign currency transactions in the foreign jurisdictions in which it invests. Foreign taxes, if any, are

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

recorded based on the tax regulations and rates that exist in the foreign markets in which the Fund invests. When a capital gain tax is determined to apply, the Fund records an estimated deferred tax liability in an amount that would be payable if the securities were disposed of on the valuation date.

The Fund may recognize an income tax liability related to its uncertain tax positions under U.S. GAAP when the uncertain tax position has a less than 50% probability that it will be sustained upon examination by the tax authorities based on its technical merits. As of December 31, 2019, the Fund has determined that no tax liability is required in its consolidated financial statements related to uncertain tax positions for any open tax years (or expected to be taken in future tax years). Open tax years are those that remain subject to examination and are based on the statute of limitations in each jurisdiction in which the Fund invests.

e. Security Transactions, Investment Income, Expenses and Distributions

Security transactions are accounted for on trade date. Realized gains and losses on security transactions are determined on a specific identification basis. Interest income and estimated expenses are accrued daily. Amortization of premium and accretion of discount on debt securities are included in interest income. Dividend income is recorded on the ex-dividend date except for certain dividends from securities where the dividend rate is not available. In such cases, the dividend is recorded as soon as the information is received by the Fund. Distributions to shareholders are

recorded on the ex-dividend date. Distributable earnings are determined according to income tax regulations (tax basis) and may differ from earnings recorded in accordance with U.S. GAAP. These differences may be permanent or temporary. Permanent differences are reclassified among capital accounts to reflect their tax character. These reclassifications have no impact on net assets or the results of operations. Temporary differences are not reclassified, as they may reverse in subsequent periods.

f. Accounting Estimates

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

g. Guarantees and Indemnifications

Under the Fund's organizational documents, its officers and directors are indemnified by the Fund against certain liabilities arising out of the performance of their duties to the Fund. Additionally, in the normal course of business, the Fund enters into contracts with service providers that contain general indemnification clauses. The Fund's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Fund that have not yet occurred. Currently, the Fund expects the risk of loss to be remote.

2. Capital Stock

At December 31, 2019, there were 100 million shares authorized (\$0.01 par value). During the years ended December 31, 2019 and 2018 there were no shares issued; all reinvested distributions were satisfied with previously issued shares purchased in the open market.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

2. Capital Stock (continued)

Under the Board approved open-market share repurchase program, the Fund may purchase, from time to time, Fund shares in open-market transactions, at the discretion of management. Since the inception of the program, the Fund has repurchased a total of 9,335,184 shares. Transactions in the Fund's shares were as follows:

	Year Ended December 31,			
	2019		2018	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares repurchased	61,341	\$1,163,430	292,742	\$6,283,023
Weighted average discount of market price to net asset value of shares repurchased		10.42%		13.89%

3. Transactions with Affiliates

Franklin Resources, Inc. is the holding company for various subsidiaries that together are referred to as Franklin Templeton. Certain officers and directors of the Fund are also officers, and/or directors of the following subsidiaries:

Subsidiary	Affiliation
Templeton Asset Management Ltd. (TAML)	Investment manager
Templeton Investment Counsel, LLC (TIC)	Investment manager
Franklin Templeton Services, LLC (FT Services)	Administrative manager

a. Management Fees

The Fund pays an investment management fee to TAML based on the average weekly net assets of the Fund as follows:

Annualized Fee Rate	Net Assets
1.250%	Up to and including \$1 billion
1.200%	Over \$1 billion, up to and including \$5 billion
1.150%	Over \$5 billion, up to and including \$10 billion
1.100%	Over \$10 billion, up to and including \$15 billion
1.050%	Over \$15 billion, up to and including \$20 billion
1.000%	In excess of \$20 billion

Under an agreement with TAML, TIC is paid a fee for serving as the QFII for the China Fund. The fee is paid by TAML and is not an additional expense of the Fund.

b. Administrative Fees

Under an agreement with TAML, FT Services provides administrative services to the Fund. The fee is paid by TAML based on the Fund's average weekly net assets, and is not an additional expense of the Fund.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

c. Investments in Affiliated Management Investment Companies

The Fund invests in one or more affiliated management investment companies for purposes other than exercising a controlling influence over the management or policies. Management fees paid by the Fund are waived on assets invested in the affiliated management investment companies, as noted in the Consolidated Statement of Operations, in an amount not to exceed the management and administrative fees paid directly or indirectly by each affiliate. During the year ended December 31, 2019, the Fund held investments in affiliated management investment companies as follows:

	Value at Beginning of Year	Purchases	Sales	Realized Gain (Loss)	Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	Value at End of Year	Number of Shares Held at End of Year	Dividend Income
Non-Controlled Affiliates								
Institutional Fiduciary Trust Money Market								
Portfolio, 1.26%	\$539,399	\$179,330,766	\$(158,259,589)	\$ —	\$ —	\$21,610,576	21,610,576	\$355,050

4. Expense Offset Arrangement

The Fund has entered into an arrangement with its custodian whereby credits realized as a result of uninvested cash balances are used to reduce a portion of the Fund's custodian expenses. During the year ended December 31, 2019, there were no credits earned.

5. Income Taxes

The tax character of distributions paid during the years ended December 31, 2019 and 2018, was as follows:

	2019	2018
Distributions paid from:		
Ordinary income	\$10,212,232	\$ 7,582,482
Long term capital gain	60,499,274	63,988,832
	<u>\$70,711,506</u>	<u>\$71,571,314</u>

At December 31, 2019, the cost of investments, net unrealized appreciation (depreciation), undistributed ordinary income and undistributed long term capital gains for income tax purposes were as follows:

Cost of investments	<u>\$446,294,276</u>
Unrealized appreciation	\$305,415,998
Unrealized depreciation	<u>(17,044,163)</u>
Net unrealized appreciation (depreciation)	<u>\$288,371,835</u>
Distributable earnings:	
Undistributed ordinary income	\$ 5,239,503
Undistributed long term capital gains	<u>81,872,596</u>
Total distributable earnings	<u>\$ 87,112,099</u>

Differences between income and/or capital gains as determined on a book basis and a tax basis are primarily due to differing treatments of passive foreign investment company shares and investments in the China Fund.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

6. Investment Transactions

Purchases and sales of investments (excluding short term securities) for the year ended December 31, 2019, aggregated \$255,232,759 and \$341,553,173, respectively.

7. Concentration of Risk

Investing in foreign securities may include certain risks and considerations not typically associated with investing in U.S. securities, such as fluctuating currency values and changing local, regional and global economic, political and social conditions, which may result in greater market volatility. Current political and financial uncertainty surrounding the European Union may increase market volatility and the economic risk of investing in securities in Europe. In addition, certain foreign securities may not be as liquid as U.S. securities.

Investing in China A-shares may include certain risks and considerations not typically associated with investing in U.S. securities. In general, A-shares are issued by companies incorporated in the People's Republic of China (PRC) and listed on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges and available for investment by domestic (Chinese) investors and holders of a QFII license and, in the case of certain eligible A-shares, through the Shanghai and Shenzhen Stock Connect programs. The Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges are, however, substantially smaller, less liquid and more volatile than the major securities markets in the United States.

8. Fair Value Measurements

The Fund follows a fair value hierarchy that distinguishes between market data obtained from independent sources (observable inputs) and the Fund's own market assumptions (unobservable inputs). These inputs are used in determining the value of the Fund's financial instruments and are summarized in the following fair value hierarchy:

- Level 1 – quoted prices in active markets for identical financial instruments
- Level 2 – other significant observable inputs (including quoted prices for similar financial instruments, interest rates, prepayment speed, credit risk, etc.)
- Level 3 – significant unobservable inputs (including the Fund's own assumptions in determining the fair value of financial instruments)

The input levels are not necessarily an indication of the risk or liquidity associated with financial instruments at that level.

A summary of inputs used as of December 31, 2019, in valuing the Fund's assets carried at fair value, is as follows:

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Investments in Securities: ^a				
Equity Investments	\$ 712,800,770	\$ —	\$ —	\$ 712,800,770
Convertible Bonds	—	254,765	—	254,765
Short Term Investments	21,610,576	—	—	21,610,576
Total Investments in Securities	\$ 734,411,346	\$ 254,765	\$ —	\$ 734,666,111

^aFor detailed categories, see the accompanying Consolidated Statement of Investments.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

9. Subsequent Events

The Fund has evaluated subsequent events through the issuance of the consolidated financial statements and determined that no events have occurred that require disclosure.

Abbreviations

Currency		Selected Portfolio	
CNY	Chinese Yuan	ADR	American Depositary Receipt

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Consolidated Statement of Investments, December 31, 2019

	Country	Shares	Value
Common Stocks 96.7%			
Air Freight & Logistics 0.8%			
^{a,b} SF Holding Co. Ltd., A	China	1,134,000	\$ 6,056,620
Automobiles 1.6%			
Dongfeng Motor Group Co. Ltd., H.	China	5,738,000	5,397,577
Jiangling Motors Corp. Ltd., B	China	2,811,758	2,168,637
^b SAIC Motor Corp. Ltd., A	China	1,295,900	4,438,651
			<u>12,004,865</u>
Banks 10.2%			
^b China Construction Bank Corp., A	China	4,493,500	4,665,672
China Construction Bank Corp., H	China	29,282,272	25,290,311
^b China Merchants Bank Co. Ltd., A	China	1,780,446	9,608,967
China Merchants Bank Co. Ltd., H	China	1,816,000	9,333,676
^b Industrial and Commercial Bank of China Ltd., A	China	11,575,618	9,774,907
Industrial and Commercial Bank of China Ltd., H	China	21,737,155	16,737,411
			<u>75,410,944</u>
Beverages 1.3%			
^b Kweichow Moutai Co. Ltd., A	China	55,419	9,415,309
Biotechnology 0.9%			
^a BeiGene Ltd.	China	314,800	4,039,885
^{a,b} Jinyu Bio-Technology Co. Ltd., A	China	934,300	2,511,790
			<u>6,551,675</u>
Chemicals 1.5%			
^{a,b} Shenzhen Capchem Technology Co. Ltd., A	China	1,233,410	6,437,000
^{a,b} Shenzhen Senior Technology Material Co. Ltd., A	China	1,023,240	4,439,350
			<u>10,876,350</u>
Commercial Services & Supplies 1.0%			
A-Living Services Co. Ltd., H.	China	2,182,500	7,534,265
Communications Equipment 0.8%			
^{a,b} Shenzhen Sunway Communication Co. Ltd., A	China	855,500	5,575,395
Construction Materials 2.4%			
Anhui Conch Cement Co. Ltd., H	China	1,387,500	10,113,831
^b Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co. Ltd., A	China	2,049,900	7,745,414
			<u>17,859,245</u>
Containers & Packaging 0.6%			
^{a,b} Shenzhen YUTO Packaging Technology Co. Ltd., A	China	1,083,600	4,131,661
Diversified Consumer Services 2.4%			
^a New Oriental Education & Technology Group Inc., ADR	China	144,203	17,484,614
Electrical Equipment 2.0%			
^{a,b} Hongfa Technology Co. Ltd., A	China	1,276,935	6,317,556
^{a,b} Sunwoda Electronic Co. Ltd., A	China	3,044,200	8,533,833
			<u>14,851,389</u>
Electronic Equipment, Instruments & Components 4.3%			
Flytech Technology Co. Ltd.	Taiwan	405,000	974,892
^b Hangzhou Hikvision Digital Technology Co. Ltd., A	China	1,169,500	5,498,827
^b Luxshare Precision Industry Co. Ltd., A	China	1,477,460	7,744,613
^{a,b} Shenzhen Kinwong Electronic Co. Ltd., A	China	695,660	4,377,846

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED STATEMENT OF INVESTMENTS

	Country	Shares	Value
Common Stocks (continued)			
Electronic Equipment, Instruments & Components (continued)			
^{a,b} Wuhan Raycus Fiber Laser Technologies Co. Ltd.	China	191,500	\$ 3,239,703
^{a,b} WUS Printed Circuit Kunshan Co. Ltd., A	China	833,400	2,658,234
^b Zhejiang Jemei Electronic & Technology Co. Ltd., A	China	1,448,550	7,199,896
			<u>31,694,011</u>
Entertainment 0.0%[†]			
Poly Culture Group Corp. Ltd., H	China	345,900	237,042
Food & Staples Retailing 1.7%			
Beijing Jingkelong Co. Ltd., H	China	3,959,929	686,050
Dairy Farm International Holdings Ltd.	Hong Kong	1,504,078	8,588,285
^{a,b} Laobaixing Pharmacy Chain JSC, A.	China	388,700	3,577,076
			<u>12,851,411</u>
Food Products 2.7%			
^b Inner Mongolia Yili Industrial Group Co. Ltd., A	China	1,096,700	4,873,032
Uni-President China Holdings Ltd.	China	14,370,000	15,084,969
			<u>19,958,001</u>
Health Care Equipment & Supplies 0.5%			
^{a,b} Autobio Diagnostics Co. Ltd., A	China	140,400	1,943,324
^{a,b} Shanghai Kinetic Medical Co. Ltd., A	China	1,086,600	2,114,463
			<u>4,057,787</u>
Health Care Providers & Services 1.2%			
^{a,b} Meinian Onehealth Healthcare Holdings Co. Ltd.	China	2,454,539	5,248,749
Sinopharm Group Co. Ltd., H	China	898,000	3,278,634
			<u>8,527,383</u>
Hotels, Restaurants & Leisure 2.4%			
^b China International Travel Service Corp. Ltd., A.	China	199,400	2,547,195
^{a,b} Songcheng Performance Development Co. Ltd., A.	China	1,081,200	4,799,502
Yum China Holdings Inc.	China	210,110	10,087,381
			<u>17,434,078</u>
Household Durables 1.7%			
^b Gree Electric Appliances Inc. of Zhuhai, A	China	219,076	2,063,276
^b Midea Group Co. Ltd., A.	China	1,237,116	10,348,979
			<u>12,412,255</u>
Industrial Conglomerates 0.5%			
CK Hutchison Holdings Ltd.	Hong Kong	366,000	3,489,830
Insurance 7.1%			
AIA Group Ltd.	Hong Kong	2,767,580	29,052,789
China Life Insurance Co. Ltd., H	China	4,398,000	12,219,332
^b Ping An Insurance (Group) Co. of China Ltd., A	China	902,350	11,074,625
			<u>52,346,746</u>
Interactive Media & Services 10.6%			
^a Baidu Inc., ADR.	China	59,985	7,582,104
Tencent Holdings Ltd.	China	1,465,200	70,624,735
			<u>78,206,839</u>

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED STATEMENT OF INVESTMENTS

	Country	Shares	Value
Common Stocks (continued)			
Internet & Direct Marketing Retail 12.1%			
^a Alibaba Group Holding Ltd., ADR	China	340,010	\$ 72,116,121
^a Baozun Inc., ADR	China	377,058	12,488,161
^a Trip.com Group Ltd., ADR	China	145,300	4,873,362
			<u>89,477,644</u>
IT Services 0.5%			
TravelSky Technology Ltd., H	China	1,486,059	<u>3,627,278</u>
Life Sciences Tools & Services 2.0%			
^a Wuxi Biologics Cayman Inc.	China	1,178,000	<u>14,913,402</u>
Machinery 0.5%			
^b Shenzhen Inovance Technology Co. Ltd., A	China	879,000	<u>3,867,842</u>
Oil, Gas & Consumable Fuels 1.3%			
CNOOC Ltd.	China	4,628,800	7,698,529
COSCO SHIPPING Energy Transportation Co. Ltd., H.	China	4,680,000	2,210,182
			<u>9,908,711</u>
Paper & Forest Products 1.3%			
Nine Dragons Paper Holdings Ltd.	China	9,453,301	<u>9,826,590</u>
Pharmaceuticals 3.1%			
CSPC Pharmaceutical Group Ltd.	China	5,028,000	11,988,789
^b Jiangsu Hengrui Medicine Co. Ltd., A.	China	877,443	11,028,523
			<u>23,017,312</u>
Real Estate Management & Development 4.2%			
^b China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co. Ltd., A	China	695,858	1,985,682
China Overseas Land & Investment Ltd.	China	2,170,000	8,451,869
China Resources Land Ltd.	China	1,892,000	9,420,787
^b Poly Developments and Holdings Group Co. Ltd., A.	China	3,032,900	7,047,381
Shimao Property Holdings Ltd.	China	963,500	3,734,160
			<u>30,639,879</u>
Semiconductors & Semiconductor Equipment 6.9%			
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	Taiwan	4,581,136	<u>50,695,597</u>
Software 0.3%			
^b Beijing Thunisoft Corp. Ltd., A	China	537,300	<u>1,959,935</u>
Specialty Retail 0.2%			
Luk Fook Holdings (International) Ltd.	Hong Kong	394,000	<u>1,135,133</u>
Textiles, Apparel & Luxury Goods 4.6%			
Anta Sports Products Ltd.	China	3,790,000	<u>33,924,836</u>
Transportation Infrastructure 0.5%			
COSCO SHIPPING Ports Ltd.	China	4,095,953	<u>3,353,590</u>
Wireless Telecommunication Services 1.0%			
China Mobile Ltd.	China	890,500	<u>7,485,306</u>
Total Common Stocks (Cost \$424,424,685)			<u>712,800,770</u>

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED STATEMENT OF INVESTMENTS

	Country	Principal Amount*	Value
Convertible Bonds (Cost \$212,039) 0.0%†			
Air Freight & Logistics 0.0%†			
^b SF Holding Co. Ltd., cvt., 0.20%, 11/18/25	China	1,489,800 CNY	\$ 254,765
Total Investments before Short Term Investments (Cost \$424,636,724)			713,065,635
		Shares	
Short Term Investments (Cost \$21,610,576) 2.9%			
Money Market Funds 2.9%			
^{c,d} Institutional Fiduciary Trust Money Market Portfolio, 1.26%	United States	21,610,576	21,610,576
Total Investments (Cost \$446,247,300) 99.6%			734,686,111
Other Assets, less Liabilities 0.4%			2,761,357
Net Assets 100.0%			\$737,427,468

See Abbreviations on page 23.

†Rounds to less than 0.1% of net assets.

*The principal amount is stated in U.S. dollars unless otherwise indicated.

†Non-income producing.

‡The security is owned by Templeton China Opportunities Fund, Ltd., a wholly-owned subsidiary of the Fund. See Note 1(c).

§See Note 3(c) regarding investments in affiliated management investment companies.

¶The rate shown is the annualized seven-day effective yield at period end.

(2)【2018年12月31日に終了した年度】

【貸借対照表】

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結貸借対照表

2018年12月31日

	米ドル	千円
資産：		
投資有価証券：		
取得価額 - 非関連会社発行体	405,245,142	43,308,548
取得価額 - 非支配関連会社（注3c）	539,399	57,646
時価 - 非関連会社発行体	639,698,089	68,364,535
時価 - 非支配関連会社（注3c）	539,399	57,646
現金	38,109	4,073
外貨 - 時価（取得価額：3,083,902米ドル）	3,083,902	329,577
未収金：		
投資有価証券の売却	504,537	53,920
配当金	799,507	85,443
資産合計	644,663,543	68,895,193
負債：		
未払金：		
運用報酬	676,373	72,284
保管報酬	88,538	9,462
専門家報酬	76,212	8,145
未払費用およびその他の負債	34,829	3,722
負債合計	875,952	93,613
純資産（時価）	643,787,591	68,801,580
純資産の内訳：		
払込資本金	362,597,096	38,750,752
分配可能利益（損失）合計額	281,190,495	30,050,828
純資産（時価）	643,787,591	68,801,580
発行済株式数	33,865,484	
1株当たり純資産価格	19.01	2,032

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

【損益計算書】

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク
連結損益計算書

2018年12月31日に終了した年度

	米ドル	千円
投資収益：		
配当金（外国税控除後）*		
非関連会社発行体	21,346,591	2,281,310
非支配関連会社（注３c）	179,693	19,204
利息：（外国税控除後）～		
非関連会社発行体	26,972	2,882
投資収益合計	21,553,256	2,303,396
費用：		
運用報酬（注３a）	10,107,830	1,080,224
名義書換代理人報酬	123,023	13,147
保管報酬（注４）	311,616	33,302
株主報告費用	20,663	2,208
登録および提出費用	37,272	3,983
専門家報酬	56,487	6,037
取締役の報酬および費用	121,525	12,987
費用合計	10,778,416	1,151,889
関連会社による費用の権利放棄／支払額（注３c）	(39,310)	(4,201)
費用（純額）	10,739,106	1,147,688
投資収益（純額）	10,814,150	1,155,708
実現および未実現(損)益：		
実現(損)益（純額）：		
投資有価証券：		
非関連会社発行体	54,552,617	5,830,038
外貨取引	(485,350)	(51,869)
実現(損)益（純額）	54,067,267	5,778,169

未実現評価(損)益の変動（純額）：		
投資有価証券：		
非関連会社発行体	(181,187,781)	(19,363,538)
その他外貨建資産および負債の換算差(損)益	(18,785)	(2,008)
未実現評価(損)益の変動（純額）	(181,206,566)	(19,365,546)
実現および未実現(損)益（純額）	(127,139,299)	(13,587,377)
運用による純資産の増加（減少）（純額）	(116,325,149)	(12,431,669)

* 配当金につき源泉徴収される外国税.....	2,086,564
～ 利息につき源泉徴収される外国税.....	2,687

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンプレートン・ドラゴン・ファンド・インク

連結純資産変動計算書

	2018年12月31日に 終了した年度		2017年12月31日に 終了した年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
純資産の増加（減少）：				
運用：				
投資収益（純額）	10,814,150	1,155,708	6,493,433	693,953
実現(損)益（純額）	54,067,267	5,778,169	48,953,550	5,231,666
未実現評価(損)益の変動（純額）	(181,206,566)	(19,365,546)	190,199,489	20,326,619
運用による純資産の増加（減少）(純額)	(116,325,149)	(12,431,669)	245,646,472	26,252,238
株主に対する分配金(注1 e)	(71,571,314)	(7,648,826)	(58,548,519)	(6,257,080)
ファンド株式の取引 -				
ファンド株式の買戻し（注2）	(6,283,023)	(671,467)	(3,935,659)	(420,604)
純資産の増加（減少）（純額）	(194,179,486)	(20,751,962)	183,162,294	19,574,554
純資産：				
期首残高	837,967,077	89,553,542	654,804,783	69,978,987
期末残高(注1 e)	643,787,591	68,801,580	837,967,077	89,553,542

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンプレートン・ドラゴン・ファンド・インク

連結財務ハイライト情報

(単位：別段の記載のない限り米ドル)

12月31日に終了した年度

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
1 株当たり運用実績 (年度を通じて発行済であった株式について)					
純資産価格(期首)	24.53	19.05	20.51	26.35	28.46
投資運用による収益:					
投資収益(純額) ^a	0.32 ^b	0.19	0.27	0.30	0.49
実現および未実現(損)益(純額)	(3.76)	6.98	(0.06)	(2.16)	1.63
投資運用による収益合計	(3.44)	7.17	0.21	(1.86)	2.12
差引: 以下を原資とする分配金					
投資収益(純額)	(0.21)	(0.34)	(0.29)	(0.49)	(0.02)
実現利益(純額)	(1.90)	(1.37)	(1.41)	(3.52)	(4.29)
分配金合計	(2.11)	(1.71)	(1.70)	(4.01)	(4.31)
ファンド株式の買戻し	0.03	0.02	0.03	0.03	0.08
純資産価格(期末)	19.01	24.53	19.05	20.51	26.35
時価(期末) ^c	17.00	21.51	16.38	17.81	24.04

総収益率(1株当たり時価に基づく)	(11.87)%	42.06%	1.03%	(8.63)%	9.74%
-------------------	----------	--------	-------	---------	-------

平均純資産に対する比率:

関連会社による放棄および支払前の

費用	1.33%	1.36%	1.35%	1.36%	1.35%
----	-------	-------	-------	-------	-------

関連会社による放棄および支払控除後

費用	1.33% ^d	1.35% ^e	1.35% ^{d, e}	1.36% ^d	1.35% ^d
----	--------------------	--------------------	-----------------------	--------------------	--------------------

投資収益(純額)	1.34% ^b	0.84%	1.35%	1.15%	1.75%
----------	--------------------	-------	-------	-------	-------

補足データ

純資産(期末)(千米ドル)	643,788	837,967	654,805	713,772	925,020
---------------	---------	---------	---------	---------	---------

ポートフォリオ売買回転率	14.06%	50.93%	46.85% ^f	71.98% ^f	21.58% ^f
--------------	--------	--------	---------------------	---------------------	---------------------

- a 日々の平均発行済株式数に基づく。
- b 株当たり純投資収益には、特定のファンド保有に関連して特別配当の形で受領した収益に関連する 1 株当たり約0.07米ドルを含む。かかる金額を除けば、平均純資産額に対する純投資収益の割合は1.05%であったであろう。
- c ニューヨーク証券取引所における最終売値に基づく。
- d 関連会社による権利放棄および支払の恩恵のうち0.01%未満は四捨五入されている。
- e 費用の減額の恩恵のうち0.01%未満は四捨五入されている。
- f 会社間取引に関連する組入有価証券の価額を除く。

別添の注記は本連結財務諸表と不可分である。

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク

連結財務諸表に対する注記

1. 組成および重要な会計方針

テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク（以下「ファンド」という。）は、1940年投資会社法（その後の改正を含む）（以下「1940年法」という。）に基づくクローズド・エンド型管理投資会社として登録されており、アメリカ合衆国で一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「U.S. GAAP」という。）の特定会計・報告ガイダンスを適用している。

以下は、ファンドが採用している重要な会計方針の要約である。

a. 金融商品の評価

ファンドが投資する金融商品は、日々の公正価値で表示されている。公正価値とは、測定日現在に市場参加者の間の秩序ある取引を通じて資産を売却して受け取る、または負債を移転するために支払う金額をいう。ファンドは、ニューヨーク証券取引所（以下「NYSE」という。）の各営業日の東部時間午後4時時点または定期的に予定された終了時点の、いずれか早い方で1株当たり純資産価格を計算する。ファンドの取締役会（以下「取締役会」という。）によって承認された法令遵守の方針および手続きに基づき、ファンドの管理事務代行会社は、機能上の枠を超える「評価委員会」（以下「VC」という。）の主導を含む評価の監視に責任を負っている。ファンドは、公正価値を測定するにあたり、独立したプライシング・サービス、証券会社および金融商品取扱業者による見積り、ならびにその他の市場筋から入手した情報を使用することができる。

証券取引所またはナスダック（NASDAQ）全米店頭市場システムに上場されている持分証券は、最終の売値またはその日の公式終値でそれぞれ評価される。外国持分証券は、当該証券が主に売買されている外国の証券取引所の取引終了時点または東部時間午後4時で評価され、その後、当該証券の評価額が決定された日の東部時間午後4時現在の実効為替レートで米ドル相当額に換算される。店頭取引（OTC）銘柄は、直近の買気配値および売気配値の範囲内で評価される。複数の市場または複数の取引所で売買されている有価証券は、最も広範で代表的な市場の価格により評価される。一部の持分証券は、その基本的性格または類似する有価証券との関連性に基づいて評価される。

オープン・エンド型のミューチュアル・ファンドは、最終の純資産価格で評価される。

ファンドは、市場価格に信頼性がないかまたは容易に入手できない金融商品について、その公正価値を決定する手続方法を定めている。かかる手続きに従い、ファンドは、投資対象の公正価値の決定に際し、主に、マーケット・アプローチ（投資対象に関連するまたは投資対象と同種の資産または負債、最近の取引、市場指標、簿価およびその他の関連情報を用いる方法）を用いる。その他に、インカム・アプローチ（投資対象の将来の予想キャッシュ・フローに割引率を適用して公正価値を測定する方法）を用いる場合もある。また、投資対象に設定された譲渡制限の性質または制限期間によっても、割引率が適用される場合がある。これらの投資対象の評価には不確実性が伴うため、公正価値は、当該投資対象について活発な市場が存在していれば適用されたであろう評価額と著しく異なる可能性がある。

外国の証券取引所またはOTC市場での有価証券の取引は、東部時間午後4時より前に完了される場合がある。加えて、一部の外国の証券取引所の取引は、ファンドの各営業日に行われない場合もある。時に、外国証券の取引が完了した時点から東部時間午後4時までの間に、ファンドが保有するポートフォリオ組入証券の評価額の信頼性について疑義を生じさせる事象が生じることがある。その結果、外国市場の取引終

了時点におけるファンドのポートフォリオ組入証券の評価額と、東部時間午後4時の最終気配値との間に差異が生じる場合がある。かかる差異の生じる可能性を最小限に止めるため、VCは、国別の市場を広範に代表する一連の資産指数(米国預託証書、先物契約および上場投資信託のバスケットなど)を用いて、外国株式市場取引終了後の価格変動の監視を行っている。これらの価格の変動が、各市場指数毎に設定された基準値を超えた場合には、ファンドが保有する外国証券の評価額の信頼性に疑義を生じさせるおそれのある事象が生じたかどうかを判断するための参考とされる。そのような事象が発生した場合には、第三者のプライシング・サービスの利用を含め、公正価値の決定手続きに従って有価証券の評価を行う場合がある。

報告期間の最終日が営業日ではない場合、一部の外国市場はファンドの純資産価額が計算されない日でも取引が行われている場合があるので、報告期間の最終営業日と最終暦日におけるファンドのポートフォリオ組入証券の価額が異なる結果になる場合がある。取引が行われている外国市場において価格が著しく変動した場合には、財務報告目的上、ファンドによって調整され、反映される。

b. 外貨換算

外貨建てのポートフォリオ組入証券およびその他の資産・負債は、評価日現在の当該通貨の対米ドル為替レートに基づいて米ドルに換算される。ファンドは、外貨建ての取引を円滑に行うために、外国為替取引契約を締結することがある。外貨建ての有価証券の売買および損益項目は、取引日の実効為替レートにより米ドルに換算される。外貨建てのポートフォリオ組入証券および資産・負債の場合、当該通貨の価値が米ドルに対し相対的に低下するリスクを伴う。時に、米ドル相当額に換算するために必要な外国為替レートの入手可能性または信頼性に影響を及ぼすおそれのある事態が生じる場合がある。そのような事態が発生した場合には、取締役会により定められ、承認された手続きを用いて算出された公正価値をもって使用する外国為替レートとする。

ファンドは、為替レートの変動が保有有価証券に及ぼす影響と時価の変動が保有有価証券に及ぼす影響とを別個に表示していない。これらの変動は、連結損益計算書において投資による純実現および未実現損益として計上される。

実現為替差損益は、外貨の売却、有価証券の約定日と決済日の間の為替相場の変動により実現した為替差損益ならびにファンドの帳簿に記録された配当、利息および外国源泉税の金額と実際に受領または支払われた当該金額の米ドル相当額との差によって生じる。未実現為替差損益純額は、報告期間末日現在で保有されている投資有価証券以外の外貨建資産・負債に使用される為替レートの変動により生じる。

c. テンブルトン・チャイナ・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッド(Templeton China Opportunities Fund, Ltd.) (以下「チャイナ・ファンド」という。)への投資

ファンドは、チャイナ・ファンドへの投資を通じて一定の中国A株へ投資する。ケイマン諸島の非課税法人であるチャイナ・ファンドは、テンブルトン・ドラゴン・ファンドの完全所有子会社であり、テンブルトン・ドラゴン・ファンドの投資目的に合致する中国A株に直接投資することができる。2018年12月31日現在、チャイナ・ファンドの投資有価証券ならびにチャイナ・ファンドのその他の資産および負債は、ファンドの連結投資有価証券明細表および連結貸借対照表に反映されている。財務書類は連結されており、ファンドおよびチャイナ・ファンドの勘定を含んでいる。すべての連結会社間取引および残高は除かれている。2018年12月31日現在、チャイナ・ファンドの純資産は148,486,985米ドルであり、ファンドの連結純資産の23.1%を占めている。

チャイナ・ファンドは、チャイナ・ファンドのための登録適格海外機関投資家(QFII)であるテンプレトン・インベストメント・カウンセル・エルエルシー(Templeton Investment Counsel, LLC)(以下「TIC」という。)を通じてA株市場へのアクセスを得る。チャイナ・ファンドA株に関連する投資決定はかかるファンドに固有のものであり、A株の保有および取引の結果としての経済上および税務上の帰結を負担する。チャイナ・ファンドには、現金残高、投資収入およびA株に関連する利益の送金に対して一定の制限および管理上の手続きが課せられ、適用ある中国の法令規則等を遵守しない場合には、資産へのアクセスに著しい遅延が生じたり、価額の損失が生じる可能性がある。

d. 法人税および繰延法人税

ファンドは、内国歳入法に定める規制投資会社の適格要件を満たすことを方針としている。ファンドは、連邦法人税および物品税の負担を軽減させるため、課税所得および純実現利益の実質上すべてを株主に分配することを企図している。したがって、米国の連邦法人税に対する費用の計上は要求されない。

ファンドは、受取収益、有価証券の売却によるキャピタル・ゲインおよび一定の外貨取引に関連し、ファンドが投資する外国法域において外国税が課税される場合がある。外国税(もしあれば)は、ファンドが投資する外国市場において適用となる税法および税率に従い計上される。キャピタル・ゲイン課税の適用を受けると判断された場合、ファンドは、評価日付で課税対象となる有価証券を処分した場合に支払うであろう金額を繰延税金負債推定額として計上する。

ファンドは、ある不確実なタックス・ポジションが、税務当局による税務調査において、その技術上のメリットに基づき支持される可能性が50%未満である場合に、U.S. GAAPに基づき、かかる不確実なタックス・ポジションに関連する法人所得税債務を認識する場合がある。2018年12月31日現在、ファンドは、税務調査が入り得る全ての課税期間についての(または将来の課税期間に採ることが予想される)不確実なタックス・ポジションに関する債務をファンドの連結財務諸表に計上することを要しないと判断した。税務調査が入り得る課税期間とは、税務調査の対象としてまだ残っている課税期間であり、それらはファンドが投資する各管轄地域の時効制度に基づいている。

e. 有価証券取引、投資収益、費用および分配金

有価証券の取引は、約定日ベースで計上される。有価証券取引による実現損益は、個別法に基づいて算定される。利息収益および見積り費用は発生主義により日割で計算される。受取配当金は、配当レートが未入手である一部の証券からの配当を除き、配当落ち日に計上される。かかる場合、当該配当金は、ファンドによる当該情報の受領後直ちに計上される。株主に対する分配金は、分配落ち日に計上される。分配可能利益は、所得税法(課税基準)に従い決定され、U.S. GAAPに従い計上された利益と異なる場合がある。かかる差異には、永久的なものの一時的なものがあり、永久差異は、税務上の性質を反映させるため、純資産の内訳のいずれかに組み替えて表示されている。こうした組み替えが純資産または運用成績に及ぼす影響はない。一時差異は、翌期^{*}以降に解消される可能性があるため、組み替え対象とはなっていない。

f. 会計上の見積り

U.S. GAAPに従い財務諸表を作成する場合、経営者は、見積りや仮定を行う必要があり、これらが財務諸表の日付現在の資産および負債の計上金額ならびに報告期間の収益および費用の金額に影響を与える。実際の結果は、これらの見積りとは異なる可能性がある。

g. 保証および免責

* 現報告期間中より、連結純資産変動計算書の特定の一部項目を表示することはもはや要求されなくなった。かかる変更の影響を受ける下記の過去の期間の金額がそのまま前年度の連結純資産変動計算書に示されている。

2017年12月31日に終了した年度において、株主に対する分配金は以下の通りであった。

純投資収益.....	\$(11,792,853)
純実現利益.....	(46,756,666)

2017年12月31日に終了した年度において、純資産に含まれる未分配の純投資収益は4,154,715米ドルであった。

2. 資本

2018年12月31日現在の授権株式数は100,000,000株（1株当りの額面価額0.01米ドル）である。2018年12月31日に終了した年度および2017年12月31日に終了した年度に発行された株式はない。すべての再投資された分配金は、公開市場で買取られた既発行株式に充当されている。

取締役会により承認済みである公開市場における自社株買戻し計画に基づき、ファンドは、経営者の裁量により、適宜、ファンドの株式を公開市場において買戻すことができる。当該計画の開始後、ファンドは、合計9,273,843株の買戻しを行った。ファンド株式の取引は以下のとおりである。

	2018年12月31日 に終了した年度		2017年12月31日 に終了した年度	
	株 数	金 額	株 数	金 額
ファンド株式の買戻し	292,742株	6,283,023米ドル	209,534株	3,935,659米ドル
買戻されたファンド株式の純資産価格 に対する市場価格の加重平均割引率		13.89%		12.98%

3. 関係会社との取引

フランクリン・リソース・インク (Franklin Resources, Inc.) は、フランクリン・テンブルトン (Franklin Templeton) と総称される様々な子会社の持株会社である。ファンドのオフィサーおよび取締役の一部は、以下の子会社のオフィサーおよび/または取締役を兼務している。

子会社名	ファンドとの関係
テンブルトン・アセット・マネジメント・リミテッド (Templeton Asset Management Ltd.) (「TAML」)	運用会社
テンブルトン・インベストメント・カウンセル・エルエルシー (Templeton Investment Counsel, LLC) (「TIC」)	運用会社
フランクリン・テンブルトン・サービス・エルエルシー (Franklin Templeton Services, LLC) (「FTサービス」)	管理事務代行会社

a. 運用報酬

ファンドはTAMLに対し、ファンドの各週の平均純資産に基づき以下のとおり運用報酬を支払っている。

報酬の年率	純資産
1.250%	10億米ドル以下
1.200%	10億米ドル超50億米ドル以下
1.150%	50億米ドル超100億米ドル以下
1.100%	100億米ドル超150億米ドル以下
1.050%	150億米ドル超200億米ドル以下
1.000%	200億米ドル超

TAMLとの契約に基づき、TICは、チャイナ・ファンドのQFIIとしてのサービスの提供につき報酬の支払いを受けている。かかる報酬は、TAMLによって支払われるので、ファンドに追加費用は発生しない。

2018年12月31日に終了した年度について、総実効投資運用報酬レートはファンドの週毎の平均純資産額の1.250%であった。

b. 管理事務代行報酬

TAMLとの間の契約に基づき、FTサービスはファンドに対して管理事務代行業務を提供している。報酬は、ファンドの各週の平均純資産に基づき、TAMLによって支払われるので、ファンドに追加費用は発生しない。

c. 関連会社である管理投資会社への投資

ファンドは、関連会社である一もしくは複数の管理投資会社に投資しているが、その目的は、当該会社の管理または方針に対し支配的な影響力を行使することではない。連結損益計算書に記載されるとおり、ファンドが支払う運用報酬は、かかる関連会社である管理投資会社に投資された資産について、各関連会社によって直接的または間接的に支払われた運用報酬および管理事務代行報酬を限度として権利放棄されている。2018年12月31日に終了した年度中、ファンドが保有した関連会社である管理投資会社への投資は以下のとおりである。

	期首現在 保有株数 (株)	当期増加総数 (株)	当期減少総数 (株)	期末現在 保有株数 (株)	期末現在 価額 (米ドル)	投資 収益 (米ドル)	実現 (損)益 (米ドル)	未実現評価益 (損)の変動(純 額)(米ドル)
非支配関連会社								
Institutional Fiduciary Trust Money Market Portfolio, 1.99%	1,822,947	99,873,345	(101,156,893)	539,399	539,399	179,693	-	-

4. 費用相殺契約

ファンドは、保管会社との間で、未投資現金残高より生じた貸方金額をファンドが支払う保管報酬の一部に充当する取決めを締結している。2018年12月31日に終了した年度中に得られた控除額はなかった。

5. 法人税

2018年12月31日および2017年12月31日に終了した各年度に支払われた分配金の税務上の性質は以下のとおりである。

	(単位：米ドル)	
	2018年	2017年
以下を原資とする分配金：		
経常収益	7,582,482	11,791,853
長期キャピタル・ゲイン	63,988,832	46,756,666
	71,571,314	58,548,519

2018年12月31日現在、法人税法上の投資取得価額、未実現評価(損)益(純額)、未分配経常収益および未分配長期キャピタル・ゲインは、以下のとおりである。

	(単位：米ドル)
投資有価証券の取得価額	407,235,316
未実現評価益	299,416,380

未実現評価損	(66,414,208)
未実現評価(損)益（純額）	233,002,172
分解可能利益：	
未分配経常収益	10,209,190
未分配長期キャピタル・ゲイン	37,496,754
分配可能利益合計額	477,705,944

収益および／またはキャピタル・ゲインが会計上と税務上で異なるのは、主にチャイナ・ファンドへの投資の取扱いの相違によるものである。

6. 投資取引

2018年12月31日に終了した年度に購入および売却された投資有価証券（短期有価証券を除く）の総額は、それぞれ111,371,851米ドルおよび179,839,919米ドルであった。

7. リスクの集中

外国証券への投資は、通貨価値の変動ならびに市場のボラティリティを高める恐れのある当該国・当該地域の経済、政治および社会状況の変化など、米国証券への投資には通常伴わない一定のリスクおよび検討事項を伴うことがある。欧州連合を取り巻く政治および金融上の不確実性は、市場の変動および欧州の有価証券への投資の経済的リスクを増加させる場合がある。さらに、一部の外国証券は、米国証券に比べ流動性に乏しい場合がある。

中国A株への投資には、一般的に米国証券への投資に伴わない一定のリスクおよび考慮事項が付随する可能性がある。一般的に、A株は、中華人民共和国で設立された企業によって発行され、上海証券取引所および深セン証券取引所に上場され、国内の（中国人）投資家およびQFII免許保有者による投資が認められており、かつ一定の適格A株式の場合には、上海および深セン・ストック・コネクト・プログラムを通じた投資が認められている。上海証券取引所および深セン証券取引所は、米国の主要な証券市場に比べて、著しく規模が小さく、流動性が低く、価格変動幅が大きい。

8. 公正価値測定

ファンドは、第三者機関から入手した市場データ（観察可能なインプット）と、ファンド独自の市場に対する仮定（観察不能なインプット）を区別する公正価値階層分類を導入している。ファンドの金融商品の価値を決定するために用いられるこれらのインプットは、以下の公正価値の階層に従い分類される。

- ・ レベル1：活発な市場における同一金融商品の相場価格
- ・ レベル2：その他の重要な観察可能なインプット（類似する金融商品の相場価格、金利、期限前償還速度、信用リスク等を含む）
- ・ レベル3：重要な観察不能なインプット（金融商品の公正価値を決定する上でファンドが

独自に用いた仮定を含む）

インプットのレベルは、必ずしも、当該レベルの金融商品に付随するリスクまたは流動性を示すものではない。

公正価値で繰越されているファンドの資産を評価するに当たり、2018年12月31日付で使用されているインプットの要約は以下のとおりである。

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
有価証券への投資： ^a				
エクイティ投資：				
海事	\$3,871,801	\$1,252,368	\$	\$5,124,169
その他すべてのエクイティ投資...	634,573,920			634,573,920
短期投資	539,399			539,399
有価証券への投資合計額	\$638,985,120	\$1,252,368	\$	\$640,237,488

^a 詳細な分類については、添付の連結投資有価証券明細表を参照のこと。

9. 後発事象

ファンドは、本連結財務諸表の発行日までの後発事象の評価を行ったが、開示が求められる事象の発生はなかったことを確認した。

[次へ](#)

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Consolidated Financial Statements

Consolidated Statement of Assets and Liabilities

December 31, 2018

Assets:

Investments in securities:

Cost - Unaffiliated issuers \$406,245,142

Cost - Non-controlled affiliates (Note 3c) 539,399

Value - Unaffiliated issuers \$639,698,089

Value - Non-controlled affiliates (Note 3c) 539,399

Cash 38,109

Foreign currency, at value (cost \$3,083,902) 3,083,902

Receivables:

Investment securities sold 504,537

Dividends 799,507

Total assets 644,663,543

Liabilities:

Payables:

Management fees 676,373

Custodian fees 88,538

Professional fees 76,212

Accrued expenses and other liabilities 34,829

Total liabilities 875,952

Net assets, at value \$643,787,591

Net assets consist of:

Paid-in capital \$362,597,096

Total distributable earnings (loss) 281,190,495

Net assets, at value \$643,787,591

Shares outstanding 33,865,484

Net asset value per share \$19.01

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated Statement of Operations
for the year ended December 31, 2018

Investment income:	
Dividends: (net of foreign taxes)*	
Unaffiliated issuers	\$ 21,346,591
Non-controlled affiliates (Note 3c)	179,893
Interest: (net of foreign taxes)~	
Unaffiliated issuers	26,972
Total investment income	21,553,256
Expenses:	
Management fees (Note 3a)	10,107,830
Transfer agent fees	123,023
Custodian fees (Note 4)	311,616
Reports to shareholders	20,663
Registration and filing fees	37,272
Professional fees	56,487
Directors' fees and expenses	121,525
Total expenses	10,778,416
Expenses waived/paid by affiliates (Note 3c)	(39,310)
Net expenses	10,739,106
Net investment income	10,814,150
Realized and unrealized gains (losses):	
Net realized gain (loss) from:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	54,552,617
Foreign currency transactions	(485,350)
Net realized gain (loss)	54,067,267
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments:	
Unaffiliated issuers	(181,187,781)
Translation of other assets and liabilities	
denominated in foreign currencies	(18,785)
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	(181,206,566)
Net realized and unrealized gain (loss)	(127,139,299)
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	\$(116,325,149)

*Foreign taxes withheld on dividends \$ 2,086,564
~Foreign taxes withheld on interest \$ 2,687

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated Statements of Changes in Net Asset

	Year Ended December 31,	
	2018	2017
Increase (decrease) in net assets:		
Operations:		
Net investment income	\$ 10,814,150	\$ 8,493,433
Net realized gain (loss)	54,067,267	48,953,550
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	(181,206,566)	190,199,489
Net increase (decrease) in net assets resulting from operations	(116,325,149)	245,646,472
Distributions to shareholders (Note 1e)	(71,571,314)	(58,548,519)
Capital share transactions from - repurchase of shares (Note 2)	(6,263,023)	(3,935,659)
Net increase (decrease) in net assets	(194,179,486)	183,162,294
Net assets:		
Beginning of year	837,967,077	654,804,783
End of year (Note 1e)	\$ 643,787,591	\$837,967,077

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Consolidated Financial Highlights

	Year Ended December 31,				
	2018	2017	2016	2015	2014
Per share operating performance (for a share outstanding throughout the year)					
Net asset value, beginning of year	\$24.53	\$19.05	\$20.51	\$26.35	\$26.46
Income from investment operations:					
Net investment income ^a	0.32 ^b	0.19	0.27	0.30	0.49
Net realized and unrealized gains (losses)	(3.76)	6.96	(0.06)	(2.16)	1.63
Total from investment operations	(3.44)	7.17	0.21	(1.86)	2.12
Less distributions from:					
Net investment income	(0.21)	(0.34)	(0.29)	(0.49)	(0.02)
Net realized gains	(1.90)	(1.37)	(1.41)	(3.52)	(4.29)
Total distributions	(2.11)	(1.71)	(1.70)	(4.01)	(4.31)
Repurchase of shares	0.03	0.02	0.03	0.03	0.06
Net asset value, end of year	\$19.01	\$24.53	\$19.05	\$20.51	\$26.35
Market value, end of year ^c	\$17.00	\$21.51	\$16.38	\$17.81	\$24.04
Total return (based on market value per share)	(11.87)%	42.06%	1.03%	(8.63)%	9.74%
Ratios to average net assets					
Expenses before waiver and payments by affiliates	1.33%	1.36%	1.35%	1.36%	1.35%
Expenses net of waiver and payments by affiliates	1.33% ^d	1.35% ^e	1.35% ^{d,e}	1.36% ^d	1.35% ^d
Net investment income	1.34% ^b	0.84%	1.35%	1.15%	1.75%
Supplemental data					
Net assets, end of year (000's)	\$643,788	\$837,967	\$654,805	\$713,772	\$925,020
Portfolio turnover rate	14.06%	50.93%	46.85% ^f	71.98% ^f	21.58% ^f

^aBased on average daily shares outstanding.^bNet investment income per share includes approximately \$0.07 per share related to income received in the form of a special dividend in connection with certain Fund holdings. Excluding this amount, the ratio of net investment income to average net assets would have been 1.05%.^cBased on the last sale on the New York Stock Exchange.^dBenefit of waiver and payments by affiliates rounds to less than 0.01%.^eBenefit of expense reduction rounds to less than 0.01%.^fExcludes the value of portfolio securities associated with intercompany transactions.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.

Notes to Consolidated Financial Statements

1. Organization and Significant Accounting Policies

Templeton Dragon Fund, Inc. (Fund) is registered under the Investment Company Act of 1940 (1940 Act) as a closed-end management investment company and applies the specialized accounting and reporting guidance in U.S. Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP).

The following summarizes the Fund's significant accounting policies.

a. Financial Instrument Valuation

The Fund's investments in financial instruments are carried at fair value daily. 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 on the measurement date. The Fund calculates the net asset value (NAV) per share each business day as of 4 p.m. Eastern time or the regularly scheduled close of the New York Stock Exchange (NYSE), whichever is earlier. Under compliance policies and procedures approved by the Fund's Board of Directors (the Board), the Fund's administrator has responsibility for oversight of valuation, including leading the cross-functional Valuation Committee (VC). The Fund may utilize independent pricing services, quotations from securities and financial instrument dealers, and other market sources to determine fair value.

Equity securities listed on an exchange or on the NASDAQ National Market System are valued at the last quoted sale price or the official closing price of the day, respectively. Foreign equity securities are valued as of the close of trading on the foreign stock exchange on which the security is primarily traded, or as of 4 p.m. Eastern time. The value is then converted into its U.S. dollar equivalent at the foreign exchange rate in effect at 4 p.m. Eastern time on the day that the value of the security is determined. Over-the-counter (OTC) securities are valued within the range of the most recent quoted bid and ask prices. Securities that trade in multiple markets or on multiple exchanges are valued according to the broadest and most representative market. Certain equity securities are valued based upon fundamental characteristics or relationships to similar securities.

Investments in open-end mutual funds are valued at the closing NAV.

The Fund has procedures to determine the fair value of financial instruments for which market prices are not reliable or readily available. Under these procedures, the Fund primarily employs a market-based approach which may use related or comparable assets or liabilities, recent transactions, market multiples, book values, and other relevant information for the investment to determine the fair value of the investment. An income-based valuation approach may also be used in which the anticipated future cash flows of the investment are discounted to calculate fair value. Discounts may also be applied due to the nature or duration of any restrictions on the disposition of the investments. Due to the inherent uncertainty of valuations of such investments, the fair values may differ significantly from the values that would have been used had an active market existed.

Trading in securities on foreign securities stock exchanges and OTC markets may be completed before 4 p.m. Eastern time. In addition, trading in certain foreign markets may not take place on every Fund's business day. Occasionally, events occur between the time at which trading in a foreign security is completed and 4 p.m. Eastern time that might call into question the reliability of the value of a portfolio security held by the Fund. As a result, differences may arise between the value of the Fund's portfolio securities as determined at the foreign market close and the latest indications of value at 4 p.m. Eastern time. In order to minimize the potential for these differences, the VC monitors price movements following the close of trading in foreign stock markets through a series of country specific market proxies (such as baskets of American Depositary Receipts, futures contracts and exchange traded funds). These price movements are measured against established trigger thresholds for each specific market proxy to assist in determining if an event has occurred that may call into question the reliability of the values of the foreign securities held by the Fund. If such an event occurs, the securities may be valued using fair value procedures, which may include the use of independent pricing services.

When the last day of the reporting period is a non-business day, certain foreign markets may be open on those days that the Fund's NAV is not calculated, which could result in differences between the value of the Fund's portfolio securities on the last business day and the last calendar day of the reporting period. Any significant security valuation changes due to an open foreign market are adjusted and reflected by the Fund for financial reporting purposes.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
 NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

b. Foreign Currency Translation

Portfolio securities and other assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars based on the exchange rate of such currencies against U.S. dollars on the date of valuation. The Fund may enter into foreign currency exchange contracts to facilitate transactions denominated in a foreign currency. Purchases and sales of securities, income and expense items denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at the exchange rate in effect on the transaction date. Portfolio securities and assets and liabilities denominated in foreign currencies contain risks that those currencies will decline in value relative to the U.S. dollar. Occasionally, events may impact the availability or reliability of foreign exchange rates used to convert the U.S. dollar equivalent value. If such an event occurs, the foreign exchange rate will be valued at fair value using procedures established and approved by the Board.

The Fund does not separately report the effect of changes in foreign exchange rates from changes in market prices on securities held. Such changes are included in net realized and unrealized gain or loss from investments in the Consolidated Statement of Operations.

Realized foreign exchange gains or losses arise from sales of foreign currencies, currency gains or losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the recorded amounts of dividends, interest, and foreign withholding taxes and the U.S. dollar equivalent of the amounts actually received or paid. Net unrealized foreign exchange gains and losses arise from changes in foreign exchange rates on foreign denominated assets and liabilities other than investments in securities held at the end of the reporting period.

c. Investments in Templeton China Opportunities Fund, Ltd. (China Fund)

The Fund invests in certain China A-shares through its investment in the China Fund. The China Fund is a Cayman Islands exempted company, and is a wholly-owned subsidiary of the Templeton Dragon Fund, and is able to invest directly in China A-shares consistent with the investment objective of the Templeton Dragon Fund. At December 31, 2018, the China Fund's investments as well as any other assets and liabilities of the China Fund are reflected in the Fund's Consolidated Statement of Investments and Consolidated Statement of Assets and Liabilities. The financial statements have been consolidated and include the accounts of the Fund and the China Fund. All

intercompany transactions and balances have been eliminated. At December 31, 2018, the net assets of the China Fund were \$148,486,985, representing 23.1% of the Fund's consolidated net assets.

The China Fund gains access to the A-shares market through Templeton Investment Counsel, LLC (TIC), which serves as the registered Qualified Foreign Institutional Investor (QFII) for the China Fund. Investment decisions related to the China Fund A-shares are specific to the Fund and it bears the resultant economic and tax consequences of its holdings and transactions in A-shares. The China Fund is subject to certain restrictions and administrative processes relating to its ability to repatriate cash balances, investment proceeds, and earnings associated with its A-shares and may incur substantial delays in gaining access to its assets or a loss of value in the event of noncompliance with applicable Chinese rules or requirements.

d. Income and Deferred Taxes

It is the Fund's policy to qualify as a regulated investment company under the Internal Revenue Code. The Fund intends to distribute to shareholders substantially all of its taxable income and net realized gains to relieve it from federal income and excise taxes. As a result, no provision for U.S. federal income taxes is required.

The Fund may be subject to foreign taxation related to income received, capital gains on the sale of securities and certain foreign currency transactions in the foreign jurisdictions in which it invests. Foreign taxes, if any, are recorded based on the tax regulations and rates that exist in the foreign markets in which the Fund invests. When a capital gain tax is determined to apply, the Fund records an estimated deferred tax liability in an amount that would be payable if the securities were disposed of on the valuation date.

The Fund may recognize an income tax liability related to its uncertain tax positions under U.S. GAAP when the uncertain tax position has a less than 50% probability that it will be sustained upon examination by the tax authorities based on its technical merits. As of December 31, 2018, the Fund has determined that no tax liability is required in its consolidated financial statements related to uncertain tax positions for any open tax years (or expected to be taken in future tax years). Open tax years are those that remain subject to examination and are based on the statute of limitations in each jurisdiction in which the Fund invests.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

1. Organization and Significant Accounting Policies (continued)

e. Security Transactions, Investment Income, Expenses and Distributions

Security transactions are accounted for on trade date. Realized gains and losses on security transactions are determined on a specific identification basis. Interest income and estimated expenses are accrued daily. Dividend income is recorded on the ex-dividend date except for certain dividends from securities where the dividend rate is not available. In such cases, the dividend is recorded as soon as the information is received by the Fund. Distributions to shareholders are recorded on the ex-dividend date. Distributable earnings are determined according to income tax regulations (tax basis) and may differ from earnings recorded in accordance with U.S. GAAP. These differences may be permanent or temporary. Permanent differences are reclassified among capital accounts to reflect their tax character. These reclassifications have no impact on net assets or the results of operations. Temporary differences are not reclassified, as they may reverse in subsequent periods.*

*Effective during the current reporting period, it is no longer required to present certain line items in the Consolidated Statements of Changes in Net Assets. The below prior period amounts affected by this change are shown as they were in the prior year Consolidated Statements of Changes in Net Assets.

For the year ended December 31, 2017, distributions to shareholders were as follows:

Net investment income	\$(11,791,853)
Net realized gains	(46,756,666)

For the year ended December 31, 2017, undistributed net investment income included in net assets was \$4,154,715.

2. Capital Stock

At December 31, 2018, there were 100 million shares authorized (\$0.01 par value). During the years ended December 31, 2018 and December 31, 2017 there were no shares issued; all reinvested distributions were satisfied with previously issued shares purchased in the open market.

Under the Board approved open-market share repurchase program, the Fund may purchase, from time to time, Fund shares in open-market transactions, at the discretion of management. Since the inception of the program, the Fund has repurchased a total of 9,273,843 shares. Transactions in the Fund's shares were as follows:

	Year Ended December 31,			
	2018		2017	
	Shares	Amount	Shares	Amount
Shares repurchased	292,742	\$6,283,023	209,534	\$3,935,659
Weighted average discount of market price to net asset value of shares repurchased.		13.89%		12.98%

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

3. Transactions with Affiliates

Franklin Resources, Inc. is the holding company for various subsidiaries that together are referred to as Franklin Templeton. Certain officers and directors of the Fund are also officers, and/or directors of the following subsidiaries:

Subsidiary	Affiliation
Templeton Asset Management Ltd. (TAML)	Investment manager
Templeton Investment Counsel, LLC (TIC)	Investment manager
Franklin Templeton Services, LLC (FT Services)	Administrative manager

a. Management Fees

The Fund pays an investment management fee to TAML based on the average weekly net assets of the Fund as follows:

Annualized Fee Rate	Net Assets
1.250%	Up to and including \$1 billion
1.200%	Over \$1 billion, up to and including \$5 billion
1.150%	Over \$5 billion, up to and including \$10 billion
1.100%	Over \$10 billion, up to and including \$15 billion
1.050%	Over \$15 billion, up to and including \$20 billion
1.000%	In excess of \$20 billion

Under an agreement with TAML, TIC is paid a fee for serving as the QFII for the China Fund. The fee is paid by TAML and is not an additional expense of the Fund.

For the year ended December 31, 2018, the gross effective investment management fee rate was 1.250% of the Fund's average weekly net assets.

b. Administrative Fees

Under an agreement with TAML, FT Services provides administrative services to the Fund. The fee is paid by TAML based on the Fund's average weekly net assets, and is not an additional expense of the Fund.

c. Investments in Affiliated Management Investment Companies

The Fund invests in one or more affiliated management investment companies for purposes other than exercising a controlling influence over the management or policies. Management fees paid by the Fund are waived on assets invested in the affiliated management investment companies, as noted in the Consolidated Statement of Operations, in an amount not to exceed the management and administrative fees paid directly or indirectly by each affiliate. During the year ended December 31, 2018, the Fund held investments in affiliated management investment companies as follows:

	Number of Shares Held at Beginning of Year	Gross Additions	Gross Reductions	Number of Shares Held at End of Year	Value at End of Year	Dividend Income	Realized Gain (Loss)	Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)
Non-Controlled Affiliates								
Institutional Fiduciary Trust Money Market Portfolio, 1.99%	1,822,947	99,873,345	(101,156,893)	539,399	\$539,399	\$179,693	\$ —	\$ —

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

4. Expense Offset Arrangement

The Fund has entered into an arrangement with its custodian whereby credits realized as a result of uninvested cash balances are used to reduce a portion of the Fund's custodian expenses. During the year ended December 31, 2018, there were no credits earned.

5. Income Taxes

The tax character of distributions paid during the years ended December 31, 2018 and 2017, was as follows:

	2018	2017
Distributions paid from:		
Ordinary income	\$ 7,582,482	\$11,791,853
Long term capital gain	63,988,832	46,756,666
	<u>\$71,571,314</u>	<u>\$58,548,519</u>

At December 31, 2018, the cost of investments, net unrealized appreciation (depreciation), undistributed ordinary income and undistributed long term capital gains for income tax purposes were as follows:

Cost of investments	<u>\$407,235,318</u>
Unrealized appreciation	\$299,416,380
Unrealized depreciation	(66,414,208)
Net unrealized appreciation (depreciation)	<u>\$233,002,172</u>
Distributable earnings:	
Undistributed ordinary income	\$ 10,209,190
Undistributed long term capital gains	37,496,754
Total distributable earnings	<u>\$ 47,705,944</u>

Differences between income and/or capital gains as determined on a book basis and a tax basis are primarily due to differing treatment of investments in the China Fund.

6. Investment Transactions

Purchases and sales of investments (excluding short term securities) for the year ended December 31, 2018, aggregated \$111,371,851 and \$179,839,919, respectively.

7. Concentration of Risk

Investing in foreign securities may include certain risks and considerations not typically associated with investing in U.S. securities, such as fluctuating currency values and changing local and regional economic, political and social conditions, which may result in greater market volatility. Current political and financial uncertainty surrounding the European Union may increase market volatility and the economic risk of investing in securities in Europe. In addition, certain foreign securities may not be as liquid as U.S. securities.

Investing in China A-shares may include certain risks and considerations not typically associated with investing in U.S. securities. In general, A-shares are issued by companies incorporated in the People's Republic of China (PRC) and listed on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges and available for investment by domestic (Chinese) investors and holders of a QFII license and, in the case of certain eligible A-shares, through the Shanghai and Shenzhen Stock Connect programs. The Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges are, however, substantially smaller, less liquid and more volatile than the major securities markets in the United States.

TEMPLETON DRAGON FUND, INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

8. Fair Value Measurements

The Fund follows a fair value hierarchy that distinguishes between market data obtained from independent sources (observable inputs) and the Fund's own market assumptions (unobservable inputs). These inputs are used in determining the value of the Fund's financial instruments and are summarized in the following fair value hierarchy:

- Level 1 – quoted prices in active markets for identical financial instruments
- Level 2 – other significant observable inputs (including quoted prices for similar financial instruments, interest rates, prepayment speed, credit risk, etc.)
- Level 3 – significant unobservable inputs (including the Fund's own assumptions in determining the fair value of financial instruments)

The input levels are not necessarily an indication of the risk or liquidity associated with financial instruments at that level.

A summary of inputs used as of December 31, 2018, in valuing the Fund's assets carried at fair value, is as follows:

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Investments in Securities:*				
Equity Investments:				
Marine	\$ 3,871,801	\$ 1,252,368	\$ —	\$ 5,124,169
All Other Equity Investments	634,573,920	—	—	634,573,920
Short Term Investments	539,399	—	—	539,399
Total Investments in Securities	\$ 638,965,120	\$ 1,252,368	\$ —	\$ 640,237,488

*For detailed categories, see the accompanying Consolidated Statement of Investments.

9. Subsequent Events

The Fund has evaluated subsequent events through the issuance of the consolidated financial statements and determined that no events have occurred that require disclosure.

Abbreviations

Selected Portfolio

ADR American Depositary Receipt

2 【外国投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2020年4月末現在)

	(米ドル)	(千円)
I 資産総額	728,834,110	77,890,501
II 負債総額	7,048,337	753,256
III 純資産総額 (I - II)	721,785,773	77,137,246
IV 発行済株数	33,804,143株	
V 1株当たり純資産価額 (III / IV)	21.35	2,282円

第6【販売及び買戻しの実績】

ファンドは、配当再投資プランに基づく追加発行を除き、ファンド株式の追加発行を予定していない。ファンドの株式のその他の発行には、ファンドの取締役会の承認および株主総会の承認が要求される。

ファンドはクローズド・エンド型投資法人であるため、株主にはファンド株式の買戻しをファンドに請求する権利はない。ただし、ファンドは、状況により、その時の純資産価格またはそれ以下の価格で、公開市場において、またはプライベート取引により、ファンド株式を随時買戻すことがある。

直近3計算期間におけるファンド株式の世界全体（日本を含む）の発行数および買戻数ならびに期末の発行済株式数は以下のとおりである。

計算期間	期中販売(発行)株数	期中買戻株数	期末発行済株式数
自 2017年 1 月 1 日 至 2017年12月31日	0	209,534 ^(注)	34,158,226
自 2018年 1 月 1 日 至 2018年12月31日	0	292,742 ^(注)	33,865,484
自 2019年 1 月 1 日 至 2019年12月31日	0	61,341 ^(注)	33,804,143

(注) 公開市場における自社株買戻計画*に従ってファンドにより買戻された。

* 2015年4月22日、ファンドは、公開市場における自社株買戻計画の更新を発表した。これに基づき、ファンドは、経営陣の裁量により、発行済株式数のさらなる10%を上限とする買戻しを公開市場において行うことができる。買戻しの時期および金額は、引続き、様々な要因を考慮して運用会社の裁量で決定される。かかる要因には、割引の水準、ファンドの運用成績、組入銘柄、配当実績、市場条件、手持現金、他の魅力的な投資対象が存在する程度、流動性の問題やファンドに税金面で不利益が生じる可能性があるために一定の組入証券の売却に疑義が生じている場合などが含まれるが、これらに限定されるものではない。買戻しは、国の証券取引所において、取引所の要件、買戻制限を規定する連邦証券法令規則、ファンドが活用しているレバレッジ効果や未返済の借入金の条件に従いつつ、実勢市場価格で行われる予定である。ファンドがさらなる10%の閾値に達した場合には、その時点から取締役会によってさらなる授權があるまで、追加の買戻しを完結することはできない。10%の閾値に達するまで、ファンドの経営陣には、実勢条件を勘案して適切と判断した場合に買戻しを開始できる柔軟性が与えられている。自社株買戻計画は、ファンドが純資産価格の割引価格で買戻しを行うことで、ファンドの既存の各株主の比例的持分が増加するように、株主の利益に沿うことを意図したものである。

第三部【特別情報】

第1【投資信託制度の概要】

当社を規制する法的枠組みは、アメリカ合衆国（以下「合衆国」または「米国」という。）連邦法および設立準拠法であるメリーランド州法ならびに当社が事業を行っている各州および地域の各種法令である。合衆国連邦法および／または州法は、合衆国で設立され、または事業を行っている会社の事業活動のほとんどすべての分野に影響を及ぼすものであり、独占禁止、破産、労使関係、税金および有価証券に関する事項を含めて多方面に関連している。どの法体系が適用されるかは、会社の事業内容など様々な要因によって決まる。

ファンドは、メリーランド州法に基づいて設立され、その事業はメリーランド州法に基づいて制定された会社法体系に服する。さらに、登録投資会社である当社の活動は主として投資関連であり、当社はそのほとんどすべての機能を現在および将来第三者に請負わせるものである。従って、当社の事業は一定の連邦法（最も重要なのは連邦証券法である。）、とりわけ1940年法（その後の改正を含む）および連邦租税法の適用を受ける。SECは、合衆国議会より連邦法の監視および執行を一任されている。連邦証券法は、広く詐欺的な手段を用いた有価証券の販売を禁止し、公開会社については、登録制とするほか、定期的な財務およびその他の情報の開示をSECおよび株主に対し行うことを義務づけている。1940年法には、登録投資会社に影響する多くの実体規定が盛り込まれている。当社が事業を行っている各州および地域の法令は、多くの事項について規制しているが、当社にとって最も重要な事項は、税務ならびに当社の設立根拠法である会社法に関する事項である。法律間で矛盾がある場合は、一般に、連邦法が州法および地方の法律に優先する。

メリーランド州には、当社の設立準拠法であるメリーランド州一般会社法をはじめ、法人に適用のある規制が多く存在する。合衆国におけるメリーランド州法人は、その所有者、すなわち、その会社の株式の所有者である者とは別個の、独立した法人として活動する法主体である。法人は、1クラス以上の額面または無額面の普通株式のほか、選択により、あらかじめ設定された配当率に従い普通株式よりも優先的に配当を受領する権利や、法人清算時に普通株式に優先して残余財産の分配を受ける権利等、普通株式に対し1つ以上の優先的権利を有する1クラス以上の額面または無額面の優先株式によって構成される。株主は、株主であることのみをもって、会社の負債その他の債務に対して個人的な責任を負うことはない。

会社は株主が選任する取締役会の指示に基づいて運営される。一般に、取締役会はきわめて広範な権限と柔軟性をもって会社の事業と職務を運営する。メリーランド州法または1940年法に基づき、株主の権限は、一般に下記のような権利に限定される。

- a) 取締役の選任
- b) 会社の設立証書の改正の承認
- c) 投資顧問契約または管理契約の修正、投資目的または基本投資方針の変更、吸収合併、新設合併、解散または事業の廃止の承認
- d) 会社の独立登録公認会計事務所の選任の承認または否決

一方、取締役会は会社の日常業務を指揮する役員を選任する。取締役会は通常定期的に、また状況によっては臨時に、会合を開くほか、書面による満場一致の承認によって決議を行うこともできる。

会社の役員の職務はその大部分が設立州の会社法、会社の設立証書（改正は一般に取締役の勧告を受けて株主によってなされることを要する。）および付属定款（一般に株主によって、または付属定款もしくは設立証書にその旨の規定がある場合には取締役によって改正が可能である。）によって規定される。

第2【参考情報】

当計算期間中に関東財務局長に提出された書類は以下のとおりである。

書類名

提出年月日

有価証券報告書	
(自2018年1月1日至2018年12月31日)	2019年6月28日
有価証券報告書の訂正報告書	2019年9月12日
半期報告書	
(自2019年1月1日至2019年6月30日)	2019年9月30日

独立登録公認会計事務所の監査報告書 英語原本の訳文**テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク****取締役会および株主各位****財務諸表に関する意見**

我々は、2019年12月31日付のテンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクおよびその子会社（以下「ファンド」という。）の連結投資明細表を含む、添付の連結貸借対照表、2019年12月31日に終了した年度の関連する連結損益計算書、関連する注記を含む、2019年12月31日に終了した2年間の各年度の関連する連結純資産変動計算書ならびに2019年12月31日に終了した5年間の各年度の連結財務ハイライト情報（以下、総称して「連結財務諸表」という。）を監査した。我々の意見において、連結財務諸表は、2019年12月31日現在のファンドの財政状態、同日に終了した年度の経営成績、2019年12月31日に終了した2年間の各年度のその純資産の変動ならびに2019年12月31日に終了した5年間の各年度の財務ハイライト情報をアメリカ合衆国で一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の基礎

本連結財務諸表は、ファンドの経営陣が責任を負っている。我々の責任は、我々の監査に基づきファンドの連結財務諸表に関する意見を表明することである。我々は、公開企業会計監視委員会（米国）に登録している公開会計事務所であり、米国連邦証券法および証券取引委員会ならびにPCAOBの適用法令に従い、ファンドから独立していることが求められる。

我々は、公開企業会計監視委員会（米国）の基準に準拠して本連結財務諸表の監査を行った。当該基準は、我々に、誤謬であるか不正であるかに拘わらず、連結財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

我々の監査には、誤謬であるか不正であるかに拘わらず、連結財務諸表の重大な虚偽表示のリスクを評価する手続の実施、およびそれらのリスクに対応する手続の実施を含む。かかる手続には、連結財務諸表の金額および開示に関する証拠を試査することが含まれる。我々の監査にはまた、経営陣により採用された会計方針および経営陣によってなされた重要な見積りを評価すること、ならびに全体としての財務諸表の表示を評価することが含まれる。我々の手続には、保管会社、名義書換代理人および仲介業者との照会による2019年12月31日付で所有する有価証券の確認を含んでいる。仲介業者から返答が得られない場合には、我々は他の監査手続を行った。我々は、我々の監査が我々の意見の合理的な基礎を提供するものと判断している。

我々の報告書の本日本語版は、英語で作成された原文の報告書の翻訳である。情報の解釈、見解または意見のあらゆる事項において、我々の報告書の原文の英語版が本翻訳に優先する。

ブライスウォーターハウスクーパースLLP
カリフォルニア州サンフランシスコ
2020年2月20日

我々は1948年よりフランクリン・テンブルトン・グループのファンドの1社以上の投資会社の監査人としてサービスを提供している。

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Directors and Shareholders of Templeton Dragon Fund, Inc.

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying consolidated statement of assets and liabilities, including the consolidated statement of investments, of Templeton Dragon Fund, Inc. and its subsidiary (the "Fund") as of December 31, 2019, the related consolidated statement of operations for the year ended December 31, 2019, the consolidated statement of changes in net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2019, including the related notes, and the consolidated financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2019 (collectively referred to as the "consolidated financial statements"). In our opinion, the consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of December 31, 2019, the results of their operations for the year then ended, the changes in their net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2019 and the financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2019 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinion

These consolidated financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund's consolidated financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) ("PCAOB") and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these consolidated financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of December 31, 2019 by correspondence with the custodian, transfer agent and brokers; when replies were not received from brokers, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP

San Francisco, California

February 20, 2020

We have served as the auditor of one or more investment companies in the Franklin Templeton Group of Funds since 1948.

（＊） 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

独立登録公認会計事務所の監査報告書 英語原本の訳文**テンブルトン・ドラゴン・ファンド・インク****取締役会および株主各位****財務諸表に関する意見**

我々は、2018年12月31日付のテンブルトン・ドラゴン・ファンド・インクおよびその子会社（以下「ファンド」という。）の連結投資明細表を含む、添付の連結貸借対照表、2018年12月31日に終了した年度の関連する連結損益計算書、関連する注記を含む、2018年12月31日に終了した2年間の各年度の関連する連結純資産変動計算書ならびに2018年12月31日に終了した5年間の各年度の連結財務ハイライト情報(以下、総称して「連結財務諸表」という。)を監査した。我々の意見において、連結財務諸表は、2018年12月31日現在のファンドの財政状態、同日に終了した年度の経営成績、2018年12月31日に終了した2年間の各年度のその純資産の変動ならびに2018年12月31日に終了した5年間の各年度の連結財務ハイライト情報をアメリカ合衆国で一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の基礎

本連結財務諸表は、ファンドの経営陣が責任を負っている。我々の責任は、我々の監査に基づきファンドの連結財務諸表に関する意見を表明することである。我々は、公開企業会計監視委員会（米国）に登録している公開会計事務所であり、米国連邦証券法および証券取引委員会ならびにPCAOBの適用法令に従い、ファンドから独立していることが求められる。

我々は、公開企業会計監視委員会（米国）の基準に準拠して本連結財務諸表の監査を行った。当該基準は、我々に、誤謬であるか不正であるかに拘わらず、財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

我々の監査には、誤謬であるか不正であるかに拘わらず、財務諸表の重大な虚偽表示のリスクを評価する手続の実施、およびそれらのリスクに対応する手続の実施を含む。かかる手続には、財務諸表の金額および開示に関する証拠を試査することが含まれる。我々の監査にはまた、経営陣により採用された会計方針および経営陣によってなされた重要な見積りを評価すること、ならびに全体としての財務諸表の表示を評価することが含まれる。我々の手続には、保管会社および名義書換代理人との照会による2018年12月31日付で所有する有価証券の確認を含んでいる。我々は、我々の監査が我々の意見の合理的な基礎を提供するものと判断している。

我々の報告書の本日本語版は、英語で作成された原文の報告書の翻訳である。情報の解釈、見解または意見のあらゆる事項において、我々の報告書の原文の英語版が本翻訳に優先する。

プライスウォーターハウスクーパースLLP

カリフォルニア州サンフランシスコ

2019年2月15日

我々は1948年よりフランクリン・テンブルトン・グループのファンドの1社以上の投資会社の監査人としてサービスを提供している。

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Directors and Shareholders of Templeton Dragon Fund, Inc.

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying consolidated statement of assets and liabilities, including the consolidated statement of investments, of Templeton Dragon Fund, Inc. and its subsidiary (the "Fund") as of December 31, 2018, the related consolidated statement of operations for the year ended December 31, 2018, the consolidated statement of changes in net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2018, including the related notes, and the consolidated financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2018 (collectively referred to as the "consolidated financial statements"). In our opinion, the consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the Fund as of December 31, 2018, the results of their operations for the year then ended, the changes in their net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2018 and the consolidated financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2018 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinion

These consolidated financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund's consolidated financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) ("PCAOB") and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these consolidated financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of December 31, 2018 by correspondence with the custodian and transfer agent. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

PricewaterhouseCoopers LLP

San Francisco, California

February 15, 2019

We have served as the auditor of one or more investment companies in the Franklin Templeton Group of Funds since 1948.

（＊） 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。