【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書の訂正届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和２年７月31日
【発行者名】	シーエス（ケイマン）リミテッド （CS (Cayman) Limited）
【代表者の役職氏名】	授権署名者　　ジュリー・ヒューズ （Julie Hughes, Authorized Signatory）
【本店の所在の場所】	ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ケイマン、ジョージタウン、エルジン・アベニュー190、インタートラスト・コーポレート・サービシズ（ケイマン）リミテッド （Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands）
【代理人の氏名又は名称】	弁護士　　三浦　　健 同　　　廣本　文晴
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士　　三浦　　健 同　　　廣本　文晴
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【電話番号】	03（6212）8316

【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】

みずほ GS インベストメント・ユニット・トラスト - みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
（Mizuho GS Investment Unit Trust - Mizuho GS Hybrid Securities Fund）
－米ドルクラス（毎月分配型）　(USD Distribution Class)
－米ドルクラス（無分配型）　(USD Accumulation Class)
－豪ドルクラス（毎月分配型）　(AUD Distribution Class)
－豪ドルクラス（無分配型）　(AUD Accumulation Class)
－ユーロクラス（毎月分配型）　(EUR Distribution Class)

【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】

米ドルクラス（毎月分配型）　受益証券：
30億米ドル（約3,283億円）を上限とする。
米ドルクラス（無分配型）　　受益証券：
30億米ドル（約3,283億円）を上限とする。
豪ドルクラス（毎月分配型）　受益証券：
30億豪ドル（約2,158億円）を上限とする。
豪ドルクラス（無分配型）　　受益証券：
30億豪ドル（約2,158億円）を上限とする。
ユーロクラス（毎月分配型）　受益証券：
30億ユーロ（約3,610億円）を上限とする。

（注１）米ドルクラス（毎月分配型）受益証券および米ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「米ドルクラス受益証券」と総称する。）は米ドル建て、豪ドルクラス（毎月分配型）受益証券および豪ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「豪ドルクラス受益証券」と総称する。）は豪ドル建て、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券はユーロ建てとする。米ドル、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「クラス通貨」といい、米ドルクラス受益証券のクラス通貨は米ドルとし、豪ドルクラス受益証券のクラス通貨は豪ドルとし、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券のクラス通貨はユーロとする。また、豪ドルクラス受益証券およびユーロクラス（毎月分配型）受益証券を、個別にまたは総称して「為替取引付受益証券」、為替取引付受益証券に関連して、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「クラス参照通貨」ということがある。

（注２）各外国通貨の円貨換算は、別段の記載がない限り、便宜上、2020年２月28日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、１米ドル＝109.43円、１豪ドル＝71.94円および１ユーロ＝120.32円による。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。以下同じ。

【縦覧に供する場所】　　**該当事項なし。**

１【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

本日、半期報告書を提出いたしましたので、2020年４月30日に提出した有価証券届出書（以下「原届出書」といいます。）の関係情報を新たな情報により追加・訂正するため、ファンドの設立地における目論見書（2020年８月１日効力発生）が更新されましたので、これらに関する記載を訂正するため、およびその他原届出書の記載を一部更新するため、本訂正届出書を提出するものです。

なお、本訂正届出書の記載事項のうち外貨数字の円換算については、直近の為替レートを用いておりますので、訂正前の換算レートとは異なっております。

２【訂正の内容】

(1) 半期報告書の提出に伴う訂正

半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正内容は、下記のとおりです。

原届出書の下記事項については、半期報告書の記載内容と同一内容に更新または追加されます。

<table>
<tr><th colspan="2">原届出書</th><th colspan="2">半期報告書</th><th>訂正の方法</th></tr>
<tr><td>第二部　ファンド情報
第１　ファンドの状況
１　ファンドの性格
(3) ファンドの仕組み
③　管理会社の概況</td><td>(iii) 資本金の額</td><td>４　管理会社の概況</td><td>(1) 資本金の額</td><td>更新</td></tr>
<tr><td rowspan="3">第１　ファンドの状況
５　運用状況</td><td>(1) 投資状況</td><td rowspan="2">１　ファンドの運用状況</td><td>(1) 投資状況</td><td>更新</td></tr>
<tr><td>(3) 運用実績</td><td>(2) 運用実績</td><td>追加・更新</td></tr>
<tr><td>(4) 販売及び買戻しの実績</td><td colspan="2">２　販売及び買戻しの実績</td><td>追加</td></tr>
<tr><td colspan="2">第３　ファンドの経理状況
１　財務諸表</td><td colspan="2">３　ファンドの経理状況</td><td>追加</td></tr>
<tr><td>第三部　特別情報
第１　管理会社の概況
１　管理会社の概況</td><td>(1) 資本金の額</td><td rowspan="2">４　管理会社の概況</td><td>(1) 資本金の額</td><td>更新</td></tr>
<tr><td colspan="2">２　事業の内容及び営業の概況</td><td>(2) 事業の内容及び営業の状況</td><td>更新</td></tr>
<tr><td colspan="2">３　管理会社の経理状況</td><td colspan="2">５　管理会社の経理の概況</td><td>更新</td></tr>
</table>

＊半期報告書の記載内容は、以下のとおりです。

次へ

1　ファンドの運用状況

みずほＧＳインベストメント・ユニット・トラスト（以下「マスター・トラスト」という。）のサブ・トラストであるみずほＧＳハイブリッド証券ファンド（以下「トラスト」という。）の運用状況は、以下のとおりである。

（１）投資状況

＜トラストの投資状況＞

（2020年５月末日現在）

資産の種類	国名	時価合計（米ドル）	投資比率（％）
投資信託	ケイマン諸島	276,893,092.98	97.50
小　　計		276,893,092.98	97.50
現金およびその他の純資産（負債控除後）		7,086,036.66	2.50
合　　計（純資産価額）		283,979,129.64 (約30,536百万円)	100.00

（注１）上記投資比率とはトラストの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいう。

（注２）各外国通貨の円貨換算は、別段の記載がない限り、便宜上、2020年５月29日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、１米ドル＝107.53円、１豪ドル＝71.35円、１ユーロ＝119.13円および１英ポンド＝132.53円による。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。以下同じ。

＜マスター・ファンドの投資状況＞

マスター・ファンドであるグローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト（Global Subordinated Debt Securities Sub-Trust）の投資状況は次のとおりである。

（2020年５月末日現在）

資産の種類	国名	時価合計 （米ドル）	投資比率 （%）
確定利付債券	米国	110,559,326.77	21.79
	フランス	99,608,560.66	19.63
	イギリス	82,269,350.18	16.21
	オランダ	50,074,967.72	9.87
	オーストラリア	22,217,264.50	4.38
	イタリア	19,683,675.49	3.88
	スペイン	17,246,145.98	3.40
	スイス	10,061,680.60	1.98
	アイルランド	9,725,252.38	1.92
	日本	9,072,426.65	1.79
	ケイマン諸島	8,585,482.72	1.69
	オーストリア	7,850,277.52	1.55
	カナダ	7,225,475.22	1.42
	デンマーク	6,977,423.14	1.37
	ベルギー	6,373,269.22	1.26
	ドイツ	4,813,054.21	0.95
	メキシコ	3,493,625.00	0.69
	ノルウェー	1,549,918.91	0.31
	フィンランド	1,406,669.91	0.28
投資信託	アイルランド	15,162,633.94	2.99
小　　　　計		493,956,480.72	97.34
現金およびその他の純資産（負債控除後）		13,502,307.14	2.66
合　　　　計(純資産価額)		507,458,787.86 (約54,567百万円)	100.00

（注）上記投資比率とはマスター・ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいう。

（２）運用実績

①　純資産の推移

トラストの2020年５月末日前１年間における各月末の純資産の推移は次のとおりである。

	純資産価額			１口当たり純資産価格	
	米ドル	円	クラス	各クラス参照通貨	円
2019年６月末日	244,632,950.23	26,305,381,138	米ドルクラス（毎月分配型）	88.44　米ドル	9,510
			米ドルクラス（無分配型）	149.17　米ドル	16,040
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.85　豪ドル	5,911
			豪ドルクラス（無分配型）	180.88　豪ドル	12,906
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.97　ユーロ	9,765
			英ポンドクラス(毎月分配型)	86.92　英ポンド	11,520
７月末日	246,762,341.88	26,534,354,622	米ドルクラス（毎月分配型）	88.73　米ドル	9,541
			米ドルクラス（無分配型）	150.42　米ドル	16,175
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.92　豪ドル	5,916
			豪ドルクラス（無分配型）	182.26　豪ドル	13,004
			ユーロクラス（毎月分配型）	82.03　ユーロ	9,772
			英ポンドクラス(毎月分配型)	87.13　英ポンド	11,547
８月末日	250,742,842.48	26,962,377,852	米ドルクラス（毎月分配型）	89.78　米ドル	9,654
			米ドルクラス（無分配型）	152.98　米ドル	16,450
			豪ドルクラス（毎月分配型）	83.68　豪ドル	5,971
			豪ドルクラス（無分配型）	185.16　豪ドル	13,211
			ユーロクラス（毎月分配型）	82.75　ユーロ	9,858
			英ポンドクラス(毎月分配型)	88.02　英ポンド	11,665
９月末日	264,536,391.22	28,445,598,148	米ドルクラス（毎月分配型）	89.11　米ドル	9,582
			米ドルクラス（無分配型）	152.62　米ドル	16,411
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.89　豪ドル	5,914
			豪ドルクラス（無分配型）	184.62　豪ドル	13,173
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.92　ユーロ	9,759
			英ポンドクラス(毎月分配型)	87.24　英ポンド	11,562
10月末日	275,413,190.27	29,615,180,350	米ドルクラス（毎月分配型）	89.40　米ドル	9,613
			米ドルクラス（無分配型）	153.88　米ドル	16,547
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.92　豪ドル	5,916
			豪ドルクラス（無分配型）	185.91　豪ドル	13,265
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.92　ユーロ	9,759
11月末日	283,956,020.59	30,533,790,894	米ドルクラス（毎月分配型）	89.21　米ドル	9,593
			米ドルクラス（無分配型）	154.33　米ドル	16,595
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.55　豪ドル	5,890
			豪ドルクラス（無分配型）	186.34　豪ドル	13,295
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.56　ユーロ	9,716
12月末日	293,637,074.86	31,574,794,660	米ドルクラス（毎月分配型）	89.35　米ドル	9,608
			米ドルクラス（無分配型）	155.37　米ドル	16,707
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.48　豪ドル	5,885
			豪ドルクラス（無分配型）	187.42　豪ドル	13,372
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.45　ユーロ	9,703

	純資産価額			１口当たり純資産価格		
	米ドル	円	クラス	各クラス参照通貨		円
2020年１月末日	292,138,122.09	31,413,612,268	米ドルクラス（毎月分配型）	90.29	米ドル	9,709
			米ドルクラス（無分配型）	157.78	米ドル	16,966
			豪ドルクラス（毎月分配型）	83.11	豪ドル	5,930
			豪ドルクラス（無分配型）	190.12	豪ドル	13,565
			ユーロクラス（毎月分配型）	82.09	ユーロ	9,779
２月末日	286,199,841.50	30,775,068,956	米ドルクラス（毎月分配型）	89.69	米ドル	9,644
			米ドルクラス（無分配型）	157.52	米ドル	16,938
			豪ドルクラス（毎月分配型）	82.39	豪ドル	5,879
			豪ドルクラス（無分配型）	189.72	豪ドル	13,537
			ユーロクラス（毎月分配型）	81.38	ユーロ	9,695
３月末日	257,339,752.36	27,671,743,571	米ドルクラス（毎月分配型）	81.55	米ドル	8,769
			米ドルクラス（無分配型）	143.98	米ドル	15,482
			豪ドルクラス（毎月分配型）	74.13	豪ドル	5,289
			豪ドルクラス（無分配型）	171.90	豪ドル	12,265
			ユーロクラス（毎月分配型）	73.53	ユーロ	8,760
４月末日	279,675,829.70	30,073,541,968	米ドルクラス（毎月分配型）	85.87	米ドル	9,234
			米ドルクラス（無分配型）	152.40	米ドル	16,388
			豪ドルクラス（毎月分配型）	77.78	豪ドル	5,550
			豪ドルクラス（無分配型）	181.66	豪ドル	12,961
			ユーロクラス（毎月分配型）	77.23	ユーロ	9,200
５月末日	283,979,129.64	30,536,275,810	米ドルクラス（毎月分配型）	86.39	米ドル	9,290
			米ドルクラス（無分配型）	154.15	米ドル	16,576
			豪ドルクラス（毎月分配型）	78.10	豪ドル	5,572
			豪ドルクラス（無分配型）	183.70	豪ドル	13,107
			ユーロクラス（毎月分配型）	77.60	ユーロ	9,244

（注１）本表には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、取引日現在の処理に基づき作成される財務書類と比較した場合、数値が異なる場合がある。財務書類は取引日当日の取引を含むが、本表中に記載される数値は１日の遅れがあり計算期間の最終営業日当日に発生した取引を含んでいない。

（注２）英ポンドクラス（毎月分配型）は、2019年10月15日に償還した。

②　分配の推移

米ドルクラス（毎月分配型）

	１口当たりの分配金	
	米ドル	日本円
2019年６月	0.45	48
７月	0.45	48
８月	0.45	48
９月	0.45	48
10月	0.45	48
11月	0.45	48
12月	0.45	48
2020年１月	0.45	48
２月	0.45	48
３月	0.45	48
４月	0.45	48
５月	0.45	48

豪ドルクラス（毎月分配型）

	１口当たりの分配金	
	豪ドル	日本円
2019年６月	0.55	39
７月	0.55	39
８月	0.55	39
９月	0.55	39
10月	0.55	39
11月	0.55	39
12月	0.55	39
2020年１月	0.55	39
２月	0.55	39
３月	0.55	39
４月	0.55	39
５月	0.55	39

ユーロクラス（毎月分配型）

	１口当たりの分配金	
	ユーロ	日本円
2019年６月	0.45	54
７月	0.45	54
８月	0.45	54
９月	0.45	54
10月	0.45	54
11月	0.45	54
12月	0.45	54
2020年１月	0.45	54
２月	0.45	54
３月	0.45	54
４月	0.45	54
５月	0.45	54

米ドルクラス（無分配型）および豪ドルクラス（無分配型）については、該当なし。

③　収益率の推移

2020年５月末日前１年間における収益率は次のとおりである。

クラス	収益率（注）
米ドルクラス（毎月分配型）	6.04%
米ドルクラス（無分配型）	6.13%
豪ドルクラス（毎月分配型）	4.21%
豪ドルクラス（無分配型）	4.21%
ユーロクラス（毎月分配型）	3.13%

（注）収益率（%）＝100×（ａ－ｂ）／ｂ

ａ＝2020年５月末日現在の受益証券１口当たり純資産価格（当計算期間の分配金の合計額を加えた額）

ｂ＝2019年５月末日現在の受益証券１口当たり純資産価格（分配落の額）

２　販売及び買戻しの実績

2020年５月末日前１年間における販売および買戻しの実績ならびに2020年５月末日現在の発行済口数は次のとおりである。

米ドルクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
109,021	75,049	768,396
(109,021)	(75,049)	(768,396)

米ドルクラス（無分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
123,898	48,044	309,953
(123,898)	(48,044)	(309,953)

豪ドルクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
257,857	244,272	1,605,654
(257,857)	(244,272)	(1,605,654)

豪ドルクラス（無分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
366,782	58,804	613,995
(366,782)	(58,804)	(613,995)

ユーロクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
5,805	14,821	135,553
(5,805)	(14,821)	(135,553)

（注）(　　　　）内の数字は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数である。

＜参考資料＞

投資有価証券の主要銘柄（2020年5月末日現在）

銘柄名		グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト
国名		ケイマン諸島
種類		投資信託
数量		1,605,549.652
簿価（米ドル）	総額	252,332,326.12
	単価	157.16
時価（米ドル）	総額	276,893,092.98
	単価	172.46
投資比率（%）		97.50

● 上記投資比率とはトラストの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

実質的な上位銘柄（2020年5月末日現在）

〈債券および優先証券〉

	銘柄名	投資比率（%）
1	ABN AMRO BANK NV V/R 03/27/28	2.44
2	CREDIT AGRICOL 4.375% 03/17/25	2.41
3	BPCE SA 5.7% 10/22/23	1.91
4	BARCLAYS PLC 5.2% 05/12/26	1.90
5	BANK OF AMERIC 4.183% 11/25/27	1.82
6	ROYAL BK SCOTLND G 6% 12/19/23	1.78
7	BNP PARIBAS 4.375% 05/12/26	1.78
8	SOCIETE GENERAL 4.25% 08/19/26	1.73
9	JPMORGAN CHASE 4.25% 10/01/27	1.66
10	COOPERATIEVE RA 3.75% 07/21/26	1.62

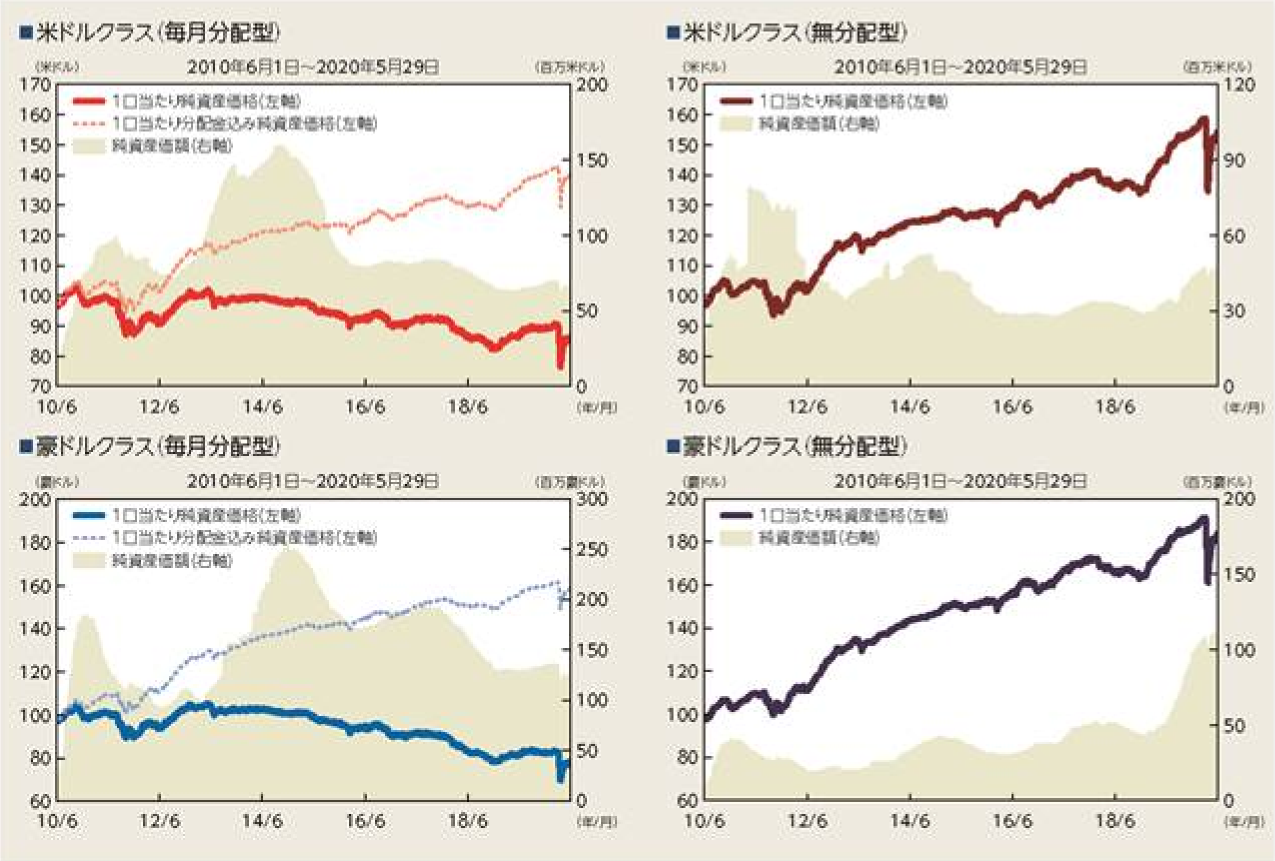
〈投資信託〉

	銘柄名	投資比率（%）
1	GOLDMAN SACHS US$ LIQ RS I	2.99

● マスター・ファンドであるグローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラストへの投資を通じた実質的な組入上位11銘柄です。
● 上記投資比率とはマスター・ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

純資産価額および1口当たりの純資産価格の推移（2020年5月末日現在）

● 1口当たり分配金込み純資産価格とは、1口当たりの純資産価格と、分配があった場合における分配金（税引前）とを合計した金額です。

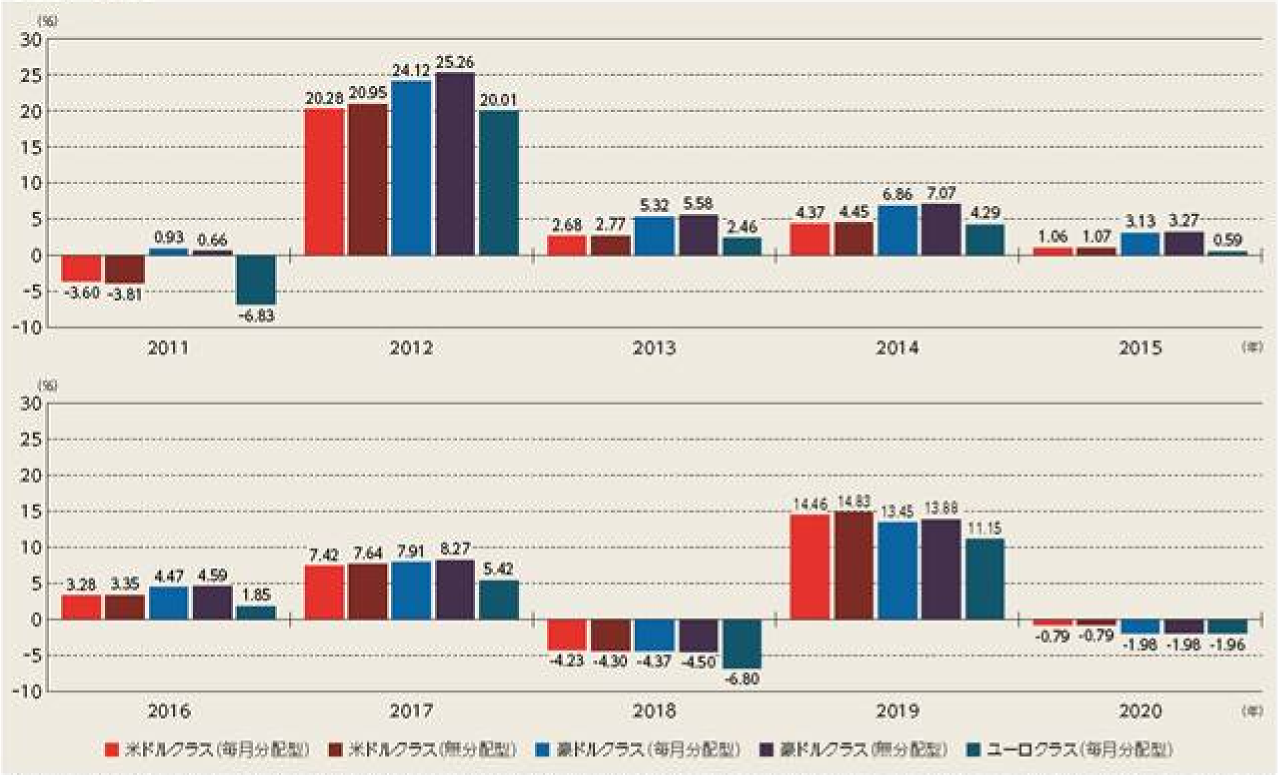


分配の推移（1口当たり、税引前、2020年5月末日現在）

●運用状況によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

通貨クラス（表示通貨）	第1会計年度	第2会計年度	第3会計年度	第4会計年度	第5会計年度	第6会計年度	第7会計年度	第8会計年度	第9会計年度	第10会計年度	直近1年累計	設定来累計
米ドルクラス（毎月分配型）（米ドル）	2.25	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	54.00
豪ドルクラス（毎月分配型）（豪ドル）	3.50	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	7.80	6.60	6.60	80.55
ユーロクラス（毎月分配型）（ユーロ）	－	2.25	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	48.60

収益率の推移



- 米ドルクラス(毎月分配型)、米ドルクラス(無分配型)、豪ドルクラス(毎月分配型)および豪ドルクラス(無分配型)については、2020年は1月から5月末までの収益率を表示しています。
- ユーロクラス(毎月分配型)については、2011年は設定日(5月13日)から年末まで、2020年は1月から5月末までの収益率を表示しています。
- 収益率は、年末(2020年については5月末)の1口当たり純資産価格に分配金(税引前)を加えて算出しています。
- 本トラストにベンチマークはありません。

運用実績の記載に係る注記事項

トラストの運用実績はあくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

次へ

３　ファンドの経理状況

ａ．ファンドの日本文の中間財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の中間財務書類を日本語に翻訳したものである。（ただし、円換算部分を除く。）これは「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第４項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．ファンドの原文の中間財務書類は、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。）の監査を受けていない。

ｃ．ファンドの原文の中間財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について2020年５月29日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝107.53円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

次へ

（１）資産及び負債の状況

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
財政状態計算書（無監査）
2020年４月30日現在

	注記	2020年４月30日 米ドル	2020年４月30日 千円	2019年10月31日 米ドル	2019年10月31日 千円
資産					
流動資産					
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3(c),4	280,211,661	30,131,160	275,928,537	29,670,596
未収金：					
配当金		198	21	213	23
投資売却	2	853,777	91,807	206,609	22,217
受益証券販売	3(f),8	346,555	37,265	2,271,053	244,206
費用払戻し		120,620	12,970	76,716	8,249
資産合計		281,532,811	30,273,223	278,483,128	29,945,291
負債					
流動負債					
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	3(c),4	113,123	12,164	26,139	2,811
銀行に対する債務		79,741	8,575	6,743	725
未払金：					
受益証券買戻し	3(f),8	751,771	80,838	198,984	21,397
投資購入	2	328,514	35,325	2,270,851	244,185
販売報酬	7(d)	265,644	28,565	263,171	28,299
投資運用報酬	7(a)	93,214	10,023	43,862	4,716
弁護士報酬		51,486	5,536	39,313	4,227
印刷費用		49,847	5,360	36,825	3,960
保管報酬	7(c)	49,590	5,332	14,487	1,558
代行協会員報酬	7(f)	43,779	4,708	45,446	4,887
監査報酬		41,225	4,433	72,871	7,836
名義書換事務代行報酬	7(e)	16,527	1,777	19,116	2,056
管理報酬	7(b)	16,290	1,752	34,233	3,681
管理事務代行報酬	7(c)	9,987	1,074	6,250	672
受託報酬	7(c)	2,475	266	1,667	179
その他の報酬		6,064	652	21,321	2,293
負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）		1,919,277	206,380	3,101,279	333,481
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		279,613,534	30,066,843	275,381,849	29,611,810

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
包括利益計算書（無監査）
2019年11月１日から2020年４月30日までの期間

		2020年４月30日		2019年４月30日	
	注記	**米ドル**	**千円**	**米ドル**	**千円**
収益					
受取利息	3 (b)	7	1	－	－
受取配当金	3 (b)	714	77	1,095	118
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る実現純利益／（損失）：					
投資		6,455,094	694,116	3,305,745	355,467
為替契約		(12,674,804)	(1,362,922)	(610,417)	(65,638)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る未実現利益／（損失）の純変動：					
投資		(7,597,899)	(817,002)	13,374,631	1,438,174
為替契約		2,310,116	248,407	(773,459)	(83,170)
純収益／（損失）		(11,506,772)	(1,237,323)	15,297,595	1,644,950
運用費用					
販売報酬	7 (d)	835,132	89,802	697,820	75,037
代行協会員報酬	7 (f)	278,377	29,934	232,606	25,012
投資運用報酬	7 (a)	139,189	14,967	116,303	12,506
監査報酬		35,939	3,865	60,012	6,453
弁護士報酬		29,425	3,164	31,442	3,381
管理報酬	7 (b)	22,517	2,421	15,839	1,703
保管報酬	7 (c)	22,042	2,370	10,777	1,159
印刷費用		14,129	1,519	21,723	2,336
管理事務代行報酬	7 (c)	12,071	1,298	12,540	1,348
受託報酬	7 (c)	4,975	535	4,959	533
支払利息	3 (b)	1,177	127	443	48
名義書換事務代行報酬	7 (e)	1,115	120	1,454	156
その他の費用		11,622	1,250	28,365	3,050
運用費用純額		1,407,710	151,371	1,234,283	132,722
運用による純利益／（損失）		(12,914,482)	(1,388,694)	14,063,312	1,512,228
財務費用：					
参加受益証券保有者に対する分配金	3 (g),10	6,118,276	657,898	6,411,887	689,470
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		(19,032,758)	(2,046,592)	7,651,425	822,758

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書（無監査）
2019年11月１日から2020年４月30日までの期間

	注記	2020年４月30日		2019年10月31日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		275,381,849	29,611,810	240,901,107	25,904,096
買戻可能参加受益証券の発行による受取額合計	8	38,265,453	4,114,684	69,371,246	7,459,490
買戻可能参加受益証券の買戻による支払額合計	8	(15,001,010)	(1,613,059)	(47,635,111)	(5,122,203)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		(19,032,758)	(2,046,592)	12,744,607	1,370,428
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		279,613,534	30,066,843	275,381,849	29,611,810

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
キャッシュ・フロー計算書（無監査）
2019年11月１日から2020年４月30日までの期間

	注記	2020年４月30日 米ドル	2020年４月30日 千円	2019年４月30日 米ドル	2019年４月30日 千円
運用活動によるキャッシュ・フロー					
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		(19,032,758)	(2,046,592)	7,651,425	822,758
調整：					
現金に係る為替差益／（損）		12,984	1,396	(3,449)	(371)
参加受益証券保有者に対する分配金	3(g),10	6,118,276	657,898	6,411,887	689,470
受取利息		(7)	(1)	－	－
受取配当金		(714)	(77)	(1,095)	(118)
支払利息		1,177	127	443	48
合計		(12,901,042)	(1,387,249)	14,059,211	1,511,787
運用資産の純（増加）／減少額：					
未収金：					
投資売却	2	(647,168)	(69,590)	512,519	55,111
費用払戻し		(43,904)	(4,721)	28,574	3,073
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		(4,283,124)	(460,564)	2,132,407	229,298
運用負債の純増加／（減少）額：					
銀行に対する債務		72,998	7,849	(63,009)	(6,775)
未払金：					
投資購入	2	(1,942,337)	(208,859)	1,834,669	197,282
投資運用報酬	7(a)	49,352	5,307	15,727	1,691
保管報酬	7(c)	35,103	3,775	(17,445)	(1,876)
印刷費用		13,022	1,400	21,371	2,298
弁護士報酬		12,173	1,309	26,066	2,803
管理事務代行報酬	7(c)	3,737	402	(6,210)	(668)
販売報酬	7(d)	2,473	266	94,361	10,147
受託報酬	7(c)	808	87	(2,540)	(273)
代行協会員報酬	7(f)	(1,667)	(179)	112,275	12,073
名義書換事務代行報酬	7(e)	(2,589)	(278)	6,748	726
管理報酬	7(b)	(17,943)	(1,929)	(25,261)	(2,716)
監査報酬		(31,646)	(3,403)	(156)	(17)
その他の報酬		(15,257)	(1,641)	21,911	2,356
損益を通じて公正価値で測定する金融負債		86,984	9,353	790,892	85,045
運用活動により生じた／（使用した）現金額		(19,610,027)	(2,108,666)	19,542,110	2,101,363
利息の受取額		7	1	－	－
配当金の受取額		729	78	947	102
利息の支払額		(1,177)	(127)	(443)	(48)
運用活動により生じた／（使用した）現金純額		(19,610,468)	(2,108,714)	19,542,614	2,101,417
財務活動によるキャッシュ・フロー：					
買戻可能参加受益証券の発行による受取額	8	40,189,951	4,321,625	13,659,332	1,468,788
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額	8	(14,448,223)	(1,553,617)	(26,793,098)	(2,881,062)
参加受益証券保有者に対する分配金		(6,118,276)	(657,898)	(6,411,887)	(689,470)
財務活動により生じた／（使用した）現金純額		19,623,452	2,110,110	(19,545,653)	(2,101,744)
現金に係る為替差益／（損）		(12,984)	(1,396)	3,449	371
現金の純増加／（減少）		－	－	410	44
期首における現金および現金等価物		－	－	591	64
期末における現金および現金等価物		－	－	1,001	108

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

次へ

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
財務書類に対する注記（無監査）
2020年４月30日終了期間

１．組織

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド（以下「トラスト」という。）は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「受託会社」という。）とシーエス（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「管理会社」という。）との間の、2010年４月16日付信託証書によって設立されたケイマン諸島のユニット・トラストである、みずほ GS インベストメント・ユニット・トラスト（以下「マスター・トラスト」という。）の個別のサブ・トラストである。トラストは、「マスター・フィーダー」構造の一部として設定されている。

トラストおよびゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「ゴールドマン・サックス」という。）の関連当事者であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（以下「GSAM」という。）は、投資顧問契約（以下「投資顧問契約」という。）に従い、トラストの投資顧問会社（以下「投資顧問会社」という。）として従事する。投資顧問会社は、その投資に関連するトラストの日々の運用状況を監督し、モニターする責任を負う。

投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「GSAMジャパン」という。）を副投資顧問会社に任命している。GSAMジャパンはトラストに継続的かつ専門的な投資アドバイスを提供し、トラストに代わってすべての取引を実行・管理している。

販売されるトラストの受益証券（以下「受益証券」という。）は、非米国人に対してのみ募集される。受益証券は、米国、米国の領土または所有地において、あるいは米国人に対しては販売のための募集は行われておらず、またその予定もない。受益証券を米国人に譲渡する、あるいは米国人の利益のために保有することはできない。

トラストは以下の日に運用を開始した。

受益証券のクラス	運用開始日
豪ドルクラス（無分配型）	2010年５月14日
豪ドルクラス（毎月分配型）	2010年５月14日
米ドルクラス（無分配型）	2010年５月14日
米ドルクラス（毎月分配型）	2010年５月14日
ユーロクラス（毎月分配型）	2011年５月13日

財務書類は、トラストの機能通貨および表示通貨である米ドル（「アメリカ合衆国ドル」）で表示されている。投資顧問会社は、当該通貨が、トラストの対象となる取引、事象および状況についての経済的な影響を最も正確に表していると思料する。

トラストは、豪ドルクラス（無分配型）、豪ドルクラス（毎月分配型）およびユーロクラス（毎月分配型）（以下各々「為替取引付クラス」という。）の通貨エクスポージャーをそれぞれの通貨に対してヘッジする。

２．投資目的

トラストの投資目的は、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを受益者に提供することである。トラストは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（以下「GSAM」という。）が管理しているケイマン諸島のユニット・トラストであるゴールドマン・サックス・インベストメント・ユニット・トラストの個別のサブ・トラストであるグローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト（以下「マスター・ファンド」という。）の米ドル建てクラス受益証券にすべて、またはほぼすべての資産を配分することでこの投資目的を追求することになる。この投資目的により、投資者はある種の独特なリスクを負う。他のファンドに対するトラストの投資は、それぞれの投資先ファンドの英文目論見書に記載の条件による制約を受ける。

マスター・ファンドの投資目的は、主として金融機関により発行される、期限付劣後債および上位債券を中心として、一部に永久劣後債や優先証券を含めて分散化したポートフォリオへの投資を通じ、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを投資者に提供することである。マスター・ファンドは、金融機関以外の法人が発行した社債または劣後債に投資することができる。通常の状況下では、マスター・ファンドが取得する確定利付証券は、投資顧問会社の投資時の評価で、S&Pグローバル・レーティングによるBBB-格もしくはムーディーズ・インベスターズ・サービスによるBaa3格相当またはそれ以上の信用格付を得ているか、米国で公認されている他の格付機関により同等の格付を得ていることが見込まれている。マスター・ファンドの投資顧問会社は主に、非米ドル建てのマスター・ファンドの資産を米ドルに対してヘッジする意向である。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、トラストは、マスター・ファンドの純資産のそれぞれ54.53%および49.69%を保有していた。

トラストは、マスター・ファンドに投資する。2020年４月30日終了期間中、トラストによるマスター・ファンドの購入および買戻しの総額は、それぞれ42,060,828米ドルおよび39,044,984米ドルであった。2020年４月30日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなかったが、トラストは、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金328,350米ドルおよび未決済の売却未収金852,973米ドルがあった。2019年10月31日終了年度中、トラストによるマスター・ファンドの購入および買戻しの総額は、それぞれ71,210,980米ドルおよび72,961,394米ドルであった。2019年10月31日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなかったが、トラストは、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金2,270,851米ドルおよび未決済の売却未収金206,552米ドルがあった。

トラストは、マスター・ファンドの買戻参加受益証券を購入することによってマスター・ファンドに投資する。マスター・ファンドは、いずれの営業日においても当該受益証券の買戻しを認める。

マスター・ファンドのポートフォリオの公正価値の変動および付随するマスター・ファンドの公正価値の変動は、トラストを損失のリスクに晒す。

３．重要な会計方針の概要

(a）財務書類

財務書類作成の基礎

本財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されている。本財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、損益を通じて公正価値で保有する金融資産および金融負債（デリバティブを含む）の再評価による修正が加えられている。本財務書類の作成にあたり、経営陣は、本財務書類および添付の注記の報告額に影響を与えうる一定の見積および仮定を行うことが要求される。実際の結果は、かかる見積と異なることがある。

ⅰ. 2019年１月１日以降に開始する年度から効力を生じ、トラストに効力を生じたまたは適用可能であった新基準、修正基準および解釈指針

2017年６月７日付で国際会計基準審議会（以下「IASB」または「審議会」という。）は、 IFRIC解釈指針第23号「法人所得税の処理に関する不確実性」（以下「解釈指針」という。）を公表した。当該解釈指針は、法人所得税の取扱いに不確実性がある場合に、IAS第12号「法人所得税」の認識および測定要件に関する適用を明確化している。当該解釈指針は、2019年1月1日以降に開始する年次報告期間から効力を生じるが、一定の救済経過措置を利用できる。トラストの評価に基づき、この新基準がトラストの財務書類または実績に重大な影響を及ぼすことはない。

トラストが適用しているその他の基準、既存の基準に対する修正および解釈指針はない。

ⅱ. 効力を生じておらず、トラストが早期適用していない公表新基準、修正基準および解釈指針

まだ効力を生じていないが、トラストに重要な影響を及ぼすと予想される新基準、既存の基準に対する解釈指針または修正はない。

(b) 投資取引、関連投資収益および運用費用

トラストは投資取引を取引日基準で計上している。実現損益は先入先出法に基づく。受取配当金および支払分配金は分配落ち日に計上され、受取利息および支払利息は投資の年数にわたり計上される。発生時に付利される当座借越費用（もしあれば）は、支払利息に計上される。受取利息は市場割引および発行割引の増加、ならびにプレミアムの償却を含み、投資の年数にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金（もしあれば）は、包括利益計算書に源泉徴収前の総額ベースで認識および表示される。

運用費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生した場合、包括利益計算書に認識される。

トラストは、運用費用ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じる当初費用および継続的費用のすべてを負担する。かかる費用には、印刷費、マーケティング費、弁護士報酬、募集契約および関連書類の検討に関連して生じる費用ならびにトラスト、管理会社、受託会社、投資顧問会社、総販売会社および管理事務代行会社によるその他の費用が含まれる。

ストラクチャード・エンティティとは、いずれの議決権も管理事務業務にのみ関連し、関連する活動が契約上の取決めによって指示されている場合など、だれが事業体を支配しているのかを決定する際に、議決権または同様の権利が、主要な要因とならないように設計された事業体である。ストラクチャード・エンティティは、しばしば次に上げる特徴または特質、(a)制限付活動、(b)狭く、明確に定義された目的（ストラクチャード・エンティティの資産に関連するリスクおよび利益を投資者に渡すことで投資者に投資機会を提供することなど）、(c)ストラクチャード・エンティティが劣後的な財務支援なしにその活動資金を調達するに不十分な資本および(d)信用またはその他のリスクの集中（トランシェ）を創造する投資者に対する複数の契約に連動した商品の形態での資金調達、の一部もしくはすべてを有する。

マスター・ファンドは、受益者の選択によってプット可能である買戻可能受益証券を発行することでその運用資金を調達し、各トラストの純資産に対する投資割合に応じた権利を受益者に付与する。トラストは、マスター・ファンドの買戻可能受益証券を保有する。

マスター・ファンドへの投資から生じる損失に対するトラストの最大エクスポージャーは、マスター・ファンドへの投資の公正価値の総額と同等である。

トラストが、マスター・ファンドの受益証券を売却した時点で、トラストが晒されていたマスター・ファンドによるリスクは消滅する。

2020年４月30日および2019年10月31日現在のマスター・ファンドの純資産価額（以下「NAV」という。）は、それぞれ504,132,196米ドルおよび549,514,636米ドルであった。

(c) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

ｉ　分類

トラストは、当該金融資産を管理するためのトラストのビジネスモデルおよび金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づきその投資を分類する。金融資産のポートフォリオは管理され、パフォーマンスは公正価値基準で評価される。トラストは、主に公正価値情報に着目し、その情報を資産のパフォーマンスを評価し、決定することに使用する。トラストは、持分証券をその他の包括利益を通じた公正価値として取消不能で指定することを選択していない。トラストの債券の契約上のキャッシュ・フローは、もっぱら元本および利息であるが、当該債券は、契約上のキャッシュ・フローの回収目的で保有するものはなく、契約上のキャッシュ・フローを回収し、売却するために保有するものでもない。契約上のキャッシュ・フローの回収は、トラストのビジネスモデルの目的を達成するためにのみ付随して生じる。その結果、すべての投資は損益を通じて公正価値で測定される。

ⅱ　認識および認識の中止

トラストは、金融資産および金融負債を、トラストが当該投資の契約条項の当事者となった日付で認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は、取引日基準で認識される。取引日より、金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益はすべて包括利益計算書に計上される。

投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した場合、かつトラストが所有によるリスクと利益を実質的にすべて譲渡した場合、金融資産の認識は中止される。

iii　公正価値測定の原則

2014年７月に発行されたIFRS第９号は、IAS第39号の従前のガイダンスに置き換わるものであり、金融商品の分類および測定に関する修正ガイダンスが含まれる。2018年1月1日以降に開始する報告期間から効力を生じ、IAS第39号からの金融商品の認識および認識の中止に関するガイダンスは引き継がれる。

IFRS第９号に基づき、負債性資産の分類および測定は、金融資産を管理する事業体のビジネスモデルと金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性に起因する。負債性商品は、ビジネスモデルの目的が契約上のキャッシュ・フローの回収のために金融資産を保有し、当該商品に基づく契約上のキャッシュ・フローが元本および金利の支払いのみ（以下「SPPI」という。）を表す場合、償却原価で測定される。

負債性商品は、ビジネスモデルの目的がSPPIによる契約上のキャッシュ・フローの回収および売却の両方のために金融資産を保有する場合、包括利益を通じて公正価値で測定される。その他すべての負債性商品は、損益を通じて公正価値で認識されなければならない。ただし、事業体は、測定または認識の不一致を排除もしくは大幅に減らすことができる場合、当初の認識時に損益を通じて公正価値で測定される金融資産を取消不能に指定することできる。

トレーディング目的で保有していない資本性商品について、その他の包括利益を通じて公正価値で測定するという取消不能のオプションを選択しない限り、デリバティブおよび資本性商品は、損益を通じて公正価値で測定される。

IFRS第９号に基づき、トラストの金融資産および金融負債は当初、取引価格で計上され、当初の認識後は公正価値で測定される。損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益は、これらが発生した期間の包括利益計算書に表示される。

受取勘定に分類される金融資産がある場合は、償却原価で計上される。損益を通じて公正価値で測定する金融負債以外の金融負債は、償却原価で測定される。トラストが発行した買戻可能受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するトラストの純資産（「純資産」）の残存価額に対する受益者の権利を表す買戻価額で計上される。

IFRS第９号を適用したことで、トラストの財務書類に重要な影響を及ぼすことはなかった。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の原則に従い決定される。

(iii1）取引所に上場されている資産および負債

普通株式および短期投資からなる、取引所で取引されている金融投資の公正価値は、期末日現在の取引市場価格（見積将来取引費用控除前）に基づく。

(iii2）集団投資スキームの持分

集団投資スキームを含むオープン・エンド型投資信託への投資の公正価値は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従い、そのファンドの管理事務代行会社により提供される受益証券１口当たりの公式に公表された純資産価格（以下「NAV」という。）に基づいている。

(iii3) デリバティブ

デリバティブは、その公正価値が、裏付けとなる商品、指数基準金利またはこれらの要素の組合せから派生した金融商品である。デリバティブ商品は、しばしば店頭（以下「OTC」という。）デリバティブと称される取引所以外での相対契約によるものもあれば、取引所に上場され取引されるものもある。デリバティブ契約には、定められた条件で定められた日付に金融商品またはコモディティを売買する、あるいは想定元本または契約額に基づいて利息の受払いまたは通貨を交換する将来のコミットメントが含まれることがある。

デリバティブ契約は、公正価値で表示され、財政状態計算書に金融資産および金融負債として認識される。公正価値の変動から生じる損益は、包括利益計算書に未実現利益／（損失）の変動額の構成要素として反映される。実現損益は契約終了時または定期的なキャッシュ・フローの支払時に計上される。

(iii3a) 先渡為替契約

先渡為替契約において、トラストは、将来の特定の日付に、定められた量のある通貨をあらかじめ定められた価格で受取りまたは受渡して他の通貨と交換することに同意する。想定元本、決済日、取引相手方および差金決済権が同じである先渡為替契約の購入および売却は、一般に相殺され（これにより、その取引相手方との正味先渡為替契約はゼロとなる）、実現損益はすべて取引日に認識される。

先渡為替契約の公正価値は、想定元本、通貨および満期日が同じ新規の先渡為替契約が、これらの通貨が取引されている主たる為替市場において営業終了時点で成立し得る価格に基づいている。その結果生じる未実現損益はすべて包括利益計算書に計上される。

(iii4) 債務証券

社債からなる債務証券は、ディーラーの提供する取引値に基づき、または第三者の値付機関を利用して評価される。債務証券がデフォルト状態であると識別した時点で、関連当事者からの確認の上、デフォルトとなった証券の利息の発生は停止され、回収可能額が償却される。

(iii5) 売戻し契約に基づき購入される証券

売戻し契約に基づく証券の購入（以下「現先取引」という。）は、取引相手方が買戻し義務を負う証券をトラストが現金を対価として取得し、かつトラストは合意済の価格および時期に当該証券を売戻す義務を負う取引である。当該取引に関連し、トライパーティ現先取引および翌日物現先取引を除き、トラストは現先取引を担保する証券を所有する。トラストは逆現先取引を通じて、かかる証券を引渡すかまたは担保として再度差し入れることが認められている。売り手が債務不履行に陥った場合、担保資産の時価がトラストの保全に十分であるよう確保するため、担保は日々値洗いされる。売戻し契約に基づき購入された証券は、公正価値の最善な見積として、その契約額に経過利息を加えて計上される。トライパーティ現先取引の担保として保有される証券は、トライパーティ代理人により、現先取引の満期日までトラストの口座においてトラストのために保有される。

(iii6) マネー・マーケット商品

コマーシャル・ペーパーからなるマネー・マーケット商品は、公正価値に近似する償却原価に基づき公正価値で評価される。

(iii7) すべての有価証券およびデリバティブ

第三者の値付機関またはディーラーから取引市場価格を入手できない場合、あるいは、相場が著しく不正確であるとみなされる場合、投資の公正価値は評価手法を用いて算定される。評価方

法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。

　こうした有価証券およびデリバティブは、評価者（以下「評価者」という。）により算定された実現の可能性が高い価額で評価される。2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度における評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、その評価の役割は、ゴールドマン・サックス・コンシューマー・アンド・インベストメント・マネージメント・ディビジョン・コントローラーズ（以下「CIMDコントローラーズ」という。）によって実行された。

　投資は、一定の見積および仮定の使用が要求される、一般に公正妥当と認められる会計原則に従い評価される。これらの見積および仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積と大きく異なることがある。

　2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度において、評価者が公正価値を決定するために使用した証券はなかった。

ⅳ　公正価値ヒエラルキーのレベル間移動

　公正価値ヒエラルキーのレベル間移動（もしあれば）は、報告期間の期首に発生したものとみなされる。

(d) 現金および現金等価物

　定期預金および預金証書を含む現金および現金等価物（既知の金額の現金に容易に転換でき、価値の変動リスクが低い、短期で流動性の高い投資）は、償却原価で評価され、公正価値に近似する。

　2020年４月30日および2019年10月31日現在、トラストは現金および現金等価物を有していなかった。

(e) 外貨の換算

　外貨建て取引は、取引日現在の実勢為替レートで換算される。トラストの外貨建ての資産および負債は、期末日現在における為替の実勢為替レートでトラストの機能通貨に換算される。

　換算、ならびに資産および負債の徐却または清算に係る実現損益から生じる換算差額は、包括利益計算書に計上される。損益を通じて公正価値で測定する投資に係る為替差損益、ならびに現金を含む貨幣項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の投資に係る実現純利益／（損失）または投資に係る未実現利益／（損失）の純変動額に反映される。

(f) 買戻可能受益証券

トラストによって発行されたすべての買戻可能参加受益証券は、受益者に対して、買戻日のトラストの純資産における受益者の持分投資割合で現金に買戻す権利を提供する。IAS第32号「金融商品：表示」に準拠し、かかる受益証券は、買戻価格で財政状態計算書に金融負債として分類される。トラストは、英文目論見書に従い受益証券買戻しを行う契約責任を負っている。

(g) 買戻可能受益証券保有者に支払われる分配金

トラストのプット可能商品は負債として分類されるため、買戻可能参加受益証券に係る分配金の支払額は、包括利益計算書の財務費用に認識される。

４．損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

IFRS第13号の修正に基づく公正価値ヒエラルキーの３つのレベルを以下に示す。

レベル１－同一の制限のない資産または負債について、測定日に入手可能な活発な市場における未調整の相場価格。

レベル２－活発でない市場における相場価格、もしくは重要なインプットが直接的にまたは間接的に観察可能（類似証券の相場価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限らない。）な金融商品。これには、公正価値測定を決定する際の評価者の仮定が含まれる。

レベル３－重要な観察不可能なインプットを必要とする価格または評価（公正価値測定を決定する際の評価者の仮定が含まれる。）。

全体としての公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、全体としての公正価値測定に対して重要であるインプットのうち最も低いレベルのインプットに基づき決定される。この目的のため、インプットの重要性は全体としての公正価値測定に対して評価される。公正価値測定が観測可能なインプットを使用する場合であっても、当該インプットが観測不能なインプットに基づく重要な調整を必要とする場合、当該測定はレベル３の測定である。全体としての公正価値測定に対する特定のインプットの重要性の評価では、資産または負債に特有な要素を考慮した判断が要求される。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、損益を通じて公正価値で測定する金融資産は、上記に記載した方針に従って公正に評価される対象ファンドへの投資を含む。

対象ファンドの受益証券は、非公開取引であるため、買戻しは、買戻し日に投資者資金によってのみ行い、英文目論見書に規定される通知期間を必要とされる。その結果、対象ファンドの簿価が、買戻しにおける最終的な実現価額とならないことがある。

対象ファンドへの投資の公正価値は、主として、対象ファンドの管理事務代行会社により報告される最新の入手可能な買戻し価格に基づく。投資者の資金は、対象ファンドまたは裏づけとなる投資の投資者資金の保有高の流動性、提供されるNAVの評価日および買戻しに係る制限などについての留意に基づく価額に調整する。

以下の表は、公正価値で認識する金融資産および金融負債を、前述の３つのレベル別に示している。

公正価値で測定する金融資産

2020年４月30日

	2020年４月30日現在の公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	**レベル２ 米ドル**	**レベル３ 米ドル**	**合計 米ドル**
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資ファンド	274,920,980	—	—	274,920,980
先渡為替契約	—	5,290,681	—	5,290,681
合計	274,920,980	5,290,681	—	280,211,661

公正価値で測定する金融負債

2020年４月30日

	2020年４月30日現在の公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	**レベル２ 米ドル**	**レベル３ 米ドル**	**合計 米ドル**
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	—	113,123	—	113,123
合計	—	113,123	—	113,123

公正価値で測定する金融資産

2019年10月31日

	2019年10月31日現在の公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	**レベル２ 米ドル**	**レベル３ 米ドル**	**合計 米ドル**
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資ファンド	273,047,940	—	—	273,047,940
先渡為替契約	—	2,880,597	—	2,880,597
合計	273,047,940	2,880,597	—	275,928,537

公正価値で測定する金融負債

2019年10月31日

	2019年10月31日現在の公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	**レベル２ 米ドル**	**レベル３ 米ドル**	**合計 米ドル**
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	—	26,139	—	26,139
合計	—	26,139	—	26,139

有価証券の特徴に関する詳細情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度中、公正価値で計上された資産および負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル１、レベル２およびレベル３の間で振替はなかった。

公正価値で計上されないが公正価値が開示される金融資産および金融負債

現金および現金等価物ならびに当座借越はレベル１に分類される。公正価値で測定されないが公正価値が開示されるその他のすべての資産および負債は、レベル２に分類される。資産および負債の内訳については財政状態計算書を参照し、評価技法の詳細については注記３を参照のこと。

買戻可能参加受益証券のプット可能な価額は、トラストの英文目論見書に従い、トラストの資産総額とその他すべての負債との差額純額に基づき計算される。当該受益証券は、活発な市場で取引されていない。受益証券は受益者の選択で買戻しが可能であり、受益証券クラスに帰属するトラストのNAVに対する受益証券の割合に等しい現金でいずれの取引日においてもトラストに戻すことができるため、要求払条項が当該受益証券に付されている。公正価値は、要求払い金額（当該金額の支払いを要求できる最初の日から割引される）に基づいている。この事例の割引に対する影響は重大ではない。レベル２は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産に対する最良のカテゴリー化とみなされている。

５．金融資産および金融負債の相殺

デリバティブ

トラストの取引相手方リスクの軽減に有用である契約上の権利をより明確に定義し、かつ当該権利を保証するため、トラストは、デリバティブ契約の取引相手方と国際スワップ・デリバティブ協会マスター・アグリーメント（以下「ISDAマスター・アグリーメント」という。）または類似の契約を締結することができる。ISDAマスター・アグリーメントは、外国為替契約を含む店頭デリバティブを規定するトラストと取引相手方との２当事者間の契約で、とりわけ債務不履行事由および／または解約事由の担保差入れ条件およびネッティング条項を一般的に含んでいる。ISDAマスター・アグリーメントの条項は、通常、債務不履行または取引相手方の倒産あるいは支払不能状態を含む類似の事由が生じた場合に支払純額の１本化（一括清算ネッティング法）を認めている。

担保および証拠金の要件は、上場デリバティブと店頭デリバティブとでは異なる。証拠金要件は、商品の種類に対する契約に従い、上場デリバティブおよび清算集中されるデリバティブ（金融先物契約、オプションおよび清算集中されるスワップ）についてブローカーまたは決済機関によって設定される。ブローカーは、特定の状況下において、最低額を超える証拠金を要求できる。担保の条件は、店頭デリバティブ（外国為替契約、オプションおよび特定のスワップ）に対し個別の契約である。ISDAマスター・アグリーメントの下で取引されるデリバティブについて、担保要件は、通常、かかる契約の下で取引ごとに値洗い金額を相殺すること、ならびにトラストおよび取引相手方によって差入れられている担保の評価額を比較することで計算される。さらに、トラストは、店頭取引の確認書において概要が説明されている条件で、当初証拠金の形態で追加担保の差し入れを要求されることがある。

財務報告の目的のため、トラストの債務をカバーするために差入れられた現金担保および取引相手から受領した現金担保（もしあれば）は、ブローカーに対する債権／債務として財政状態計算書に個別に報告される。トラストが差入れた非現金担保（もしあれば）は、投資有価証券明細表に記載される。一般に、取引相手方に対する債権または債務の金額は、引渡し要求がなされる前に、最低引渡担保額の極度額を超えていなければならない。取引相手方がトラストに支払うべき金額が、完全に担保されていない範囲について、契約上またはその他の方法で、トラストは取引相手方の債務不履行による損失リスクを負担する。トラストは、優良であると確信する取引相手方と契約を締結し、かつ当該取引相手方の財政の安定性を監視することでのみ取引相手方リスクを緩和するよう努める。

さらに、資産および負債の純額決済ならびに差入れ担保または受領担保の相殺は、ISDAマスター・アグリーメントあるいは類似の契約において契約上の純額決済／相殺の条項に基づいている。しかし、取引相手方の債務不履行または倒産状態が生じた場合、裁判所が、かかる権利については特定の管轄区の破産法が課される相殺権に対して制限または禁止しているため、法的強制力はないと判断することがある。

以下の表は、2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度におけるデリバティブ商品（法的拘束力のあるマスター・ネッティング取決めまたは類似の契約の対象である）に対するトラストのエクスポージャー純額を表示している。

2020年４月30日

取引相手方	デリバティブ資産(1) 先渡し*	デリバティブ負債(1) 先渡し*	デリバティブ資産（負債）純額	担保（受領）差入(1)	純額(2)
Australia and New Zealand Banking Group Ltd	2,662,199	－	2,662,199	－	2,662,199
Bank of America NA	2,576	(577)	1,999	－	1,999
JPMorgan Chase & Co	－	(54,789)	(54,789)	－	(54,789)
Morgan Stanley	2,577,046	(631)	2,576,415	－	2,576,415
Royal Bank of Canada	10,564	(24,765)	(14,201)	－	(14,201)
State Street Bank and Trust Co	81	－	81	－	81
UBS AG	38,215	(20,902)	17,313	－	17,313
Westpac Corp	－	(11,459)	(11,459)	－	(11,459)
合計	5,290,681	(113,123)	5,177,558	－	5,177,558

(1) 財政状態計算書上で相殺されていない、相殺可能な合計額。
(2) 債務不履行における契約に従った契約上の相殺権に基づく取引相手方に対する（債務）債権の純額を表章する。純額から超過担保額が除かれる。
* 投資有価証券明細表の先渡為替契約の表は、各取引相手方との決済日による契約純額に基づいて表示され、資産および負債の総額に含めないことがある。

2019年10月31日

取引相手方	デリバティブ資産(1) 先渡し*	デリバティブ負債(1) 先渡し*	デリバティブ資産（負債）純額	担保（受領）差入(1)	純額(2)
Australia and New Zealand Banking Group Ltd	1,355,437	－	1,355,437	－	1,355,437
Bank of America NA	29,032	(10,485)	18,547	－	18,547
Citibank NA	1,364,615	(4,786)	1,359,829	－	1,359,829
JPMorgan Chase & Co	79,327	(6,430)	72,897	－	72,897
Morgan Stanley	4,384	(4,438)	(54)	－	(54)
Royal Bank of Canada	33,826	－	33,826	－	33,826
UBS AG	4,827	－	4,827	－	4,827
Westpac Corp	9,149	－	9,149	－	9,149
合計	2,880,597	(26,139)	2,854,458	－	2,854,458

(1) 財政状態計算書上で相殺されていない、相殺可能な合計額。
(2) 債務不履行における契約に従った契約上の相殺権に基づく取引相手方に対する（債務）債権の純額を表章する。純額から超過担保額が除かれる。
* 投資有価証券明細表の先渡為替契約の表は、各取引相手方との決済日による契約純額に基づいて表示され、資産および負債の総額に含めないことがある。

６．税金

現在ケイマン諸島には、トラストの利益に課される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはその他の税金はない。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。受託会社は、マスター・トラストの設定日から50年の間、所得や資本資産、利益または評価益に係る税金、あるいはその他の遺産税または相続税の性質を有する税金を課す、その後に制定されたケイマン諸島の法律が、トラ

ストを構成する資産またはトラストで発生する収益に適用されない旨、もしくはかかる資産または収益についてトラストの受託会社または受益者に適用されない旨の信託法（改正）第81条に基づく保証を申請し、これをケイマン諸島の総督から受領している。

マスター・ファンドの受託会社は、マスター・ファンドに関して同様の保証を受領している。

トラストは、ケイマン諸島以外の国々に所在する事業体が発行する有価証券に投資する。かかる諸外国の多くは、トラストのような非居住者に対し、キャピタル・ゲイン税が適用される可能性があることを示唆する税法を有する。特に、かかるキャピタル・ゲイン税は、自己評価基準で決定することを要求されるため、当該税金は、トラストのブローカーにより源泉徴収に基づき控除されないことがある。

管轄の税務当局がすべての事実および状況について十分認識していることを前提に、諸外国の税法が、当該国を源泉とするトラストのキャピタル・ゲインついて税金負債を見積もることを要求する場合には、トラストは、IAS第12号「法人所得税」に準拠して、税金負債を認識することが要求される。

税金負債は、報告期間末までに適用されるか、または実質的に適用されている税法および税率を使用して、管轄税務当局に支払われる予定額で算定される。オフショア投資ファンドに適用される当該税法の適用方法が、ときに不確実な場合があり、税金負債がトラストにより最終的に支払われるか否かについて不確実性が生じる。したがって、不確実な税金負債を算定する際に、経営陣は、管轄税務当局の公式または非公式な慣行を含む、その時点で入手可能な、納税に影響を及ぼす可能性がある関連するすべての事実および状況を検討する。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、トラストは、外国キャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息およびペナルティーを該当なしで算定した。かかる算定は、経営陣が行う最善の見積を示しているが、見積額が最終的に支払うべき金額とは異なることがある。

７．重要な契約および関連当事者

(a）投資運用報酬および副投資運用報酬

投資顧問契約の条件に基づき、トラストは、トラストの各評価日現在の純資産価額の年率0.10％で計算され、毎日計上される報酬を投資顧問会社に支払う。投資運用報酬により、関連する受益証券クラスの純資産価額は減額される。投資運用報酬は、通常、受託会社と投資顧問会社との間に別途合意がある場合を除き、毎月後払いされる。

受益証券クラスに関してトラストが支払う投資運用報酬は、該当する測定日に第三者によって決定され、投資顧問会社が適切とみなした公式またはその他の為替レートに基づき、米ドルで支払われる。

投資運用報酬の対象となる各為替取引付クラスに関して投資顧問会社に支払われる投資運用報酬は、該当するクラスの参照通貨で算出されるこうした為替取引付クラスの純資産価額に基づいて計算され、該当する報酬決定日現在の、投資顧問会社が適切とみなした公式またはその他の為替レートに基づき、米ドルで支払われる。

副投資顧問契約に基づいて実施されたサービスに対する報酬として、GSAMジャパンは報酬を受け取る。通常の運用活動において、トラストは、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関係会社と有価証券、通貨またはその他の投資の取引を締結することがある。2020年４月30日および2019年４月30日終了期間において、ゴールドマン・サックスの関係会社と締結した取引に関連して支払われた報酬はなかった。

2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、投資運用報酬はそれぞれ包括利益計算書に開示されている。

マスター・ファンドについて、投資運用報酬は以下のとおりである。

トラスト	報酬年率%
グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト	
５億米ドル以下	0.50
５億米ドル超10億米ドル以下	0.51
10億米ドル超	0.52

トラストは、ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドである、ゴールドマン・サックスUS$リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「リキッド・リザーブズ・ファンド」という。）に投資することがある。これは、副投資顧問会社が主催する集団投資スキームであり、2003年欧州連合規則（改訂済）に従い、譲渡可能証券への集合投資事業として金融規制当局によって組織されている。トラストは、リキッド・リザーブズ・ファンドによって支払われる副投資運用報酬を含むすべての報酬の投資割合に応じた部分を負担する。

2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、リキッド・リザーブズ・ファンドへのトラストの投資から稼得された投資運用報酬は、それぞれ101米ドルおよび108米ドルであった。

投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルおよびゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーを含む多数の取引相手方との投資取引を引き受ける。GS関係会社との取引を含む当該取引のすべては、通常の業務において、通常の商業条件で締結された。

(b) 管理報酬

管理会社、あるいは権限を委譲された場合は、投資顧問会社、総販売会社または代行協会員は、（ｉ）トラストの資産を管理し、（ii）募集を受けて受益証券を発行し、（iii）受益証券に係る分配を行い、（iii）受益証券の買戻しを実行し、（iv）金融商品取引法に基づく提出および報告を行い、（ｖ）その他、信託証書に記載されている、もしくはトラストの運用に関連して要求されることがある義務を履行し、対応する。

管理会社は、投資判断を行う権限とトラストに適用される投資制限等の義務を投資顧問会社に委譲し、他の一部の機能を投資顧問会社、総販売会社、日本における販売会社および代行協会員に委譲する予定である。

管理会社は、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドによって最終的に保有されている。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（改訂済）に従い、ケイマン諸島の金融庁によって発行された信託業務免許を有する。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、インタートラスト・グループの一員である。

トラストは管理会社に対して、トラストの資産からのみ、年間41,000米ドルを当初の上限とする固定および資産ベースの報酬を毎月後払いで支払う。管理会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、トラストの資産からのみ、払い戻しを受ける。管理会社の報酬体系およびトラストが負担し、管理会社に支払われる報酬総額の年間限度額は、投資顧問会社および代行協会員の同意を得て、管理会社および受託会社の合意により、随時変更することがある。

管理報酬は、2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

(c) 受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬

受託会社および／またはブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを含むその関係会社（その役割により、以下「管理事務代行会社」およびその役割により、以下「保管会社」という。）（総称して、以下「ブラウン・ブラザーズ・ハリマン」という。）には、トラストの資産からのみ、投資顧問会社と随時合意された、資産ベースの取引報酬、サービシング報酬およびその他の報酬を含む報酬が支払われる。この他、月末にトラストの有価証券は取引の種類に応じて分離保管され、報酬の料率が適用される。トラストは、（ｉ）年間10,000米ドルを当初の上限とする受託報酬、（ii）年間22,500米ドルを当初の上限とする保管報酬および（iii）年間25,500米ドルを当初の上限とする管理事務代行報酬を毎月後払いで支払う。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマンは、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、トラストの資産からのみ、払い戻しを受ける。ブラウン・ブラザーズ・ハリマンの報酬体系およびトラストが負担する報酬総額の年間限度額は、代行協会員の同意を得て、当該契約および投資顧問会社の合意により、変更することがある。ブラウン・ブラザーズ・ハリマンはまた、マスター・ファンドについてもこうした立場で従事しており、上述の方法と同様の支払いを受ける。トラストは、マスター・ファンドに対する持分を通じて、こうした報酬を按分で間接的に負担する。

受託会社、保管会社および管理事務代行会社の報酬は、2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

トラストは、2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、包括利益計算書に計上される、GSAMIにより支払われる保管報酬および管理事務代行報酬に関し、それぞれ45,528米ドルおよび28,778米ドルの費用の払い戻しを受けた。

(d) 販売報酬

管理会社は、総販売契約（以下「総販売契約」という。）に従い、ゴールドマン・サックス・インターナショナルを受益証券の総販売会社に任命した（その役割により、以下「総販売会社」という。）。トラストは総販売会社に対して、通常、トラストの資産からのみ、日本における販売会社を通じて保有されている受益証券保有高の該当する四半期における（日々のNAVを基準とする）平均価値の年率0.60%に相当する、暦四半期毎に計算されて後払いされる報酬を支払う。販売会社（および日本における販売会社）は、自身の諸経費および費用を支払う。販売会社の報酬体系は、投資顧問会社と協議の上、総販売会社および管理会社による合意により、随時変更することがある。2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、総販売会社に支払われた報酬は、包括利益計算書に開示されている。

(e) 登録・名義書換事務代行報酬

RBCインベスター・サービシズ・バンク・エス・エイは、トラストの登録・名義書換事務代行会社として従事する。トラストは、登録・名義書換事務代行会社に対して、トラストの資産からのみ、四半期毎に支払われる年間2,000米ドルを当初の上限とする固定報酬を支払う。登録・名義書換事務代行会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、トラストの資産からのみ、払い戻しを受ける。登録・名義書換事務代行会社の報酬体系およびトラストが負担し、登録・名義書換事務代行会社に支払われる報酬総額の年間限度額は、投資顧問会社および代行協会員の同意を得て、登録・名義書換事務代行会社および受託会社の合意により、随時変更することがある。2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、登録・名義書換事務代行報酬は、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

トラストは、2020年４月30日および2019年４月30日終了期間について、包括利益計算書に計上される、GSAMIにより支払われる登録・名義書換事務代行報酬に関し、それぞれ26,833米ドルおよび8,750米ドルの費用の払い戻しを受けた。

(f) 代行協会員報酬

管理会社は、代行協会員契約（以下「代行協会員契約」という。）に従い、みずほ証券株式会社を日本証券業協会（以下「JSDA」という。）によるトラストの「代行協会員」として従事するよう任命している（以下「代行協会員」という。）。

代行協会員は、金融商品取引法に基づき登録された第一種金融商品取引業者であり、投資運用業務および金融商品取引業務に従事している。代行協会員契約に基づき、管理会社は、日本の法律の中でも特にJSDAが採用している外国証券の取引に関する規則を遵守するために代行協会員を任命している。

代行協会員契約の条項に基づき、代行協会員は、トラストの純資産価額の公表およびトラストの財務書類の日本国内での提供を含む、JSDAによる当該規則および代行協会員契約で規定されているこうした活動について責任を負う。

トラストは、トラストの資産からのみ、各評価日現在のトラストの純資産価額に対して年率0.20%で計算される報酬を代行協会員に支払う。かかる報酬は、毎日計上され、四半期毎に後払いされる。また、トラストは要求があれば、代行協会員が代行協会員としての役割において実施したサービスに関連して合理的な範囲で立て替えた経費を支払う。代行協会員の報酬体系は、投資顧問会社と協議し、代行協会員および管理会社の合意により、随時変更することがる。2020年４月30日および2019年４月30日終了期間において、代行協会員報酬は、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

８. 資本および買戻可能参加受益証券

募集される受益証券の当初申込みの最低額は、100,000米ドル（またはクラス参照通貨の相当額）である。受益証券１口当たり当初価格は、豪ドルクラス（無分配型）および豪ドルクラス（毎月分配型）受益証券が100豪ドル、米ドルクラス（無分配型）および米ドルクラス（毎月分配型）受益証券が100米ドルおよびユーロクラス（毎月分配型）受益証券が100ユーロである。

申込みは、購入する受益証券クラスの通貨建てで行わなければならない（クラスに応じて米ドル、豪ドルまたはユーロのいずれか）。ただし、受託会社はその裁量により、投資顧問会社と協議の上で、他の通貨での申込みを引き受け、該当するクラスの通貨以外でなされた申込みを当該クラスの通貨に換算する権限を有するが、義務ではない。かかる換算は、適用される測定日に第三者が決定し投資顧問会社が適切とみなした公式またはその他の為替レートに基づく。

受益証券は、各営業日に該当クラスの受益証券１口当たり純資産価格で販売のための募集が行われる。

マスター・ファンドの受益証券も、受益者の選択により、トラストの英文目論見書の条項に従い通知の上での請求により買戻可能となる。

以下は、トラストの受益証券の変動を要約したものである。

受益証券口数

	豪ドルクラス（無分配型）	豪ドルクラス（毎月分配型）	米ドルクラス（無分配型）	米ドルクラス（毎月分配型）	ユーロクラス（毎月分配型）
2018年10月31日残高	270,790	1,728,746	219,588	805,237	146,219
買戻可能参加受益証券の申込み	279,826	226,206	99,644	74,283	3,350
買戻可能参加受益証券の買戻し	(69,198)	(341,752)	(50,003)	(128,836)	(7,115)
2019年10月31日残高	481,418	1,613,200	269,229	750,684	142,454
買戻可能参加受益証券の申込み	155,392	104,498	52,915	59,911	3,230
買戻可能参加受益証券の買戻し	(26,872)	(101,744)	(15,375)	(36,005)	(9,631)
2020年４月30日残高	609,938	1,615,954	306,769	774,590	136,053

９．受益証券１口当たりNAV

買戻可能参加受益証券の発行または買戻しに関して受け取る、あるいは支払われる対価は、取引日現在のトラストの買戻可能参加受益証券１口当たりNAVの価値に基づく。

トラストのそれぞれの発行済受益証券クラスのNAVおよび受益証券１口当たりNAVは以下のとおりである。

2020年４月30日

受益証券クラス	純資産（米ドル）	受益証券１口当たりNAV（米ドル）	純資産（現地通貨）	受益証券１口当たりNAV（現地通貨）
豪ドルクラス（無分配型）	72,543,515	118.94	110,804,416	181.67
豪ドルクラス（毎月分配型）	82,295,126	50.93	125,699,221	77.79
米ドルクラス（無分配型）	46,752,375	152.40	なし*	なし*
米ドルクラス（毎月分配型）	66,513,203	85.87	なし*	なし*
ユーロクラス（毎月分配型）	11,509,315	84.59	10,507,890	77.23

2019年10月31日

受益証券クラス	純資産（米ドル）	受益証券１口当たりNAV（米ドル）	純資産（現地通貨）	受益証券１口当たりNAV（現地通貨）
豪ドルクラス（無分配型）	61,662,217	128.08	89,501,475	185.91
豪ドルクラス（毎月分配型）	92,155,513	57.13	133,761,884	82.92
米ドルクラス（無分配型）	41,430,633	153.89	なし*	なし*
米ドルクラス（毎月分配型）	67,113,575	89.40	なし*	なし*
ユーロクラス（毎月分配型）	13,019,911	91.40	11,670,267	81.92

*　現地通貨は米ドルである。

希薄化の調整

マスター・ファンドの受益証券取引は、希薄化の調整の対象となることがある。2020年４月30日および2019年10月31日現在、マスター・ファンドは、希薄化の調整を行われなかった。

発行または買戻しが行われる取引日において、受託会社は、現在の市況およびマスター・ファンドの規模に関連する受益者または潜在的な受益者により要求される発行または買戻しの量を含むがこれらに限定されない（適切であるとみなす合理的な要因に基づき）、受益証券１口当たり純資産価格に希薄化の調整を適用するための判断をすることができる。この調整は、関連する受益証券クラスの純資産価格を調整することにより、マスター・ファンドの対象となる投資取引の見積取得原価を現在の受益者に提供し、マスター・ファンドの長期保有の受益者を継続的な発行または買戻し取引に関連する取得原価から保護することを意図している。希薄化の調整には、マスター・ファンドの投資にかかる取引スプレッド、義務の評価および取引の結果生じる変動を考慮し、市場の影響に対する割当ても含むことがある。希薄化の調整は、これらの要素の変動によって随時変更することがある。

10．分配金

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産が、金融負債として分類された時点で、分配は投資顧問会社の選択により実施され、2020年４月30日および2019年４月30日終了期間に宣言され、支払われた分配金は、包括利益計算書に開示されている。

11．金融投資および関連リスク

トラストの投資活動により、トラストは、投資対象およびマスター・ファンドが投資する金融投資および市場に付随するさまざまな種類のリスクに晒されている。これは、デリバティブおよびデリバティブ以外の金融投資の両方の場合がある。トラストの投資対象は、期末日現在、集団投資スキームおよびデリバティブ投資からなる。受託会社は、トラストの投資リスクを管理するため投資顧問会社を任命している。トラストが晒される金融リスクのうちで重要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

資産配分は、注記２に詳述されている投資目的を達成するために資産配分を管理するトラストの投資顧問会社によって決定される。当該投資目的の達成は、リスクを伴うものである。投資顧問会社は、投資決定に際し、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび／または資産配分目標からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、トラストのリスク管理方針に従ってモニターされる。

マスター・フィーダー構造や、特に同一ポートフォリオに投資する複数の投資ビークルの存在により、投資者はある種の独特なリスクを負うことになる。トラストは、マスター・ファンドに投資する別の事業体の活動に重大な影響を受ける可能性がある。たとえば、マスター・ファンドの別の受益者がマスター・ファンドの持分の一部またはすべてを買戻す場合、マスター・ファンドと、これを受けたトラストが、より高額の運用費用を按分で負担する可能性があり、そのためにリターンが低下することがある。同様に、マスター・ファンドは、他の受益者による買戻しにより分散化が低下し、ポートフォリオ・リスクの増加につながる可能性がある。マスター・ファンドは、一部の直接または間接投資者に対する規制上の制限、もしくは別の理由により、マスター・ファンドと、これを受けたトラストのパフォーマンスに不利な影響を及ぼす可能性のある投資活動を制限する、または一部の証券への投資を禁じることができる。

トラストに関連して採用しているリスク管理方針の詳細は以下のとおりである。

(a) 市場リスク

トラストの投資ポートフォリオの公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

・通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。
・金利リスクは、様々なイールド・カーブの水準、勾配および曲率の変化、金利の変動、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。
・その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、商品の価値が変動するリスクであり、個別の株式、エクイティ・バスケット、株式インデックスおよびコモディティの価格変動およびボラティリティに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

トラストの市場リスク戦略はトラストの投資のリスクとリターンの目標による。

市場リスクは、リスク予算編成方針の適用を通じて管理される。副投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、トラッキング・エラーと一般に称される適切なリスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ（以下「IMD MRA」という。）は、副投資顧問会社が取り上げた市場リスクを独立的にモニター、分析および報告する責任を負う。IMD MRAは、感応度のモニターおよびトラッキング・エラーを含む複数のリスク・メトリックスを使用して市場リスクをモニターする。

報告日現在のトラストの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表に開示されている。個別の債券、集団投資スキームおよびデリバティブ投資はすべて、別々に開示されている。

（ｉ）通貨リスク

トラストは、金融投資を行い、機能通貨以外の通貨建て取引を締結することがある。したがって、トラストは、外貨に対する機能通貨の為替レートが、機能通貨以外の通貨建てのトラストの資産または負債の一部の価値にマイナスの影響を及ぼす態様で変動するリスクに晒される。機能通貨以外の通貨への投資の詳細については、投資有価証券明細表を参照のこと。

投資者が、投資しているトラストの基準通貨と異なる通貨建てのクラス受益証券に投資する場合、投資者の通貨リスクはトラストの通貨リスクと異なる。

投資者が、投資しているトラストおよびマスター・ファンドの基準通貨と異なる通貨建ての為替取引付クラス受益証券に投資する場合、トラストおよびマスター・ファンドは為替取引付クラス受益証券に代わって通貨リスクをヘッジする。当該ヘッジは為替取引付クラス受益証券の通貨リスクをヘッジするためだけに使用されるため、マスター・ファンドのヘッジは、マスター・ファンドを通じたトラストの間接的なエクスポージャーの感応度分析に含まれていない。為替取引に起因する実現損益は、該当する為替取引付クラスに配分される。トラストの特定のクラスは、当該クラスの通貨に対してヘッジされる。しかし、該当クラスの通貨のヘッジは必ずしも完了するものではなく、各通貨は、当該投資を発行した通貨の為替変動の影響を受けることがある。

以下の表は、通貨市場の変動に伴って生じることが予測される損益を示した感応度分析である。この感応度分析は、他のすべての通貨を一定とした場合のある通貨のトラストの基準通貨に対する変動に基づくものである。ポートフォリオ、貨幣および非貨幣の合計において、仮定では、トラストの基準通貨に対し同時にすべての通貨が変動する。

為替予約がトラストの主要な戦略の一環である、もしくは期末に為替予約に関連する重大な未実現評価損益が生じない限り、マスター・ファンドのヘッジと同様に、トラストに係る受益証券クラスごとの為替予約は、感応度分析に含まれていない。

以下の分析には、トラストの直接的なエクスポージャーならびにマスター・ファンドの投資についての間接的なエクスポージャーの両方が含まれている。

	通貨が10%上昇／下落した場合にNAVが受ける影響 2020年４月30日		通貨が10%上昇／下落した場合にNAVが受ける影響 2019年10月31日	
通貨	**上昇**	**下落**	**上昇**	**下落**
ユーロ	(0.1%)	0.1%	0.0%^	(0.0%)^
英ポンド^	(0.0%)	0.0%	0.0%	(0.0%)
ポートフォリオ合計	(0.1%)	0.1%	0.0%	(0.0%)

^ トラストが有する参照通貨に対するエクスポージャーは重大ではない。NAVの0.05%未満である。通貨リスクの表は、対象ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーに基づいて表される。

上記の分析は、１年の間に合理的に生じる可能性のある通貨市場の変動に伴う損益を示したものであり、これらは市場の変動、ならびに相関関係および流動性の変化によって全体の損益がさらに大きくなる場合のストレス・シナリオを含んでいない。

トラストは、2020年４月30日および2019年10月31日現在、NAVの＋／－５％を超える通貨（ヘッジ付を含む）の集中があった。

	通貨の集中	
通貨	**2020年４月30日**	**2019年10月31日**
豪ドル	55.33%	55.19%
ユーロ	–^	–^

^５％未満

マスター・ファンドは、2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度について、NAVの５％を超える通貨（ヘッジ付を含む）の集中があった。

	通貨の集中	
通貨	**2020年４月30日**	**2019年10月31日**
日本円	22.73%	21.47%
ブラジル・レアル	7.55%	10.89%
トルコリラ	5.27%	6.78%

トラストには、上記に開示される３つの通貨のいずれに対しても直接的なエクスポージャーはない。

（ⅱ）金利リスク

マスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象に対する利回りは、現行の金利の変動により影響を受けることがあり、これによってマスター・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅することがある。マスター・ファンドの投資顧問会社は、その単独の裁量により、主にマスター・ファンドの金利エクスポージャーをヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。確定利付証券の価値は、金利および為替レートの変動につれて変動する。価値が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下すれば、通常、確定利付証券の価値は上昇することが予想される。金利が上昇する場合、確定利付証券の価格は、通常下落し、マスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象の価値も減少する。金利の大幅な変動またはマスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投

資対象の市場価額の著しい下落、あるいはその他の市場要因が、マスター・ファンドの投資者の投資（および間接的に受益者のトラストへの投資）の価値またはその利回りの低下をもたらすことがある。金利が低下すると、マスター・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、マスター・ファンドはより利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元利金の支払いについて保証されていても、かかる保証は当該証券の市場価額の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資のパフォーマンスは、当該通貨を発行する国の金利環境にも左右される。

トラストは、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーを通じて社債に投資することがある。特定の有価証券に関連する金利の変動により、副投資顧問会社は契約満了時または有価証券売却時に同等のリターンを確保することができなくなることがある。さらに、現行の金利の変動または将来の予測金利の変更により、保有する有価証券の価値の増減が生じることがある。一般に、金利が上昇すれば確定利付証券の価値は下落する。金利が下落すると、通常、それとは逆の効果が生じる。

トラストは、希望する通貨建ての確定利付商品、変動利付商品およびゼロ金利商品に投資することができる。

以下の表は、トラストのさまざまな通貨に関する金利エクスポージャーおよび金利の変動に伴う影響を示している。この感応度分析は、他のすべての金利を一定とした場合のある通貨に適用される金利の変動に基づくものである。ポートフォリオ合計において、仮定では、すべての金利が同じベーシス・ポイントで同時に変動する。75ベーシス・ポイントのパラレルシフトとは、金利曲線に沿ってすべての金利が75ベーシス・ポイント上昇または下落（すなわち、0.75%の上昇または下落）することを意味する。

2020年４月30日現在、金利のプラス／マイナスのパラレルシフトは、先進国市場の金利に対するイールド・カーブ＋／―50ベーシス・ポイントおよび新興国市場の金利に対するイールド・カーブ＋／－125ベーシス・ポイントのパラレルシフトを表示している。先進国市場とは、ユーロ圏の国々、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、イギリス、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよびアメリカ合衆国である。

2019年10月31日現在、金利のプラス／マイナスのパラレルシフトは、先進国市場の金利に対するイールド・カーブ、＋／―75ベーシス・ポイントのパラレルシフトを表示している。先進国市場とは、ユーロ圏の国々、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、イギリス、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよびアメリカ合衆国である。

以下の分析には、トラストの直接的なエクスポージャーならびにマスター・ファンドの投資の間接的なエクスポージャーの両方が含まれている。

	パラレルシフトでNAVが受ける影響			
	2020年４月30日		2019年10月31日	
通貨	**プラス**	**マイナス**	**プラス**	**マイナス**
米ドル	(1.8%)	1.8%	(2.7%)	2.7%
ユーロ	(0.5%)	0.5%	(1.0%)	1.0%
英ポンド	(0.2%)	0.2%	(0.4%)	0.4%
ポートフォリオ合計	(2.5%)	2.5%	(4.1%)	4.1%

上記の分析は、合理的に生じる可能性がある金利市場の変動に伴う損益を示したものであり、金利曲線と信用曲線の両方の勾配の変化は含んでいない。これらのシナリオは、市場の変動、ならびに相関関係および流動性の変化によって全体の損益がさらに大きくなる場合のストレス・シナリオを含んでいない。

トラストの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりである。

2020年４月30日現在

	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／またはヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	280,211,661	280,211,661
投資売却未収金	－	－	－	853,777	853,777
その他の資産	－	－	－	467,373	467,373
資産合計	－	－	－	281,532,811	281,532,811
負債					
銀行に対する債務	－	－	－	79,741	79,741
トレーディングおよび／またはヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	113,123	113,123
投資購入未払金	－	－	－	328,514	328,514
その他の負債	－	－	－	1,397,899	1,397,899
負債合計（受益者に帰属する純資産を除く）	－	－	－	1,919,277	1,919,277

2019年10月31日現在

	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	275,928,537	275,928,537
投資売却未収金	－	－	－	206,609	206,609
その他の資産	－	－	－	2,347,982	2,347,982
資産合計	－	－	－	278,483,128	278,483,128
負債					
銀行に対する債務	－	－	－	6,743	6,743
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	26,139	26,139
投資購入未払金	－	－	－	2,270,851	2,270,851
その他の負債	－	－	－	797,546	797,546
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	－	－	－	3,101,279	3,101,279

マスター・ファンドの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりである。

2020年４月30日現在

	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	15,180,753	176,081,642	289,734,801	14,688,960	495,686,156
資産合計	15,180,753	176,081,642	289,734,801	14,688,960	495,686,156
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	5,256,580	5,256,580
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	－	－	－	5,256,580	5,256,580

2019年10月31日現在

	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	15,670,325	150,157,888	359,955,204	13,999,517	539,782,934
資産合計	15,670,325	150,157,888	359,955,204	13,999,517	539,782,934
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	7,504,101	7,504,101
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	－	－	－	7,504,101	7,504,101

(iii）その他の価格リスク

その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスク以外から生じる市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資またはその発行体に固有の要因、あるいは市場で取引されている金融投資に影響を及ぼす何らかの要因により発生する。

トラストの金融投資は公正価値で計上され、公正価値の変動を包括利益計算書に認識しているため、すべての市況の変動は買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産に直接影響を及ぼす。

集団投資スキームへのトラストの投資は、英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従い、かかるファンドが提供するNAVに基づいている。集団投資スキームの資産は、通常、独立した第三者である管理事務代行会社または他のサービス提供者によって評価されると見込まれるが、集団投資スキームの一部の有価証券またはその他の資産は、容易に確認することができる時価を有していないことがある。かかる状況下においては、当該集団投資スキームの管理会社が、かかる有価証券または金融商品を評価することを要求される。

通貨、金利およびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてトラストの副投資顧問会社によって管理される。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、トラストに重要なその他の価格リスクはなかった。

(iv）感応度分析の限界

上述の感応度分析には、以下のいくつかの限界がある。

・当該分析は過去のデータに基づいており、将来の市場価格の変動、市場間の相関関係および市場の流動性の水準が過去の傾向と異なる可能性があるという事実を考慮に入れることができない。
・当該分析は正確な数値というよりはむしろ、リスクについての相対的な見積である。
・当該分析は仮説上の結果を表すもので、予測を意図したものではない。
・将来における市場の諸条件は、過去の経験と著しく異なる可能性がある。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、トラストが現金またはその他の金融資産の受渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行が困難となるリスクである。特に流動性が低下する恐れがあるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産が売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合、あるいは取引相手方またはプライムブローカーの条件または条項に対する違反があった場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはトラストまたは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、トラストの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下することがある。

トラストの投資対象には、買戻しに関してトラストが課す制限以上の制限を課している集団投資スキームが含まれている。これには、トラストによって受益者に提供されている買戻し日より少ない可能性が含まれる。

トラストの金融資産および金融負債には、店頭デリバティブ契約への投資で、組織化された公設市場で取引されず、流動性が低い可能性のある投資および発行規模の相当な割合を占める可能性のある投資が含まれる。したがって、トラストは流動性要件を満たすため、あるいは特定の発行体の信用度の低下等の特定の事象に対応するために、投資の一部を公正価値に近似する金額で速やかに流動化することができない可能性がある。投資ポジションの強制的な流動化によって金融損失が生じることがある。

トラストは、受益証券の発行および買戻しを行うため、英文目論見書の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクを負っている。トラストは、一般的な流動性のニーズを満たすのに十分なだけの流動性の高い投資対象を含めるよう管理されているが、トラストの受益証券の大規模な買戻しによって、マスター・ファンドは、通常の買戻用資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速な投資対象の流動化が要求される可能性がある。買戻しに対応するために流動性の高い資産がさらに売却された場合、これらの要因により、買戻される受益証券の価値、残存する受益証券の評価およびトラストの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

トラストの英文目論見書により、日々の受益証券の申込みおよび買戻しの条件が定められているため、トラストは、受益証券保有者の買戻しに対応するための流動性リスクを負っている。

2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度について、受益証券保有者は一名でトラストの純資産の100%を保有していた。当該受益証券保有者は、関連会社である販売会社である。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、負債額のすべては、３か月以内に支払期日が到来する。

2020年４月30日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ171,155,066米ドルおよび165,977,508,米ドルであった。

2019年10月31日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ170,328,706米ドルおよび167,474,248米ドルであった。

先渡為替契約は、通常、差金決済である。

資金調達契約は、レポ契約、逆レポ契約、空売り、デリバティブ取引および信用枠を含んでいる。

利用可能なレバレッジ・ポジション向け資金調達の満了または終了、およびレバレッジ・エクスポージャーの公正価値の変動もしくはトラストの資金調達契約に係るアドバンス・レートまたはその他の条

件の変更に関する担保設定要件は、トラストの流動性の向上やレバレッジ・ポジションを維持する能力にマイナスの影響をもたらし、トラストに重大な損失を発生させる可能性がある。トラストは、投資拡大、運用費用への充当または取引の決済等の目的で、借入れを行う、またはレバレッジの他の形式（担保付または無担保）を利用することができる。ただし、レバレッジを獲得するいかなる取決めも利用可能であるという保証はなく、利用可能な場合でも、トラストが受入可能な条件で利用できるという保証はない。経済状況の悪化により、調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限される、または貸手がトラストに信用供与を行わない決定をする可能性もある。

レバレッジの利用もまた、トラストの資本に係る公正価値のボラティリティの影響を拡大するため、リスクを増加させる。

トラストの資産の時価の下落は、当該資産の時価を基に借入を行った場合に特定のマイナス影響を及ぼすことがある。当該資産の時価の下落により、貸手（デリバティブの取引相手方を含む）がトラストに対して追加担保の設定を求めるか、あるいはトラストにとって最善ではないタイミングで資産の売却を求める可能性がある。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務の履行を行わないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

マスター・ファンドが投資することができる仕組み証券は、原資産の信用リスクに晒されることがあり、かかる資産の債務不履行および裏付けとなるクレジット・サポートの消滅に際し、マスター・ファンドは、投資全額を回収できないことがある。さらに、マスター・ファンドが投資する確定利付証券の発行体がマスター・ファンドが保有する債務証券につき要求される支払いを実施できない可能性もある。債務証券は、発行体の認識されている信用度に基づき価値が変動することがある。政府関連機関により発行されたモーゲージ・プールに係る元本および利息の支払いは、該当する政府により保証されているわけではない。よって、マスター・ファンドが保有する投資に関する債務不履行により、マスター・ファンドの受益者（トラストを含む。）のマスター・ファンドへの投資価値が下落することがある。ソブリン債またはその他の中央政府が保証する債務への投資は、政府による元本の払い戻しおよび利息の支払能力および意向に関連するリスクを伴う。さらに、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、預金証書およびレポ取引等の短期の現金等価の投資対象は、政府による保証はなく、債務不履行のリスクに晒されている。

副投資顧問会社は、取引相手方またはトラストの発行体との取引に関連した信用リスクを軽減するための対策をとっている。取引を行う前に、副投資顧問会社またはその関連当事者は、取引相手方、その事業および評判の信用分析を行い、信用度と評判の双方を評価する。承認された取引相手方または発行体の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

信用損失に対するエクスポージャーを軽減するため、トラストにより締結された店頭デリバティブ契約の中には、スポットの為替契約のみを扱う取引相手方を除き、かかる契約の下で生じる取引の差金決済を認めているものがある。かかる差金決済権によって資産および負債の報告額が相殺されることはないが、債務不履行または解約事象が生じた場合はその取引相手方との間の当該契約に基づく店頭契約がすべて解約されてその取引相手方との未収金額および未払金額が純額ベースで清算されるため、かかる契約によって単一の取引相手方との不利な店頭取引の価値の範囲内で、同一取引相手方との有利な店頭取引に係る信用リスクは軽減される。

債務証券には、発行体または保証人が元本および利息を支払う義務を果たすことができないリスク、ならびに金利感応度、発行体の信用度に関する市場の認識および一般的な市場の流動性などの要因による価格変動のリスクがある。

トラストは、保管会社もしくは副保管会社または受託会社の債務超過、管理、清算またはその他の債権者からの保全手続（すなわち倒産手続）に関連する多くのリスクに晒される。かかるリスクは以下を含むが、これらに限定されない。

ⅰ．保管会社もしくは副保管会社または受託会社で顧客資金として扱われていない、保管会社もしくは副保管会社または受託会社に保有するすべての現金（すなわち顧客資金）の喪失。
ⅱ．保管会社もしくは副保管会社または受託会社が、トラストと合意した手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことを怠ったすべての現金の喪失。
ⅲ．保管会社側もしくは副保管会社または受託会社で適切に分別管理されておらず、またそのように認識されていなかったトラストの保有していた有価証券（すなわちトラスト資産）、または保管会社もしくは副保管会社または受託会社により保有されていた顧客資金の一部もしくはすべての喪失。
ⅳ．保管会社もしくは副保管会社または受託会社による口座の不正運用、または、倒産処理経費に見合う減額を含む、関連するトラスト資産および／または顧客資金の認識および振替処理による一部もしくはすべての資産の喪失。
ⅴ．残高振替の受領および関連資産に対する支配の回復の長期の遅れによる損失。

支払不能状態が、トラストの投資活動に深刻な混乱を招く可能性がある。状況次第では、投資顧問会社はNAVの計算および受益証券の取引を一時的に停止する可能性がある。

2020年４月30日および2019年10月31日現在、以下の金融資産には信用リスクがあった。他のファンドへの投資、デリバティブ金融資産、現金および現金等価物ならびにその他の債権。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の最大の信用リスクを最もよく反映している。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーの内訳は、以下のとおりである。

商品タイプ	2020年４月30日 米ドル	2019年10月31日 米ドル
投資ファンド	274,920,980	273,047,940
未収配当金	198	213
先渡為替契約	5,290,681	2,880,597
投資売却未収金	853,777	206,609
受益証券販売未収金	346,555	2,271,053
費用払戻未収金	120,620	76,716
合計	281,532,811	278,483,128

下記の表は、信用リスクが買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の５％を超えて集中している取引相手方または発行体を記載している。

		2020年４月30日	2019年10月31日
集中	役割	純資産比率（％）	
グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト USD Accumulation Class	集団投資スキームの取引相手方	98.32	99.15

下記の表は、マスター・ファンドについてNAVの５％を超える集中について記載している。

	2020年４月30日	2019年10月31日
集中	純資産比率（％）	
BNP Paribas	–^	5.01

^　５％未満。

トラストは、以下の発行体の信用リスクに対するエクスポージャーを有する。

	2020年４月30日	2019年10月31日
	純資産の格付比率（％）	
格付なし	98.32	99.15
その他の資産および負債	1.68	0.85
合計	100.00	100.00

2020年４月30日および2019年10月31日現在、マスター・ファンドの英国への一国集中は、それぞれ17.09%および16.57%であった。2020年４月30日および2019年10月31日現在、ユーロ圏への集中は、それぞれ45.18%および45.49%であった。

マスター・ファンドは、発行体の信用リスクに対するマスター・ファンドの純資産総額の比率として、以下のエクスポージャーを有していた。

有価証券格付（もしあれば）は、S&P／ムーディーズ・インベスターズ・サービス（無監査）によるものである。

	2020年４月30日	2019年10月31日
	マスター・ファンドの純資産の格付比率（％）	
AA	0.33	0.29
A	7.46	7.61
BBB	76.80	77.17
BB	10.69	10.07
格付なし	2.00	1.30
その他の資産および負債	2.72	3.56
合計	100.00	100.00

上記の表は、マスター・ファンドの投資対象の格付を示している。取引相手方および発行体は、それ自体が投資適格に格付けされているか、または格付けされていない場合は、関連会社のうちいずれかの企業がかかる格付を有しており、投資顧問会社の信用リスク管理およびアドバイザリー部門は、当該格付企業から取引相手方または発行体に対する強力な暗黙の支援があると考えている。副投資顧問会社のクレジット・ポリシーは万全であり、信用リスクに対するエクスポージャーは、継続的に監視される。

(d) 追加的リスク

追加的リスクは以下を含むが、それらに限定されない。

（ｉ）資本リスク管理

トラストの資本は、買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産に相当する。買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産額は、トラストが受益証券保有者の裁量に基づく日々の申込みおよび買戻しの対象となるため、日々大幅に変動することがある。資本管理におけるトラストの目的は、受益証券保有者にリターンを提供し他の関係者に利益を供与するため、およびトラストの投資活動の展開を支える確固たる資本基盤を維持するため、継続事業としてトラストが継続していく力を確保することである。

（ii）集中リスク

トラストは、限定された数の投資対象および投資テーマに投資することがある。投資対象の数が限定されている結果、トラストの実績が、個々の投資の実績による有利または不利な影響をより大きく受けることがある。

（iii）オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクは、情報、通信、取引の処理手続および決済、ならびに会計処理システムの欠陥によって生じる潜在的損失である。注記７に記載されているトラストのサービス提供会社は、オペレーショナル・リスクの管理に役立てる目的で統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービスレベルの見直しは、副投資顧問会社により定期的に行われる。これらの措置が100パーセント有効であるという保証はない。

（iv）法律、税制および規制リスク

法律、税制および規制の変更により、トラストは、トラストの継続期間中にマイナスの影響を受ける可能性がある。

税金について、トラストは、トラストが投資する一部の税務管轄地においてキャピタル・ゲイン、利息および配当金に係る税金を課されることがある。

税務当局による税法の解釈および適用は、明確性や一貫性に欠けることがある。課税される可能性が高く、かつ見積可能な税金は、負債として計上されている。しかし、一部の税金は不確実であるため、当年度および過年度の税務ポジションを担当している税務当局が将来行う措置、解釈または判断によっては、税金負債の追加、利息および罰金が生じる可能性がある。会計基準が変わり、それに伴い、潜在的な税金負債に対してトラストの債務が発生または消滅する可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が低い一定の潜在的な課税によって、将来トラストに追加の税金負債が生じる可能性があり、こうした追加負債は重大なものとなる可能性がある。前述の不確実性により、純資産価額はトラストの申込時、買戻時または持分交換時を含め、トラストが最終的に負担するべき税金負債を反映していない可能性があり、これはその時点において投資者に悪影響響を及ぼす場合がある。

本財務書類に開示されていないリスクの詳細は、トラストの英文目論見書に記載されている。

12．金融機関

2020年４月30日および2019年10月31日現在、すべての現金および現金等価物は、以下の金融機関で保有されていた。

	2020年４月30日		2019年10月31日	
負債				
銀行に対する債務				
Brown Brothers Harriman & Co.	79,741	0.03	6,743	0.00(1)
銀行に対する債務合計	79,741	0.03	6,743	0.00(1)

（1） 実際の数値0.005%未満切り捨てたものを反映。

13．為替レート

米ドル以外の通貨建ての投資ならびにその他の資産および負債の換算には、以下の為替レート（対米ドル）が使用された。

	2020年４月30日	2019年10月31日
豪ドル（AUD）	1.52742	1.45148
ユーロ（EUR）	0.91299	0.89634
英ポンド（GBP）	－*	0.77280

＊ 当期末現在使用していない為替レート。

14．ソフト・コミッション

トラストは、履行についてにのみ、および／または履行および投資調査についてコミッションを支払うことがある。2020年４月30日終了期間および2019年10月31日終了年度について、トラストは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約の締結はなかった。

15．偶発債務

2020年４月30日および2019年10月31日現在、偶発債務はなかった。

16．その他の事象

当期において、世界市場は、COVID-19のパンデミックの結果、金融商品全体の著しいボラティリティの上昇を経験した。この事態は能動的に監視されており、トラストの運用変更についての重要な動向は、投資家に知らされる予定である。

17．後発事象

2020年４月30日より後に、本財務書類に対して調整または開示が必要となる事象はなかった。

18．補償

トラストは、さまざまな補償を含む契約を締結する場合がある。当該契約に基づくトラストの最大エクスポージャーは不明である。しかし、トラストでは当該契約による請求または損失が過去に発生したことはない。

次へ

（２）投資有価証券明細表等

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
投資有価証券明細表（無監査）
2020年４月30日現在

保有高／口数	銘柄	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
	投資ファンド*		
	米ドル		
1,614,144	グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト、USD Accumulation Class	274,920,980	98.32
	投資ファンド合計	274,920,980	98.32

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
01/05/2020	AUD	834,896	USD	541,041	UBS AG	5,566	0.00
07/05/2020	EUR	7,668	USD	8,318	State Street Bank and Trust Co	81	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						5,647	0.00

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
07/05/2020	USD	173,892	AUD	266,485	Bank of America NA	(577)	(0.00)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(577)	(0.00)

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
15/07/2020	AUD	1,195,000	USD	779,936	Bank of America NA	2,576	0.00
15/07/2020	AUD	1,705,000	USD	1,083,822	UBS AG	32,649	0.01
15/07/2020	AUD	116,476,185	USD	73,704,033	Morgan Stanley	2,567,113	0.92
15/07/2020	AUD	120,588,000	USD	76,301,454	Australia and New Zealand Banking Group Ltd	2,662,199	0.95
14/05/2020	USD	341,016	EUR	301,644	Royal Bank of Canada	10,564	0.01
14/05/2020	USD	1,151,298	EUR	1,041,864	Morgan Stanley	9,933	0.00
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						5,285,034	1.89

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
14/05/2020	EUR	309,000	USD	339,141	Morgan Stanley	(631)	(0.00)
14/05/2020	EUR	5,809,523	USD	6,375,807	Westpac Corp	(11,459)	(0.01)
14/05/2020	EUR	6,348,645	USD	6,965,298	JPMorgan Chase & Co	(10,340)	(0.00)
14/05/2020	USD	737,695	EUR	687,381	UBS AG	(15,331)	(0.01)
15/07/2020	USD	541,137	AUD	834,896	UBS AG	(5,571)	(0.00)
15/07/2020	USD	708,600	AUD	1,119,946	Royal Bank of Canada	(24,765)	(0.01)
15/07/2020	USD	1,472,773	AUD	2,317,000	JPMorgan Chase & Co	(44,449)	(0.01)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(112,546)	(0.04)

	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
投資合計		

投資ファンド合計	274,920,980	98.32
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	5,647	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(577)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	5,285,034	1.89
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(112,546)	(0.04)
その他の資産および負債	(485,004)	(0.17)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	279,613,534	100.00

* 関係ファンド。

通貨略称

AUD　豪ドル
EUR　ユーロ
USD　米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
投資有価証券明細表
2019年10月31日現在

保有高／口数	銘柄	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
	投資ファンド*		
	米ドル		
1,597,706	グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト、USD Accumulation Class	273,047,940	99.15
	投資ファンド合計	273,047,940	99.15

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
05/11/2019	USD	367,661	AUD	531,895	UBS AG	1,200	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						1,200	0.00

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
01/11/2019	USD	991,500	AUD	1,445,589	Morgan Stanley	(4,438)	(0.00)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(4,438)	(0.00)

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
13/11/2019	AUD	1,048,380	USD	713,433	Westpac Corp	9,048	0.00
13/11/2019	AUD	1,445,589	USD	991,830	Morgan Stanley	4,384	0.00
13/11/2019	AUD	1,845,221	USD	1,267,990	UBS AG	3,627	0.00
13/11/2019	AUD	2,145,837	USD	1,449,751	Bank of America NA	29,032	0.01
13/11/2019	AUD	3,417,000	USD	2,320,967	Royal Bank of Canada	33,826	0.01
13/11/2019	AUD	7,896,419	USD	5,392,858	JPMorgan Chase & Co	48,884	0.02
13/11/2019	AUD	102,989,799	USD	69,638,208	Citibank NA	1,336,229	0.49
13/11/2019	AUD	105,602,447	USD	71,419,480	Australia and New Zealand Banking Group Ltd	1,355,437	0.50
27/11/2019	EUR	5,823,664	USD	6,478,553	Citibank NA	28,386	0.01
27/11/2019	EUR	5,884,000	USD	6,543,910	JPMorgan Chase & Co	30,443	0.01
13/11/2019	USD	654,785	AUD	950,000	Westpac Corp	101	0.00
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						2,879,397	1.05

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
13/11/2019	USD	512,500	AUD	749,000	Citibank NA	(3,666)	(0.00)
13/11/2019	USD	587,000	AUD	867,000	Bank of America NA	(10,485)	(0.01)
13/11/2019	USD	893,512	AUD	1,305,890	JPMorgan Chase & Co	(6,430)	(0.00)
27/11/2019	USD	129,607	EUR	117,000	Citibank NA	(1,120)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(21,701)	(0.01)

投資合計	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
投資ファンド合計	273,047,940	99.15
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	1,200	0.00

トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(4,438)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	2,879,397	1.05
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(21,701)	(0.01)
その他の資産および負債	(520,549)	(0.19)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	275,381,849	100.00

* 関係ファンド。

通貨略称

AUD　豪ドル
EUR　ユーロ
USD　米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

次へ

4　管理会社の概況

（１）資本金の額

2020年５月末日現在

払込済資本金の額　682,400米ドル（約7,338万円）

発行済株式総数　　682,400株

管理会社の設立（2010年３月10日）後の資本金の増減は以下のとおりである。

2010年３月10日	582,400米ドル
2011年１月28日	682,400米ドル

（２）事業の内容及び営業の状況

管理会社の目的には、ケイマン諸島の会社法（改訂済）により禁止されている事項の他は、制限がない。

管理会社が投資信託の運営を行うにあたり、制限は存在しない。

管理会社は、2020年５月末日現在、以下の投資信託の管理・運用を行っている。

国別（設立国）	種類別（基本的性格）	本数	純資産価格の合計（通貨別）
ケイマン諸島	契約型投資信託（アンブレラ・ファンドのサブ・ファンドを含む。）	2	965,109,538米ドル

（３）その他

本書提出前６か月以内において、訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えると予想される事実はない。

次へ

５　管理会社の経理の概況

ａ．管理会社の直近２事業年度の日本文の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー　ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。

ｃ．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な事項について2020年５月29日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝107.53円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

次へ

（１）資産及び負債の状況

シーエス（ケイマン）リミテッド
貸借対照表
2019年12月31日現在
（米ドルで表示）

		2019年		2018年	
	注記	**米ドル**	**千円**	**米ドル**	**千円**
資産					
親会社に対する債権	5	682,400	73,378	682,400	73,378
資産合計		682,400	73,378	682,400	73,378
株主資本					
株式資本	6	682,400	73,378	682,400	73,378
株主資本合計		682,400	73,378	682,400	73,378

財務書類に対する注記を参照のこと。

2020年５月７日付で、取締役会を代表して承認された。

ディーアナ・デリック（DEANNA DERRIC）取締役

ジェームズ・ファーガソン（JAMES FERGUSON）取締役

（２）損益の状況

シーエス（ケイマン）リミテッド
包括利益計算書
2019年12月31日終了年度
（米ドルで表示）

	注記	2019年 米ドル	2019年 千円	2018年 米ドル	2018年 千円
収益					
管理報酬	4	107,250	11,533	159,150	17,113
費用					
専門家報酬		52,737	5,671	79,725	8,573
管理事務代行報酬		48,681	5,235	73,593	7,913
監査報酬		5,832	627	5,832	627
		107,250	11,533	159,150	17,113
包括利益合計		0	0	0	0

財務書類に対する注記を参照のこと。

シーエス（ケイマン）リミテッド
財務書類に対する注記
2019年12月31日終了年度
（米ドルで表示）

１．設立および主たる事業活動

シーエス（ケイマン）リミテッド（以下「当社」という。）は、ケイマン諸島の会社法に基づき一般事業会社として2010年３月10日に設立された。当社はまた、ケイマン諸島の証券投資業法に基づき、免除者として登録された。当社は、ケイマン諸島の会社法に基づき設立された会社であるインタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド（以下「親会社」という。）の完全所有子会社である。2013年12月31日に終了した年度中、親会社は、インタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッドからインタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドに変更された。

当社の登記上の事務所の所在地は、ケイマン諸島　ＫＹ１－9005、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、エルジン・アベニュー190である。当社には、直接の従業員はいない。

当社は、主として日本で公募されている投資信託の管理会社として従事している。

２．作成の基礎

遵守の表明

本財務書類は、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）によって公表された国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されている。

公表された一定の新基準、既存の基準に対する修正および解釈は、2019年12月31日に終了した年度における当社の財務書類についてまだ効力を生じておらず、また、本財務書類を作成するに当たり適用も早期採用も行われていない。経営陣は新基準を評価し、当社の財務書類に重大な影響を及ぼすことはないと予想している。

2019年１月１日以降の年度について効力を生じる新基準、既存の基準に対する修正および解釈指針は、2019年12月31日に終了した年度の当社の財務書類に影響はなかった。

測定の基礎

本財務書類は、取得原価主義および継続企業の前提に基づき作成されている。

機能通貨および表示通貨

本財務書類は、当社の機能通貨である米ドル（USD）で表示されている。

財務書類

2019年12月31日に終了した年度についての株主資本変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書は、株主資本の変動はなく、また当社が現金および現金等価物を有していないため、表示されていない。これらの計算書が、他の有用な情報を提供するものではないと経営陣が判断していることから、表示されていない。

３．重要な会計方針

以下に記載されている会計方針が一貫して適用され、当社が採用する重要な会計方針は以下のとおりである。

（ａ）金融商品

（ｉ）分類

金融資産とは、現金、現金または他の金融資産を受取る契約上の権利、もしくは潜在的に有利な条件で金融商品を交換する契約上の権利、または他の企業の持分金融商品のいずれかの資産をいう。償却原価として分類される当社の金融資産は、親会社に対する債権からなる。

金融負債とは、現金または他の金融資産を引渡す契約上の義務、または潜在的に不利な条件で他の企業と金融商品を交換する契約上の義務のいずれかの負債をいう。当社は金融負債を有していない。

（ii）認識および測定

当社は、金融資産および金融負債を金融商品の契約条項の当事者となった日付に認識する。金融商品は、当初、公正価値に取引に直接起因する取引費用を加算して測定される。

償却原価として分類される金融資産は、その後、実効金利法を用いて、減損損失（もしあれば）を控除して測定される。

(iii）認識の中止

金融資産は、売却または譲渡された時点および当社が当該資産を構成するいずれかの権利を喪失した時点で、認識を中止される。金融負債は、金融負債が消滅した時点で認識を中止される。

４．収益

商品およびサービスの性質

当社では、信託管理を行うサービスラインを１つ設けている。

収益の内訳

以下の表において、収益は主要な製品／サービスラインと収益認識のタイミングによって分類されている。

主要な製品／ サービスライン	2019年	2018年	契約の種類	移行時期
経常固定報酬	107,250	159,150	固定報酬	経年的に

５．金融商品

2019年12月31日現在、当社は親会社に対する関係会社債権682,400米ドル(2018年：682,400米ドル)を有していた。親会社に対する債権残高は無担保、無利息で要求に応じて返済される。親会社に対する債権の簿価は、それが要求払いであるため公正価値に近似する。

６．株式資本

	2019年	2018年
授権資本：		
１株当たり1.00米ドルの普通株式2,000,000株		
発行済株式：		
普通株式682,400株	682,400	682,400

2013年５月１日付で、当社の発行済普通株式のすべてがインタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッドからインタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドに譲渡された。当社の最終的な実質株主の変更はなかった。

７．財務リスクの管理

本注記は、各リスクに対する当社のエクスポージャー、リスクの測定および管理に対する当社の目的、方針および手順、ならびに当社の資本管理についての情報を記載している。取締役会は、当社の財務リスクの管理体制の確立と監視について全体的な責任を負う。

当社は、金融商品を用いることから生じる信用リスクについてエクスポージャーを有する。信用リスクは、取引相手方が契約義務の履行を怠った場合の当社に対する金融損失リスクである。関連当事者の債権とは、親会社に対する債権である。経営陣は、かかる関係の結果生じる金融損失を見込んではいない。流動性リスクとは、期日に、当社が財務上の支払債務を履行することができないリスクである。当社は、いかなる流動性リスクにも晒されていない。当社は、金融資産および金融負債が無利息であるため、金利リスクに晒されていない。当社は通貨リスクに晒されていない。

８．資本リスクの管理

当社は、当社が継続企業として確実に存続できるように資本の管理を行っている。

当社の資本は発行済株式資本からなる。当社は日本証券業協会により最低5,000万円の純資産（または日本銀行の公式為替レート使用で同等額の米ドル）を維持することが要求される。当社は、2019年12月31日に終了した年度（74,483,960円）および2018年12月31日に終了した年度（69,782,186円）で当該要件に従った。2019年12月31日に終了した年度中の最低資本要件は458,085米ドル（2018年：488,950米ドル）であった。

次へ

CS (CAYMAN) LIMITED

Balance Sheet

As at December 31, 2019
(stated in United States dollars)

	Note	2019	2018
Assets			
Due from Parent	5	682,400	682,400
Total Assets	US$	628,400	682,400
Shareholder's Equity			
Share capital	6	682,400	682,400
Total shareholder's equity	US$	682,400	682,400

See accompanying notes to the financial statements.

Approved on behalf of the Board of Directors on May 7, 2020

DEANNA DERRICK
________________________Director

JAMES FERGUSON
________________________Director

CS (CAYMAN) LIMITED

Statement of Comprehensive Income

Year ended December 31, 2019
(stated in United States dollars)

	Note	2019	2018
Revenue			
Management fees	4	107,250	159,150
Expenses			
Professional fees		52,737	79,725
Administration fees		48,681	73,593
Audit fees		5,832	5,832
		107,250	159,150
Total comprehensive income	US$	0	0

See accompanying notes to the financial statements.

CS (CAYMAN) LIMITED
Notes to Financial Statements
Year ended December 31, 2019
(stated in United States dollars)

1. INCORPORATION AND PRINCIPAL ACTIVITIES

CS (Cayman) Limited (the "Company") was incorporated as an ordinary company on March 10, 2010 under The Companies Law of the Cayman Islands. The Company is also registered under the Securities Investment Business Law of the Cayman Islands as an excluded person. The Company is a wholly owned subsidiary of Intertrust SPV (Cayman) Limited (the "Parent"), a company incorporated under the Companies Law of the Cayman Islands. During the year ended December 31, 2013, the Parent changed from Intertrust Trustees (Cayman) Limited to Intertrust SPV (Cayman) Limited.

The address of the Company's registered office is 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands. The Company has no direct employees.

The Company primarily acts as a manager for trusts being offered publicly in Japan.

2. BASIS OF PREPARATION

Statement of compliance

These financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") as issued by the International Accounting Standards Board ("IASB").

Certain new standards, amendments and interpretations to existing standards issued to date are not yet effective for the financial statements of the Company for the year ended December 31, 2019 and have neither been applied nor early adopted in preparing these financial statements. Management have assessed these new standards and does not expect any material impact on the Company's financial statements.

New standards, amendments and interpretations to existing standards effective for annual periods after January 1, 2019 have not had an impact on the financial statements of the Company for the year ended December 31, 2019.

Basis of measurement

These financial statements are prepared on the historical cost and going concern basis.

Functional and presentation currency

The financial statements are presented in United States dollars (USD), which is the Company's functional currency.

Financial Statements

Statements of changes in shareholder's equity and cash flows for the year ended December 31, 2019 have not been presented as there were no movements in shareholder's equity and the Company held no cash and cash equivalents. These statements are not presented, as management believes they would not provide additional useful information.

CS (CAYMAN) LIMITED
Notes to Financial Statements (continued)
Year ended December 31, 2019
(stated in United States dollars)

3. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies set out below have been applied consistently and the significant accounting policies adopted by the Company are as follows:

(a) Financial instruments

(i) Classification

A financial asset is any asset that is cash, a contractual right to receive cash or another financial asset or to exchange financial instruments under conditions that are potentially favourable, or an equity instrument of another enterprise. The Company's financial asset, which is classified as amortized cost, comprise amounts due from Parent.

A financial liability is any liability that is a contractual obligation to deliver cash or another financial asset or to exchange financial instruments with another enterprise under conditions that are potentially unfavourable. The Company holds no financial liabilities.

(ii) Recognition and Measurement

The Company recognises financial assets and liabilities on the date it becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Financial instruments are measured initially at fair value plus any direct attributable transaction costs.

Financial assets classified as amortized cost are subsequently measured using the effective interest rate method, less impairment losses, if any.

(iii) Derecognition

A financial asset is derecognised when it is sold or transferred, and the Company loses control over any rights that comprise that asset. A financial liability is derecognised when it is extinguished.

4. REVENUE

Nature of goods and services
The Company has one service line which is managing trusts.

Disaggregation of revenue
In the following table, revenue is disaggregated by major products/service lines and timing of revenue recognition.

Major products/Service lines	2019	2018	Type of contract	Timing of transfer
Recurring fixed fees	107,250	159,150	Fixed fee	Over time

CS (CAYMAN) LIMITED
Notes to Financial Statements (continued)
Year ended December 31, 2019
(stated in United States dollars)

5. FINANCIAL INSTRUMENTS

At 31 December 2019, the Company had intercompany receivables amounting to US$682,400 (2018: US$682,400) due from the Parent. The Due from Parent balance is unsecured, interest free and repayable on demand. The carrying value of the amount due from parent approximates fair value as this is due on demand.

6. SHARE CAPITAL

	2019	2018
Authorised:		
2,000,000 common shares of $1.00 each		
Issued:		
682,400 common shares	682,400	682,400

On May 1, 2013, the total issued common shares of the Company were transferred from Intertrust Trustees (Cayman) Limited to Intertrust SPV (Cayman) Limited. There was no change in the ultimate beneficial owner of the Company.

7. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

This note presents information about the Company's exposure to each risk, the Company's objectives, policies and processes for measuring and managing risk, and the Company's management of capital. The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Company's financial risk management framework.

The Company has exposure to credit risk from its use of financial instruments. Credit risk is the risk of financial loss to the Company if a counterparty fails to meet its contractual obligations. Amounts due from related parties are due from the Parent. Management does not expect any financial losses as a result of this relationship. Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Company is not exposed to any liquidity risk. The Company is not exposed to interest rate risk as it has no interest-bearing financial assets or liabilities. The Company is not exposed to currency risk.

8. CAPITAL RISK MANAGEMENT

The Company manages its capital to ensure that the Company will be able to continue as a going concern.

The capital structure of the Company consists of issued share capital. The Company is required by the Japan Securities Dealer Association to maintain a minimum net worth of ¥50,000,000 (or its US dollar equivalent using the Bank of Japan's official exchange rate). The Company was in compliance with this requirement during the year ended December 31, 2019 (¥74,483,960) and December 31, 2018 (¥69,782,186). The minimum share capital required for compliance during the year ended December 31, 2019 was US$458,085 (2018: $488,950).

次へ

(2) その他の訂正

（注）下線の部分は訂正箇所を示します。

第二部　ファンド情報

第１　ファンドの状況

１　ファンドの性格

（１）ファンドの目的及び基本的性格

①　ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

＜訂正前＞

（前略）

トラストは、2020年４月30日現在、米ドルクラス（毎月分配型）（USD Distribution Class）、米ドルクラス（無分配型）（USD Accumulation Class）、豪ドルクラス（毎月分配型）（AUD Distribution Class）、豪ドルクラス（無分配型）（AUD Accumulation Class）およびユーロクラス（毎月分配型）（EUR Distribution Class）で構成される。米ドルクラス（毎月分配型）受益証券および米ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「**米ドルクラス受益証券**」と総称する。）は米ドル建て、豪ドルクラス（毎月分配型）受益証券および豪ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「**豪ドルクラス受益証券**」と総称する。）については豪ドル建て、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券はユーロ建てとする。米ドル、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス通貨**」という。また、豪ドルクラス受益証券およびユーロクラス（毎月分配型）受益証券を、個別にまたは総称して「**為替取引付クラス受益証券**」、為替取引付クラス受益証券に関連して、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス参照通貨**」ということがある。各クラスのクラス通貨は、米ドルクラス受益証券については米ドルとし、豪ドルクラス受益証券については豪ドルとし、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券についてはユーロとする。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

トラストは、2020年７月31日現在、米ドルクラス（毎月分配型）（USD Distribution Class）、米ドルクラス（無分配型）（USD Accumulation Class）、豪ドルクラス（毎月分配型）（AUD Distribution Class）、豪ドルクラス（無分配型）（AUD Accumulation Class）およびユーロクラス（毎月分配型）（EUR Distribution Class）で構成される。米ドルクラス（毎月分配型）受益証券および米ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「**米ドルクラス受益証券**」と総称する。）は米ドル建て、豪ドルクラス（毎月分配型）受益証券および豪ドルクラス（無分配型）受益証券（以下「**豪ドルクラス受益証券**」と総称する。）については豪ドル建て、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券はユーロ建てとする。米ドル、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス通貨**」という。また、豪ドルクラス受益証券およびユーロクラス（毎月分配型）受益証券を、個別にまたは総称して「**為替取引付クラス受益証券**」、為替取引付クラス受益証券に関連して、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス参照通貨**」ということがある。各クラスのクラス通貨は、米ドルクラス受益証券については米ドルとし、豪ドルクラス受益証券については豪ドルとし、ユーロクラス（毎月分配型）受益証券についてはユーロとする。

（後略）

3　投資リスク

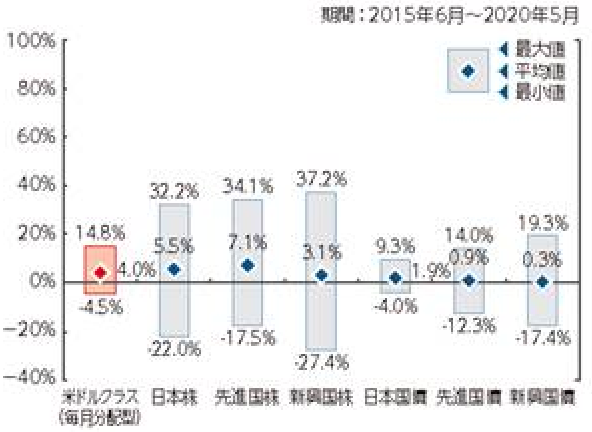
(3) リスクに関する参考情報

以下のとおり更新されます。

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および分配金再投資1口当たり純資産価格の推移

ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較



- 年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

- グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
- すべての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- 上記のグラフは、過去5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。ファンドにはベンチマークはありません。

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および分配金再投資1口当たり純資産価格の推移

■豪ドルクラス（無分配型）

■ユーロクラス（毎月分配型）

●年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較

●グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
●すべての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
●上記のグラフは、過去5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。ファンドにはベンチマークはありません。

●各資産クラスの指数
日 本 株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）
先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）
新興国株：MSCI エマージング・マーケッツ・インデックス（配当込み、円ベース）
日本国債：NOMURA-BPI 国債
先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケッツ・グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。

ファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格および年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した1口当たり純資産価格および当該1口当たり純資産価格の年間騰落率が記載されており、実際の1口当たり純資産価格および実際の1口当たり純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

４　手数料等及び税金

（５）課税上の取扱い

＜訂正前＞

（前略）

(A) 日本

2020年４月30日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

Ⅲ　2020年４月30日現在では、トラストは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

(A) 日本

2020年７月31日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

Ⅲ　2020年７月31日現在では、トラストは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

（後略）

5　運用状況

（2）投資資産

以下のとおり更新されます。

①　投資有価証券の主要銘柄

＜トラストの投資有価証券の主要銘柄＞

（2020年５月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率（%）
					金額	単価	金額	単価	
1	GLOBAL SUB DEB SECS SUB TRUST	ケイマン諸島	投資信託	1,605,549.652	252,332,326.12	157.163	276,893,092.98	172.460	97.50

（注）上記投資比率とはトラストの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいう。

＜マスター・ファンドの投資有価証券の主要銘柄＞

マスター・ファンドであるグローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト（Global Subordinated Debt Securities Sub-Trust）の投資有価証券の主要銘柄は次のとおりである。

（ｉ）債券

（2020年５月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		利率（債券の場合）	償還期限（債券の場合）	投資比率（%）
					金額	単価	金額	単価			
1	ABN AMRO BANK NV V/R 03/27/28	オランダ	社債	12,000,000.000	12,133,501.74	1.011	12,392,438.52	1.033	4.4000	2028年３月27日	2.44
2	CREDIT AGRICOL 4.375% 03/17/25	フランス	社債	11,225,000.000	11,468,417.41	1.022	12,209,701.23	1.088	4.3750	2025年３月17日	2.41
3	BPCE SA 5.7% 10/22/23	フランス	社債	8,800,000.000	8,988,455.45	1.021	9,667,823.88	1.099	5.7000	2023年10月22日	1.91
4	BARCLAYS PLC 5.2% 05/12/26	イギリス	社債	8,800,000.000	9,057,141.67	1.029	9,666,514.00	1.098	5.2000	2026年５月12日	1.90
5	BANK OF AMERIC 4.183% 11/25/27	米国	社債	8,250,000.000	8,250,000.00	1.000	9,244,723.37	1.121	4.1830	2027年11月25日	1.82
6	ROYAL BK SCOTLND G 6% 12/19/23	イギリス	社債	8,200,000.000	8,662,210.66	1.056	9,048,613.90	1.103	6.0000	2023年12月19日	1.78
7	BNP PARIBAS 4.375% 05/12/26	フランス	社債	8,350,000.000	8,599,535.57	1.030	9,020,033.06	1.080	4.3750	2026年５月12日	1.78
8	SOCIETE GENERAL 4.25% 08/19/26	フランス	社債	8,400,000.000	8,525,787.07	1.015	8,788,411.80	1.046	4.2500	2026年８月19日	1.73
9	JPMORGAN CHASE 4.25% 10/01/27	米国	社債	7,350,000.000	7,440,907.04	1.012	8,417,643.80	1.145	4.2500	2027年10月１日	1.66
10	COOPERATIEVE RA 3.75% 07/21/26	オランダ	社債	7,600,000.000	7,517,240.67	0.989	8,234,839.40	1.084	3.7500	2026年７月21日	1.62
11	BPCE SA 4.5% 03/15/25	フランス	社債	7,450,000.000	7,635,347.30	1.025	7,993,361.73	1.073	4.5000	2025年３月15日	1.58
12	ASSICURAZION V/R 10/27/47/EUR/	イタリア	社債	6,350,000.000	7,655,201.68	1.206	7,940,048.33	1.250	5.5000	2047年10月27日	1.56
13	CLOVERIE PLC ZURI V/R 06/24/46	アイルランド	社債	6,300,000.000	6,785,777.59	1.077	7,062,342.15	1.121	5.6250	2046年６月24日	1.39
14	MORGAN STANLEY 3.95% 04/23/27	米国	社債	6,300,000.000	6,283,631.39	0.997	7,018,239.63	1.114	3.9500	2027年４月23日	1.38
15	BELFIUS B 3.125% 05/11/26/EUR/	ベルギー	社債	5,400,000.000	6,048,893.93	1.120	6,373,269.22	1.180	3.1250	2026年５月11日	1.26
16	ABN AMRO BANK N 4.75% 07/28/25	オランダ	社債	5,800,000.000	5,887,500.74	1.015	6,297,932.61	1.086	4.7500	2025年７月28日	1.24
17	SOCIETE GENERAL 4.25% 04/14/25	フランス	社債	5,900,000.000	5,921,690.93	1.004	6,119,889.70	1.037	4.2500	2025年４月14日	1.21
18	NIPPON LIFE INSUR V/R 10/16/44	日本	社債	5,300,000.000	5,551,053.16	1.047	5,886,856.12	1.111	5.1000	2044年10月16日	1.16
19	PRUDENTIAL FINANC V/R 06/15/43	米国	社債	5,650,000.000	5,860,020.47	1.037	5,865,290.71	1.038	5.6250	2043年６月15日	1.16
20	MORGAN STANLEY 3.125% 07/27/26	米国	社債	5,250,000.000	5,226,715.71	0.996	5,695,281.85	1.085	3.1250	2026年７月27日	1.12
21	CITIGROUP INC 4.4% 06/10/25	米国	社債	5,125,000.000	5,115,641.54	0.998	5,680,302.31	1.108	4.4000	2025年６月10日	1.12
22	WESTPAC BANKING C V/R 11/23/31	オーストラリア	社債	5,100,000.000	5,121,781.60	1.004	5,535,808.31	1.085	1.5571	2031年11月23日	1.09

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		利率（債券の場合）	償還期限（債券の場合）	投資比率(%)
					金額	単価	金額	単価			
23	BANCO SANT 3.25% 04/04/26/EUR/	スペイン	社債	4,400,000.000	4,824,022.92	1.096	5,249,952.47	1.193	3.2500	2026年４月４日	1.03
24	XLIT LTD V/R 06/29/47/EUR/	ケイマン諸島	社債	4,400,000.000	5,308,694.31	1.207	5,194,011.63	1.180	3.2500	2047年６月29日	1.02
25	M&G PLC V/R 10/20/51/GBP/	イギリス	社債	3,800,000.000	4,987,685.08	1.313	5,156,621.12	1.357	5.6250	2051年10月20日	1.02
26	RL FINANCE B V/R 11/30/43/GBP/	イギリス	社債	3,750,000.000	6,227,600.85	1.661	5,135,699.33	1.370	6.1250	2043年11月30日	1.01
27	AXA SA V/R /PERP//EUR/	フランス	社債	4,200,000.000	5,611,331.87	1.336	5,090,064.83	1.212	3.8750	2168年10月８日	1.00
28	WELLS FARGO & CO 4.9% 11/17/45	米国	社債	4,100,000.000	4,415,611.53	1.077	4,981,052.49	1.215	4.9000	2045年11月17日	0.98
29	AXA SA V/R 07/06/47/EUR/	フランス	社債	4,050,000.000	4,497,523.20	1.110	4,959,740.72	1.225	3.3750	2047年７月６日	0.98

（注）上記投資比率とはマスター・ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

（ⅱ）投資信託

（2020年５月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		利率（債券の場合）	償還期限（債券の場合）	投資比率(%)
					金額	単価	金額	単価			
1	GOLDMAN SACHS US$ LIQ RS I	アイルランド	投資信託	15,162,633.940	15,162,633.94	1.000	15,162,633.94	1.000	－	－	2.99

② 投資不動産物件
2020年５月末日現在、該当なし。

③ その他投資資産の主要なもの
2020年５月末日現在、該当なし。

第２　管理及び運営

１　申込（販売）手続等

（2）日本における販売

＜訂正前＞

（前略）

本書で募集される受益証券は、2020年４月30日現在、日本における販売会社を通じてのみ日本の投資家に対して販売される予定である。本書で募集される受益証券は、米国人以外の者に対してのみ販売される。受益証券は、米国人に対し販売されず、米国またはその領土もしくは属領で販売されることはない。また、受益証券は、米国人に対し譲渡することや、米国人の利益を計る目的で保有することは許されてはいない。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

本書で募集される受益証券は、2020年７月31日現在、日本における販売会社を通じてのみ日本の投資家に対して販売される予定である。本書で募集される受益証券は、米国人以外の者に対してのみ販売される。受益証券は、米国人に対し販売されず、米国またはその領土もしくは属領で販売されることはない。また、受益証券は、米国人に対し譲渡することや、米国人の利益を計る目的で保有することは許されてはいない。

（後略）

次へ

(3) 2020年８月１日以降の訂正事項
（注）下線または傍線の部分は訂正箇所を示します。

第一部　証券情報

（４）発行（売出）価格

＜訂正前＞

総販売会社（以下に定義する。）により申込みが受け付けられた取得申込日における１口当たり純資産価格
（後略）

＜訂正後＞

登録・名義書換事務代行会社により申込みが受け付けられた取得申込日における１口当たり純資産価格
（後略）

（９）払込期日

＜訂正前＞

日本における販売会社に支払われた申込金額の総額は、適用される取得申込日から起算して４トラスト営業日目（以下「払込期日」という。）までに、総販売会社に対して各クラスのクラス通貨にて送金される。
投資者による払込みの方法については下記「(12)その他(ハ)申込みの方法」を参照のこと。

＜訂正後＞

日本における販売会社に支払われた申込金額の総額は、適用される取得申込日から起算して４トラスト営業日目（以下「払込期日」という。）までに、登録・名義書換事務代行会社に対して各クラスのクラス通貨にて送金される。
投資者による払込みの方法については下記「(12)その他(ハ)申込みの方法」を参照のこと。

（１２）その他

＜訂正前＞

（イ）申込証拠金はない。

（ロ）引受等の概要

①　シーエス（ケイマン）リミテッド（CS (Cayman) Limited）（以下「**管理会社**」といい、文脈上別意に解すべき場合を除き、その代理人または受任者を含む。）は、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（Goldman Sachs International）（以下「**総販売会社**」という。）との間で受益証券総販売契約を2010年４月16日付で締結し、総販売会社は、日本における販売会社との間で日本における受益証券販売契約を2010年４月16日付で締結している。

②　日本における販売会社は、他の販売・買戻し取扱会社（以下「**販売取扱会社**」という。）を通じて間接的に受けたファンド証券の販売・買戻請求の管理会社への取次ぎを行うことがある。

（中略）

（ハ）申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う日本における投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」その

他所定の約款（以下「**口座約款**」という。）を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。申込金額は、口座約款に従い円貨または各クラスのクラス通貨で支払われる。円貨で支払われた場合におけるクラス通貨への換算は、申込注文の成立を日本における販売会社が確認した日（通常、取得申込日の翌国内営業日であり、以下「**国内約定日**」という。）における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社（販売取扱会社を含む。）が決定するレートによるものとする（ただし、日本における販売会社であるみずほ証券株式会社が別途取り決める場合を除く。）。申込金額は、原則として国内約定日から起算して４国内営業日目までに、それぞれ日本における販売会社に対して支払われるものとする。日本における販売会社は、払込期日に、それぞれ総販売会社に対して各クラスのクラス通貨にて送金する。

（ニ）日本以外の地域における発行

該当事項なし。

＜訂正後＞

（イ）申込証拠金はない。

（ロ）引受等の概要

① シーエス（ケイマン）リミテッド（CS (Cayman) Limited）（以下「**管理会社**」といい、文脈上別意に解すべき場合を除き、その代理人または受任者を含む。）は、日本における販売会社との間で受益証券販売・買戻契約を2020年８月１日付で締結している。

② 日本における販売会社は、他の販売・買戻し取扱会社（以下「**販売取扱会社**」という。）を通じて間接的に受けたファンド証券の販売・買戻請求の管理会社への取次ぎを行うことがある。

（中略）

（ハ）申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う日本における投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」その他所定の約款（以下「**口座約款**」という。）を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。申込金額は、口座約款に従い円貨または各クラスのクラス通貨で支払われる。円貨で支払われた場合におけるクラス通貨への換算は、申込注文の成立を日本における販売会社が確認した日（通常、取得申込日の翌国内営業日であり、以下「**国内約定日**」という。）における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社（販売取扱会社を含む。）が決定するレートによるものとする（ただし、日本における販売会社であるみずほ証券株式会社が別途取り決める場合を除く。）。申込金額は、原則として国内約定日から起算して４国内営業日目までに、それぞれ日本における販売会社に対して支払われるものとする。日本における販売会社は、払込期日に、それぞれ登録・名義書換事務代行会社に対して各クラスのクラス通貨にて送金する。

（ニ）日本以外の地域における発行

該当事項なし。

第二部　ファンド情報
第１　ファンドの状況
１　ファンドの性格
（１）ファンドの目的及び基本的性格
①　ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

＜訂正前＞

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド（以下「**トラスト**」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき、2010年４月16日付信託証書（2016年４月14日付変更証書により改訂済）（以下「信託証書」という。）の規定に従って設定されたアンブレラ型投資信託であるみずほ GS インベストメント・ユニット・トラスト（以下「**マスター・トラスト**」という。）のサブ・トラストである。アンブレラ型投資信託とは、１つまたは複数のサブ・トラスト（なお、サブ・トラストをシリーズ・トラストと呼ぶことがある。）が設定されたアンブレラ・ファンドを指す。現在、マスター・トラストのサブ・トラストは、トラストのみである。

（後略）

＜訂正後＞

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド（以下「**トラスト**」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき、2010年４月16日付信託証書（改訂済）（以下「信託証書」という。）の規定に従って設定されたアンブレラ型投資信託であるみずほ GS インベストメント・ユニット・トラスト（以下「**マスター・トラスト**」という。）のサブ・トラストである。アンブレラ型投資信託とは、１つまたは複数のサブ・トラスト（なお、サブ・トラストをシリーズ・トラストと呼ぶことがある。）が設定されたアンブレラ・ファンドを指す。現在、マスター・トラストのサブ・トラストは、トラストのみである。

（後略）

（２）ファンドの沿革

＜訂正前＞

（前略）

2019年10月15日	ファンド証券（英ポンドクラス（毎月分配型）受益証券）の償還

＜訂正後＞

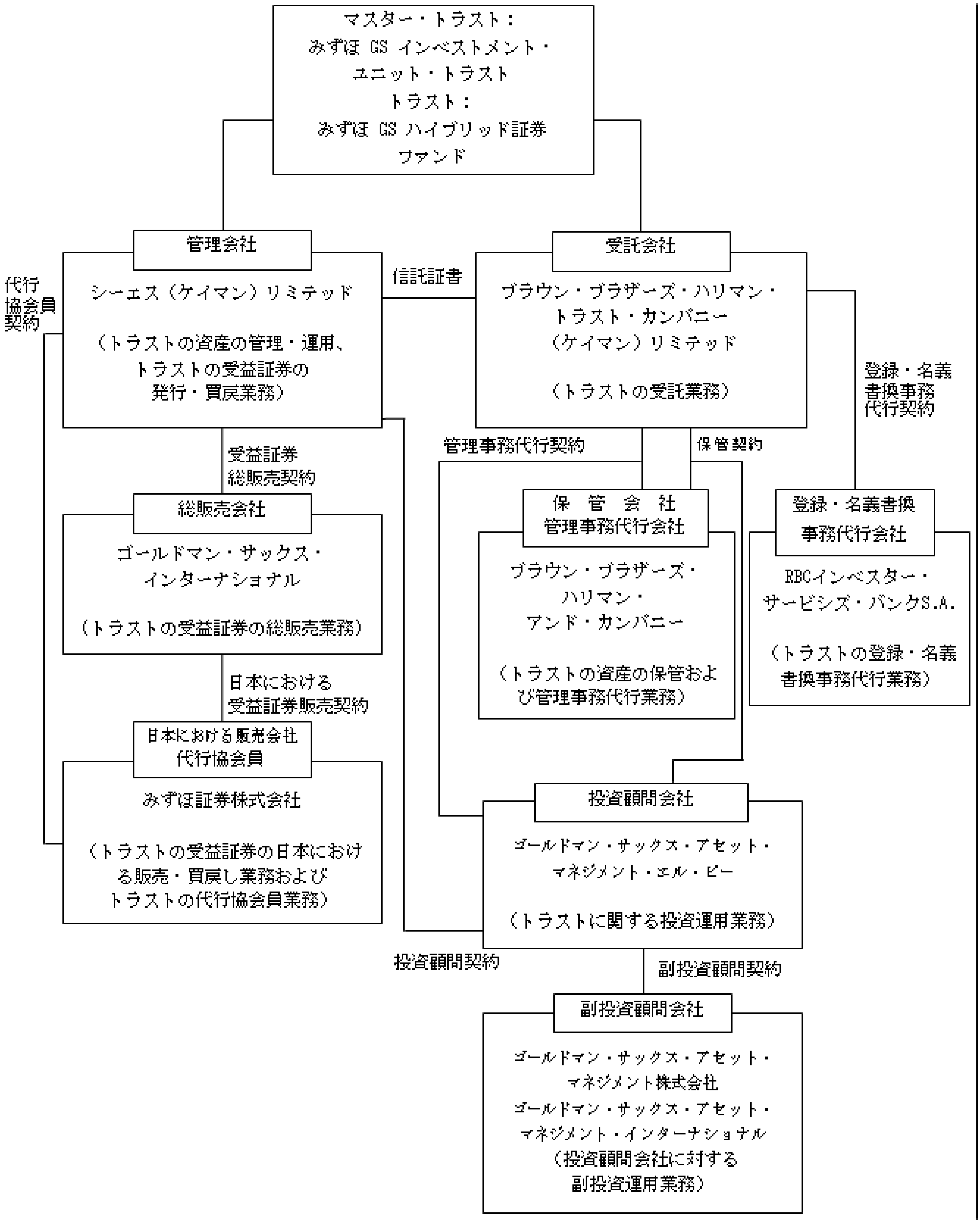
（前略）

2019年10月15日	ファンド証券（英ポンドクラス（毎月分配型）受益証券）の償還
2020年７月10日	変更証書締結

（３）ファンドの仕組み

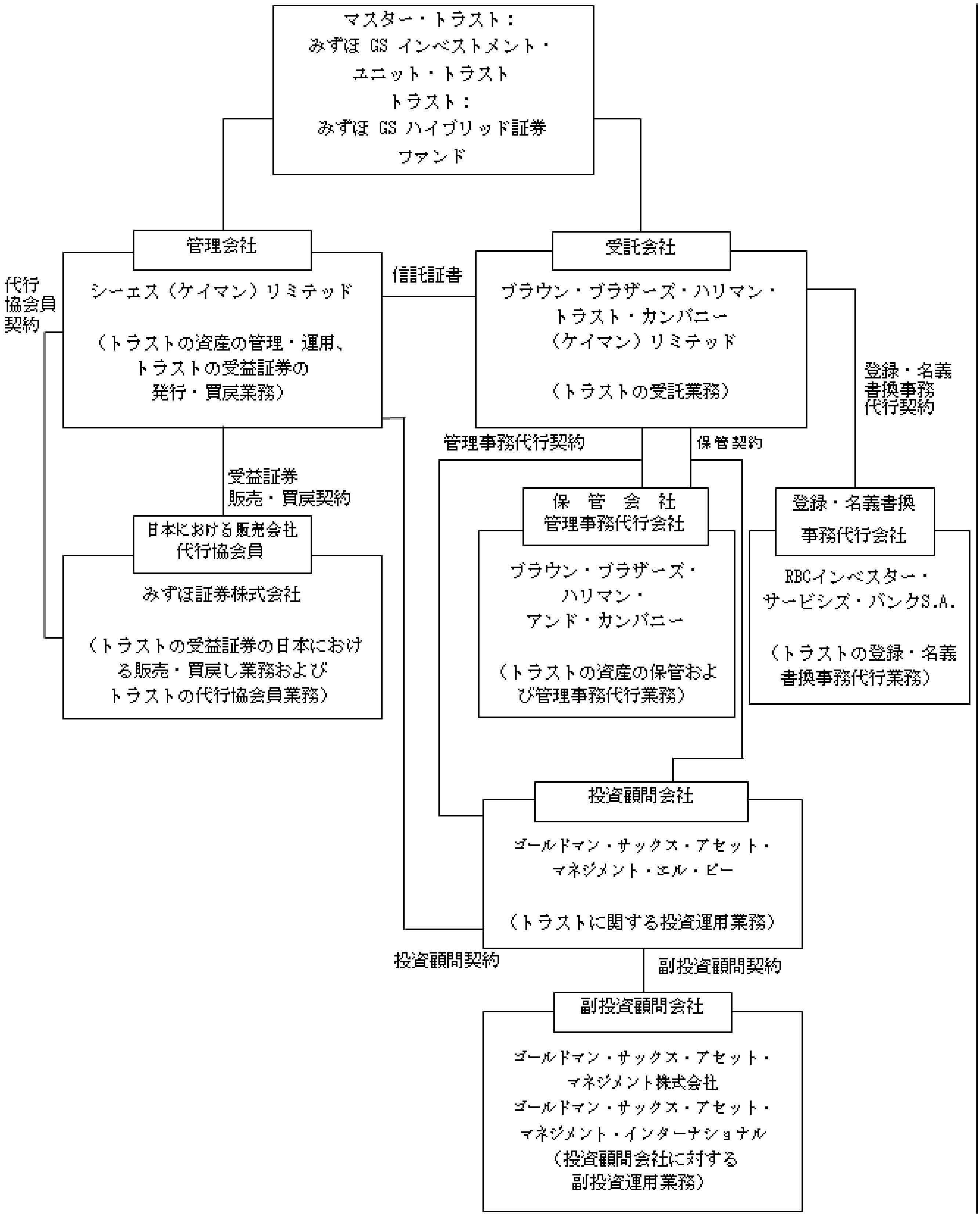
①　ファンドの仕組み

＜訂正前＞



（後略）

＜訂正後＞


マスター・トラスト：
みずほ GS インベストメント・
ユニット・トラスト
トラスト：
みずほ GS ハイブリッド証券
ファンド
管理会社
シーエス（ケイマン）リミテッド
（トラストの資産の管理・運用、
トラストの受益証券の
発行・買戻業務）
信託証書
受託会社
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・
トラスト・カンパニー
（ケイマン）リミテッド
（トラストの受託業務）
代行
協会員
契約
登録・名義
書換事務
代行契約
管理事務代行契約
保管契約
受益証券
販売・買戻契約
日本における販売会社
代行協会員
みずほ証券株式会社
（トラストの受益証券の日本におけ
る販売・買戻し業務および
トラストの代行協会員業務）
保　管　会　社
管理事務代行会社
ブラウン・ブラザーズ・
ハリマン・
アンド・カンパニー
（トラストの資産の保管およ
び管理事務代行業務）
登録・名義書換
事務代行会社
RBCインベスター・
サービシズ・バンクS.A.
（トラストの登録・名義
書換事務代行業務）
投資顧問会社
ゴールドマン・サックス・アセット・
マネジメント・エル・ピー
（トラストに関する投資運用業務）
投資顧問契約
副投資顧問契約
副投資顧問会社
ゴールドマン・サックス・アセット・
マネジメント株式会社
ゴールドマン・サックス・アセット・
マネジメント・インターナショナル
（投資顧問会社に対する
副投資運用業務）

（後略）

②　管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

＜訂正前＞

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
（中略）		
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社 ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（Goldman Sachs Asset Management International）	副投資顧問会社	副投資顧問契約（注5）を投資顧問会社と締結。同契約は、副投資運用業務について規定している。
ゴールドマン・サックス・インターナショナル（Goldman Sachs International）	総販売会社	受益証券総販売契約（注6）を管理会社と締結。同契約は、総販売会社としての業務について規定している。
みずほ証券株式会社	日本における販売会社 代行協会員	日本における受益証券販売契約（注7）を総販売会社と締結。同契約は、トラストの受益証券の販売・買戻し業務について規定している。また、代行協会員契約（代行協会員契約の変更契約により改訂済）（注8）を管理会社と締結。同契約は、代行協会員業務について規定している。

（中略）

（注５）副投資顧問契約とは、投資顧問会社によって任命された副投資顧問会社が副投資運用サービスを提供することを約する契約である。

（注６）受益証券総販売契約とは、管理会社によって任命された総販売会社が、トラストの受益証券の募集の目的で管理会社から交付を受けたファンド証券を適用法令・規則および英文目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

（注７）日本における受益証券販売契約とは、総販売会社によって任命された日本における販売会社が、日本における募集の目的で、トラストの受益証券を日本の適用法令・規則および投資信託説明書（目論見書）に準拠して販売および買戻しをすることを約する契約である。

（注８）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、トラストに対し、ファンド証券１口当たり純資産価格の公表およびファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する交付等、代行協会員業務を提供することを約する契約である。

＜訂正後＞

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
（中略）		
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社 ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（Goldman Sachs Asset Management International）	副投資顧問会社	副投資顧問契約（注5）を投資顧問会社と締結。同契約は、副投資運用業務について規定している。
みずほ証券株式会社	日本における販売会社 代行協会員	受益証券販売・買戻契約（注6）を管理会社と締結。同契約は、トラストの受益証券の販売・買戻し業務について規定している。また、代行協会員契約（代行協会員契約の変更契約により改訂済）（注7）を管理会社と締結。同契約は、代行協会員業務について規定している。

（中略）

（注５）副投資顧問契約とは、投資顧問会社によって任命された副投資顧問会社が副投資運用サービスを提供することを約する契約である。

（注６）受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された日本における販売会社が、日本における募集の目的で、トラストの受益証券を日本の適用法令・規則および投資信託説明書（目論見書）に準拠して販売および買戻しをすることを約する契約である。

（注７）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、トラストに対し、ファンド証券１口当たり純資産価格の公表およびファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する交付等、代行協会員業務を提供することを約する契約である。

３　投資リスク

(1) リスク要因

①　リスク要因

(a) 主なリスク要因

＜訂正前＞

（前略）

流動性リスク

　有価証券などを売買しようとする場合、需要または供給が乏しいために、有価証券などを希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないリスクをいう。特に流動性の低い有価証券などを売却する場合には、その影響を受けトラストの純資産価額が下落する可能性がある。トラストが実質的に投資対象とするハイブリッド証券は、一般に市場における流動性が相対的に低いため、市況によっては大幅な安値での売却を余儀なくされる可能性があることから、大きなリスクを伴う。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

流動性リスク

マスター・ファンドが投資する有価証券などを売買しようとする場合、需要または供給が乏しいために、有価証券などを希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないリスクをいう。特に流動性の低い有価証券などを売却する場合には、その影響を受けトラストの純資産価額が下落する可能性がある。トラストが実質的に投資対象とするハイブリッド証券は、一般に市場における流動性が相対的に低いため、市況によっては大幅な安値での売却を余儀なくされる可能性があることから、大きなリスクを伴う。

（後略）

(b) その他全般的なリスク

＜訂正前＞

（前略）

運用実績の欠如、関連ファンドの過去の実績

マスター・ファンドおよびトラストは、投資予定者がパフォーマンスの可能性を評価するもとになりうる運用実績は限られたものしかない。マスター・ファンドおよびトラスト、またはゴールドマン・サックスが運用するその他の勘定の過去の実績は、マスター・ファンドまたはトラストの将来の結果を示すものと解釈すべきではない。ゴールドマン・サックスが運用するその他のトラストまたは勘定の実績は、マスター・ファンドまたはトラストの投資方針と類似しまたは異なる投資方針を持っているが、マスター・ファンドまたはトラストが達成する結果を示すものではない。マスター・ファンド投資顧問会社および投資顧問会社は、それぞれ異なるポートフォリオに投資し、それぞれ、その他のファンドおよび勘定とは異なる投資戦略および投資技術を利用する。よって、マスター・ファンドおよびトラストの結果は投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびその他のファンドならびに勘定が従前に得た結果とは異なり、それらとは独立したものである。さらに、過去の実績は、将来のリターンの保証とはならない。

（中略）

法務上、税務上および規制上のリスク、受益者に関する情報開示

法務上、税務上および規制上の変更は、トラストの存続期間中に起こることも予想され、トラスト（マスター・ファンドおよびトラストがその投資目的を達成し、その投資戦略を遂行する能力を含む。）に重大な悪影響を及ぼすこともある。ドッド・フランク法の制定および欧州評議会のAIFM通達（以下にそれぞれ定義する。）の採択を含む最近成立した法律および提案されている一部の法令はマスター・ファンドおよびトラストの事業および営業に重大な変更を要求するか、またはマスター・ファンドおよびトラストにその他の悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、ドッド・フランク法および関連するCFTCならびにSEC規則（これらの多くについて、未だに最終決定がなされていない。）により、スワップ市場は、一定のスワップ取引に関する中央集約的決済および執行の強制ならびにマージン規制の強化を含むがこれらに限定されない大幅な規制に従うことになる。ドッド・フランク法に規制されるスワップ市場は、過去においてOTCデリバティブ市場として知られていた全ての市場を概ね含む。さらに将来の立法行為の結果、マスター・ファンドおよびトラストに多大な税金その他のコストが生じるか、またはマスター・ファンドおよびトラストの組成もしくは運営方法に大幅な変更が必要になる可能性がある。これらの新規則は、コスト増大、利鞘の縮小および投資機会の減少などをもたらす可能性があり、これらの事態は全て、マスター・ファンドおよびトラストのパフォーマンスに悪影響を与える可能性がある。

さらに、最近制定された法律（ドッド・フランク法および当該法律に基づき策定が必要になる規則を含む。）については重大な不確定要素があり、このため当該法律が最終的にトラストおよびトラストが直接また間接的に取引および投資を行う市場に及ぼす影響について完全には把握できない。当該不透明要素およびこの結果生じる混乱自体が、市場の効率的な機能および一部の投資戦略の成功に弊害をもたらし得る。トラストの存続期間中に予想される法律、税制および規制上の変更に加えて、予測されない変更が行われる場合もある。ヘッジ・ファンド、投資アドバイザーおよびこれらが利用する投資商品（デリバティブを含むがこれに限定されない。）に対する法律、税制お

よび規制に関する環境は、常に変化している。さらに、マスター・ファンドおよびトラストの取引戦略遂行能力は、ゴールドマン・サックスのその他の活動のために賦課される要件（ゴールドマン・サックスがBHCとして規制を受けることを選択した結果として賦課される要件を含むが、これに限定されない。）または一定の投資家もしくは一定のタイプの投資家によるトラストもしくはマスター・ファンドへの投資の結果として賦課される可能性のある要件などの規制要件の追加、またはマスター・ファンドもしくはトラストに適用される規制要件の変更により、悪影響を受ける可能性がある。この点については、下記「銀行持株会社としての規制」および下記「ボルカー・ルール」の項をご参照されたい。ゴールドマン・サックスおよび／またはトラストおよびマスター・ファンドに適用ある現行規則への変更または新規則は、トラストおよびマスター・ファンドに重大な悪影響（トラストおよびマスター・ファンドに対する重大な税金またはその他の費用を課すこと、トラストおよびマスター・ファンドの組成または運営方法の重大な変更を要求すること、またはトラストおよびマスター・ファンドをその他の方法により制限することを含むが、これらに限定されない。）を与える可能性がある。

米国を源泉とする利息または配当のトラストに対する支払い（およびその他の類似の支払い）および2018年12月31日後に米国を源泉とする利息または配当を創出する可能性がある資産の売却またはその他の処分から生じる総手取金に帰属する支払いが行われる場合、様々な報告要件が充足されない限り、当該支払金に30%の源泉徴収税が課せられる。特に、トラストが米国国税庁（United States Internal Revenue Service）（以下「IRS」という。）に登録し、受益者から一定の情報を入手し、ケイマン諸島税務情報当局またはIRSに当該情報の一部を開示する場合に、これらの報告要件は充足される。要求された情報を提供しない受益者は、2018年12月31日以降トラストが支払う買戻金または配当金の全部または一部についてこの源泉徴収を課される可能性がある。トラストがこの源泉徴収税を課せられないという保証はない。受益者はこの源泉徴収税が与える可能性がある影響について自身の税務顧問に相談するべきである。

（中略）

AEOIによる受益者への影響

トラストは、下記「４　手数料等及び税金　(5)　課税上の取扱い」に詳述されるとおり、AEOIを含むがこれに限定されない関連ある法律および規則の結果、受益者の受益証券保有または買戻金に関して必要と考える措置を講じることができる。かかる行為は、以下を含むが、これらに限定されない。

１．TIAまたは同等の関係当局およびAEOIが要求するその他の外国政府組織に対する、受託会社または受託会社のその他の業務提供者または委託先による、受益者に関する一定情報の開示。当該情報は、トラストに対する受益者の投資に関する財務情報、および当該受益者の株主、プリンシパル、パートナー、（直接または間接的な）実質的所有者または（直接または間接的な）支配者に関する情報などの機密情報が含むが、これらに限定されない。

２．トラストは、本書の条件に従って受益者が保有する受益証券を強制的に買い戻すことができ、トラストが支払うべき源泉徴収税、または関連する費用、借金、経費、債務もしくは負債（トラストの内部または外部を問わない。）が、その作為または不作為が（直接または間接的に）当該税金、費用または負債を生じさせたか、またはこれらに寄与した問題ある受益者から回収するため、当該受益者から関連する金額を控除することができる。従って、トラストがAEOIに基づくトラストの義務を履行する際、受益者がトラストを支援しない場合、当該受益者は金銭的損失を被る可能性がある。

その他の米国連邦所得税リスク

2017年12月20日に米国連邦議会において、「税制改正法案」（以下「TCJA」という。）と呼ばれるH.R.1が可決され、同法案は2017年12月22日に署名された。TCJAに関しては、現在まで限られた指針しか発行されておらず、指針を必要とする、未だに明確に処理されていない解釈上の問題および曖昧な点が数多くある。これらの規定の一部を明確にし、連邦議会の意図に適切な効力を付与する

ためには、テクニカルな修正法が必要な場合がある。意図されない、または予見不能な税制への影響を回避するために必要なかかるテクニカルな説明またはその他の規制上の変更が施行されるか、また施行される場合の時期は不透明であり、将来の規制上の指針および法制度は、TCJAの効力に大幅な影響を及ぼすことがある。従って、各受益者は、ファンドへの投資にTCJAが及ぼす影響について、自身の税務顧問に相談するべきである。

ボルカー・ルール

2010年７月に、米国ドッド-フランク ウォール・ストリート改革および消費者保護法（改訂を含む。）（同法に基づき制定される規則と共に総称して「ドッド・フランク法」という。）が制定された。ドッド・フランク法は、ボルカー・ルールを含む。米国の金融規制当局は、2013年12月10日にボルカー・ルールの法的機能を執行するため、最終規則を発令した。

ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは特定の条件を満たせば、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド（以下「カバード・ファンド」という。）の「後援」または運用を行うことができる。トラストがカバード・ファンドとして取り扱われる予定はない。しかしながら、マスターファンドはカバード・ファンドとして取り扱われる予定であり、将来、トラストがボルカー・ルールから除外される条件を満たさなくなる場合、トラストは、ボルカー・ルールの制限に服することとなり、ゴールドマン・サックスはトラストの後援を可能にするため、一定の条件を満たすことが要求される。

（中略）

外国為替取引

（中略）

投資顧問会社が外国為替取引を制限しようとするものの、トラストにより用いられている外国為替取引から、そのためにヘッジが行われている該当するクラスの受益証券の資産を超える負債が発生した場合は、トラストの為替取引付クラス受益証券以外のクラスの受益証券の純資産額に悪影響を与える。さらに、一般に、外国為替取引をする場合、証拠金もしくは決済の支払またはその他の目的のために、トラストの資産の一部の使用を要する場合がある。例えば、トラストには、特定のヘッジ商品に関連して、証拠金、決済またはその他の支払が随時要求される場合がある。また、外国為替取引の取引相手方により、短期の通知をもって支払を要求される場合がある。その結果、トラストは、現時点もしくは将来の追加証拠金請求、決済もしくはその他の支払に応じるため、またはその他の目的のために利用可能な現金を保有するため、資産をより早く清算し、および／または、トラストのより多くの資産（その割合は時として大きなものとなる可能性がある。）を現金およびその他の流動性の高い証券により保持する場合がある。トラストが保有する現金資産には、通常、金利が付される見込みであるが、かかる現金資産については、トラストの投資方針に従った投資が行われないこととなり、トラスト（当該外国為替取引の対象ではないクラスを含む。）のパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、外国為替市場のボラティリティおよび市況の変化に起因して、投資顧問会社は、将来の証拠金の要求の正確な予測ができない可能性があり、これにより、トラストがかかる目的のための保有する現金および流動証券が過剰となりまたは不足する可能性がある。トラストがかかる目的のために利用可能な現金または資産を有しない場合、トラストは、トラストの契約上の義務を遵守することができない可能性（追加証拠金請求もしくは決済またはその他の支払の義務に応じられないこと含むがこれに限られない。）がある。トラストがその契約上の義務の履行を怠る場合、トラストおよびその受益者（当該外国為替取引の対象ではないクラスの受益証券保有者を含む。）は重大な悪影響を被る可能性がある。

投資顧問会社は、その裁量により、投資顧問会社が一定期間外国為替取引の全部または一部を行わないことを決定する可能性がある。この場合には、外国為替取引が実行不可能もしくは不可能であるか、当該外国為替取引の対象ではないクラスの受益証券の保有者を含むトラストに重大な影響を及ぼす可能性があると投資顧問会社が判断する場合を含むがこれらに限られない。その結果、当

該一定期間、外国通貨エクスポージャーが全体的または部分的にヘッジされない可能性がある。受益者は、外国通貨エクスポージャーがヘッジされない一定の期間について、必ずしも通知を受けるものではない。

（中略）

マスター・ファンドおよびトラストの投資対象の流動性の制限

マスター・ファンドは、流動性がなく、および／または一般に取引されていない有価証券、デリバティブ、金融商品およびその他の資産に、その資産の一部を投資することができる。かかる一般に取引されていない有価証券および投資対象は、直ちに処分ができないことがあり、契約上、法律上または規制上、特定の期間の売却が禁止されている場合もある。マスター・ファンドの投資対象の市場価格は、とりわけ、優勢な金利の変動、一般経済の状況、金融市場の状況、特定の産業の発展または傾向、およびマスター・ファンドが投資している有価証券の発行体の財務状況により変動する。流動性が制限され、より価格変動が大きい期間は、マスター・ファンドが、マスター・ファンド投資顧問会社が有利とみなす価格や時点で、投資対象を取得または処分することができなくなる可能性がある。その結果、市場価格が上昇している間、マスター・ファンドが、直ちに希望するポジションを取得することができないため、価格の上昇という利益を十分に享受できない可能性があり、逆に、下降相場でマスター・ファンドが直ちにポジションのすべてを処分することができないため、売却できないポジションの価格が下落することに伴い、マスター・ファンドの純資産価額が下落し、ひいてはトラストの純資産価額も下落する可能性がある。このような状況により、マスター・ファンドが適時に受益証券の買戻請求を行う受益者（トラストを含む。）に分配金を支払うことができなくなる可能性もある。

（中略）

金利リスクおよび市場リスク

マスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象に対する利回りは、優勢な金利の変動および繰上げ償還率の変動に影響を受ける。これにより、マスター・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅してしまうことがある。マスター・ファンド投資顧問会社は、その単独の裁量により、マスター・ファンドの金利エクスポージャーを管理またはヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。債券の価格は、金利および為替レートの変動につれて変化する。価格が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下する場合、通常、債券の価格は上昇することが予想される。金利が上昇する場合、債券の価格は、通常下落し、マスター・ファンドの投資対象の価値は減少し、間接的にトラストの投資対象の価値も減少する。金利の大きな変動またはマスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象の市場価格の著しい下落等の市場要因により、マスター・ファンドの投資者の投資額（および間接的には受益者が投資するトラストへの投資額）またはその利回りが低下することがある。金利が低下すると、マスター・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、マスター・ファンドは強制的により利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元利金の支払につき、保証されていても、かかる保証は当該証券の市場価格の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資のパフォーマンスは、当該通貨を発行する国の金利環境にも左右される。

（中略）

信用リスク

マスター・ファンドが投資することができる仕組み証券は、裏付資産の信用リスクにさらされており、かかる資産の債務不履行および裏付けとなるクレジット・サポートの消滅に際し、マスター・ファンドは、投資全額を回収できないことがある。さらに、マスター・ファンドが投資する確定利付証券の発行体がマスター・ファンドが保有する債務証券につき要求される支払を実施できない可能性もある。債務証券は、発行体の認識されている信用度に基づき価値が変動することがある。政府関連機関により発行されたモーゲージ・プールに対する元本および利息の支払は、該当する政府により保証されているわけではない。よって、マスター・ファンドが保有する投資対象に債

務不履行が発生した場合には、マスター・ファンドの受益者（当該受益者には、トラストが含まれる。）のマスター・ファンドへの投資価値が下落することがある。ソブリン債またはその他の中央政府が保証する債務への投資は、政府による元本の払戻しおよび利息の支払能力および意向に関連するリスクを伴う。さらに、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、預金証書およびレポ取引等の短期の現金等価の投資対象は、政府による保証はなく、債務不履行のリスクにさらされている。

（中略）

マーケット・リスク

（中略）

現在の市況の悪化および経済市場に関する不確定要素により、一般的に、実際の投資資産または潜在的投資資産の市場価額が下落するか、投資資産の非流動性が増大する可能性がある。かかる下落または非流動性が、マスター・ファンド（および、このため、間接的にトラスト）の損失および投資機会の減少をもたらし、マスター・ファンド（およびひいては、トラスト）がその投資目的を達成することを妨げ、かかる不利な市況が継続している間にマスター・ファンドに損失を伴う投資資産の処分を要求する場合がある。同様のリスクまたは類似するリスクは、将来の経済または市場の混乱（上記の直近の悪化に関連するか否かを問わない。）に適合し、かかる状況悪化が発生する限りにおいて、上記の事態（市場価額の下落および投資資産の非流動性を含む。）は、マスター・ファンドが投資する市場の一部もしくは全部に影響を及ぼし、マスター・ファンドおよびその投資資産に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、かかる市場混乱の悪化により、規制上の要件またはその他の政府介入が一段と変化する場合がある。かかる規制は、「緊急事態」の形で実施され、トラストが一定の投資戦略の実施または、残存ポジションのリスク管理を突然妨げられ場合がある。

電子取引

（中略）

法律顧問

　トラスト、マスター・ファンド、受託会社、マスター・ファンド受託会社、投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびそれらの一部の関係会社は、助言を与える各法律顧問（以下本項目において「**法律顧問**」という。）を起用している。法律顧問は、総販売会社およびそれらの一部の関係会社の法律顧問も行っている。トラスト、マスター・ファンド、受託会社、マスター・ファンド受託会社、投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社、総販売会社およびそれらの関係会社の代理につき、法律顧問は、受益者を代表したことはなく、また代表するものではない。トラストは、受益者を代表する独立した法律顧問を起用していない。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

関連ファンドの過去の実績

　マスター・ファンドおよびトラスト、またはゴールドマン・サックスが運用するその他の勘定の過去の実績は、マスター・ファンドまたはトラストの将来の結果を示すものと解釈すべきではない。ゴールドマン・サックスが運用するその他のトラストまたは勘定の実績は、マスター・ファンドまたはトラストの投資方針と類似しまたは異なる投資方針を持っているが、マスター・ファンドまたはトラストが達成する結果を示すものではない。マスター・ファンド投資顧問会社および投資顧問会社は、それぞれ異なるポートフォリオに投資し、それぞれ、その他のファンドおよび勘定とは異なる投資戦略および投資技術を利用する。よって、マスター・ファンドおよびトラストの結果は投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびその他のファンドならびに勘定が従前に得た結果とは異なり、それらとは独立したものである。さらに、過去の実績は、将来のリターンの保証とはならない。

（中略）

法務上、税務上および規制上のリスク、受益者に関する情報開示

　法務上、税務上および規制上の変更は、トラストの存続期間中に起こることも予想され、トラスト（マスター・ファンドおよびトラストがその投資目的を達成し、その投資戦略を遂行する能力を含む。）に重大な悪影響を及ぼすこともある。ドッド・フランク法の制定および欧州評議会のAIFM通達（以下にそれぞれ定義する。）の採択を含む法律および提案されている一部の法令はマスター・ファンドおよびトラストの事業および営業に重大な変更を要求するか、またはマスター・ファンドおよびトラストにその他の悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、ドッド・フランク法および関連するCFTCならびにSEC規則（これらの多くについて、未だに最終決定がなされていない。）により、スワップ市場は、一定のスワップ取引に関する中央集約的決済および執行の強制ならびにマージン規制の強化を含むがこれらに限定されない大幅な規制に従うことになっている。ドッド・フランク法に規制されるスワップ市場は、過去においてOTCデリバティブ市場として知られていた全ての市場を概ね含む。さらに将来の立法行為の結果、マスター・ファンドおよびトラストに多大な税金その他のコストが生じるか、またはマスター・ファンドおよびトラストの組成もしくは運営方法に大幅な変更が必要になる可能性がある。これらの新規則は、コスト増大、利鞘の縮小および投資機会の減少などをもたらす可能性があり、これらの事態は全て、マスター・ファンドおよびトラストのパフォーマンスに悪影響を与える可能性がある。

　さらに、これらの法律（ドッド・フランク法および当該法律に基づき策定が必要になる規則を含む。）については重大な不確定要素があり、このため当該法律が最終的にトラストおよびトラストが直接また間接的に取引および投資を行う市場に及ぼす影響について完全には把握できない。当該不透明要素およびこの結果生じる混乱自体が、市場の効率的な機能および一部の投資戦略の成功に弊害をもたらし得る。トラストの存続期間中に予想される法律、税制および規制上の変更に加えて、予測されない変更が行われる場合もある。ヘッジ・ファンド、投資アドバイザーおよびこれら

が利用する投資商品（デリバティブを含むがこれに限定されない。）に対する法律、税制および規制に関する環境は、常に変化している。さらに、マスター・ファンドおよびトラストの取引戦略遂行能力は、ゴールドマン・サックスのその他の活動のために賦課される要件（ゴールドマン・サックスがBHCとして規制を受けることを選択した結果として賦課される要件を含むが、これに限定されない。）または一定の投資家もしくは一定のタイプの投資家によるトラストもしくはマスター・ファンドへの投資の結果として賦課される可能性のある要件などの規制要件の追加、またはマスター・ファンドもしくはトラストに適用される規制要件の変更により、悪影響を受ける可能性がある。この点については、下記「銀行持株会社としての規制」および下記「ボルカー・ルール」の項をご参照されたい。ゴールドマン・サックスおよび／またはトラストおよびマスター・ファンドに適用ある現行規則への変更または新規則は、トラストおよびマスター・ファンドに重大な悪影響（トラストおよびマスター・ファンドに対する重大な税金またはその他の費用を課すこと、トラストおよびマスター・ファンドの組成または運営方法の重大な変更を要求すること、またはトラストおよびマスター・ファンドをその他の方法により制限することを含むが、これらに限定されない。）を与える可能性がある。

米国を源泉とする利息または配当のトラストに対する支払い（およびその他の類似の支払い）およびIRSによる未制定の規則の実施から２年後に外国の金融機関によってなされた外国の金融機関または他の外国の団体への一定の支払いは、様々な報告要件が充足されない限り、当該支払金に30%の源泉徴収税が課せられる。特に、トラストが米国国税庁（United States Internal Revenue Service）（以下「IRS」という。）に登録し、受益者から一定の情報を入手し、ケイマン諸島税務情報当局またはIRSに当該情報の一部を開示する場合に、これらの報告要件は充足される。要求された情報を提供しない受益者は、2018年12月31日以降トラストが支払う買戻金または配当金の全部または一部についてこの源泉徴収を課される可能性がある。トラストがこの源泉徴収税を課せられないという保証はない。受益者はこの源泉徴収税が与える可能性がある影響について自身の税務顧問に相談するべきである。

（中略）

AEOIによる受益者への影響

トラストは、下記「４　手数料等及び税金　(5)　課税上の取扱い」に詳述されるとおり、AEOIを含むがこれに限定されない関連ある法律および規則の結果、受益者の受益証券保有または買戻金に関して必要と考える措置を講じることができる。かかる行為は、以下を含むが、これらに限定されない。

１．TIAまたは同等の関係当局およびAEOIが要求するその他の外国政府組織に対する、トラスト、管理会社またはトラストのその他の業務提供者または委託先による、受益者に関する一定情報の開示。当該情報は、トラストに対する受益者の投資に関する財務情報、および当該受益者の株主、プリンシパル、パートナー、（直接または間接的な）実質的所有者または（直接または間接的な）支配者に関する情報などの機密情報が含むが、これらに限定されない。

２．トラストは、本書の条件に従って受益者が保有する受益証券を強制的に買い戻すことができ、トラストが支払うべき源泉徴収税、または関連する費用、借金、経費、債務もしくは負債（トラストの内部または外部を問わない。）が、その作為または不作為が（直接または間接的に）当該税金、費用または負債を生じさせたか、またはこれらに寄与した問題ある受益者から回収するため、当該受益者から関連する金額を控除することができる。従って、トラストがAEOIに基づくトラストの義務を履行する際、受益者がトラストを支援しない場合、当該受益者は金銭的損失を被る可能性がある。

その他の米国連邦所得税リスク

2017年12月22日、「税制改正法案」（以下「TCJA」という。）と呼ばれるH.R.1が署名され、潜在的な悪影響を含む、受益証券を所有することによる米国の税務上の効果に重大な影響を及ぼすこと

がある。従って、各受益者は、ファンドへの投資にTCJAが及ぼす影響について、自身の税務顧問に相談するべきである。

ボルカー・ルール

2010年７月に、米国ドッド-フランク ウォール・ストリート改革および消費者保護法（改訂を含む。）（同法に基づき制定される規則と共に総称して「ドッド・フランク法」という。）が制定された。ドッド・フランク法は、ボルカー・ルールを含む。

ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは特定の条件を満たせば、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド（以下「カバード・ファンド」という。）の「後援」または運用を行うことができる。トラストがカバード・ファンドとして取り扱われる予定はない。しかしながら、マスターファンドはカバード・ファンドとして取り扱われる予定であり、将来、トラストがボルカー・ルールから除外される条件を満たさなくなる場合、トラストは、ボルカー・ルールの制限に服することとなり、ゴールドマン・サックスはトラストの後援を可能にするため、一定の条件を満たすことが要求される。

（中略）

外国為替取引

（中略）

投資顧問会社が外国為替取引を制限しようとするものの、トラストにより用いられている外国為替取引から、そのためにヘッジが行われている該当するクラスの受益証券の資産を超える負債が発生した場合は、トラストの為替取引付クラス受益証券以外のクラスの受益証券の純資産額に悪影響を与える。さらに、一般に、外国為替取引をする場合、証拠金もしくは決済の支払またはその他の目的のために、トラストの資産の一部の使用を要する場合がある。例えば、トラストには、特定のヘッジ商品に関連して、証拠金、決済またはその他の支払が随時要求される場合がある。また、外国為替取引の取引相手方により、短期の通知をもって支払を要求される場合がある。その結果、トラストは、現時点もしくは将来の追加証拠金請求、決済もしくはその他の支払に応じるため、またはその他の目的のために利用可能な現金を保有するため、資産をより早く清算し、および／または、トラストのより多くの資産（その割合は時として大きなものとなる可能性がある。）を現金およびその他の流動性の高い証券により保持する場合がある。トラストが保有する現金資産には、通常、金利が付される見込みであるが、かかる現金資産については、トラストの投資方針に従った投資が行われないこととなり、トラスト（当該外国為替取引の対象ではないクラスを含む。）のパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、外国為替市場のボラティリティおよび市況の変化に起因して、投資顧問会社は、将来の証拠金の要求の正確な予測ができない可能性があり、これにより、トラストがかかる目的のための保有する現金および流動証券が過剰となりまたは不足する可能性がある。トラストがかかる目的のために利用可能な現金または資産を有しない場合、トラストは、トラストの契約上の義務を遵守することができない可能性（追加証拠金請求もしくは決済またはその他の支払の義務に応じられないこと含むがこれに限られない。）がある。トラストがその契約上の義務の履行を怠る場合、トラストおよびその受益者（当該外国為替取引の対象ではないクラスの受益証券保有者を含む。）は重大な悪影響を被る可能性がある。クラス受益証券の純資産価格が、各クラス通貨では投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算ベースでは投資元本を割り込むことによって、投資者が損失を被ることがある。

投資顧問会社は、その裁量により、投資顧問会社が一定期間外国為替取引の全部または一部を行わないことを決定する可能性がある。この場合には、外国為替取引が実行不可能もしくは不可能であるか、当該外国為替取引の対象ではないクラスの受益証券の保有者を含むトラストに重大な影響を及ぼす可能性があると投資顧問会社が判断する場合を含むがこれらに限られない。その結果、当該一定期間、外国通貨エクスポージャーが全体的または部分的にヘッジされない可能性がある。受

益者は、外国通貨エクスポージャーがヘッジされない一定の期間について、必ずしも通知を受けるものではない。

（中略）

マスター・ファンドおよびトラストの投資対象の流動性の制限

マスター・ファンドは、流動性がなく、および／または一般に取引されていない有価証券、デリバティブ、金融商品およびその他の資産に、その資産の一部を投資することができる。かかる一般に取引されていない有価証券および投資対象は、直ちに処分ができないことがあり、契約上、法律上または規制上、特定の期間の売却が禁止されている場合もある。マスター・ファンドの投資対象の市場価格は、とりわけ、優勢な金利の変動、一般経済の状況、金融市場の状況、特定の産業の発展または傾向、およびマスター・ファンドが投資している有価証券の発行体の財務状況により変動する。流動性リスクとは、マスター・ファンドが投資する有価証券などを売買しようとする場合、需要または供給が乏しいために、有価証券などを希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないリスクをいう。このように、流動性が制限され、より価格変動が大きい期間は、マスター・ファンドが、マスター・ファンド投資顧問会社が有利とみなす価格や時点で、投資対象を取得または処分することができなくなる可能性がある。その結果、市場価格が上昇している間、マスター・ファンドが、直ちに希望するポジションを取得することができないため、価格の上昇という利益を十分に享受できない可能性があり、逆に、下降相場でマスター・ファンドが直ちにポジションのすべてを処分することができないため、売却できないポジションの価格が下落することに伴い、マスター・ファンドの純資産価額が下落し、ひいてはトラストの純資産価額も下落する可能性がある。このような状況により、マスター・ファンドが適時に受益証券の買戻請求を行う受益者（トラストを含む。）に分配金を支払うことができなくなる可能性もある。

（中略）

金利リスクおよび市場リスク

金利リスクとは、金利変動により債券価格が変動するリスクをいう。マスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象に対する利回りは、優勢な金利の変動および繰上げ償還率の変動に影響を受ける。これにより、マスター・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅してしまうことがある。マスター・ファンド投資顧問会社は、その単独の裁量により、マスター・ファンドの金利エクスポージャーを管理またはヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。債券の価格は、金利および為替レートの変動につれて変化する。価格が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下する場合、通常、債券の価格は上昇することが予想される。金利が上昇する場合、債券の価格は、通常下落し、マスター・ファンドの投資対象の価値は減少し、間接的にトラストの投資対象の価値も減少する。金利の大きな変動またはマスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象の市場価格の著しい下落等の市場要因により、マスター・ファンドの投資者の投資額（および間接的には受益者が投資するトラストへの投資額）またはその利回りが低下することがある。金利が低下すると、マスター・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、マスター・ファンドは強制的により利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元利金の支払につき、保証されていても、かかる保証は当該証券の市場価格の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資のパフォーマンスは、当該通貨を発行する国の金利環境にも左右される。

（中略）

信用リスク

マスター・ファンドが投資することができる仕組み証券は、裏付資産の信用リスクにさらされており、かかる資産の債務不履行および裏付けとなるクレジット・サポートの消滅に際し、マスター・ファンドは、投資全額を回収できないことがある。さらに、マスター・ファンドが投資する確定利付証券の発行体がマスター・ファンドが保有する債務証券につき要求される支払を実施できない可能性もある。債務証券は、発行体の認識されている信用度に基づき価値が変動することがある。財政難、経営不振、その他の理由により、利息や元本があらかじめ決められた条件で支払われ

なくなること（債務不履行）がある。政府関連機関により発行されたモーゲージ・プールに対する元本および利息の支払は、該当する政府により保証されているわけではない。信用力の低下、格付けの引き下げ、債務不履行が生じた場合、通常、債券価格は下落し、その結果、トラストの純資産価額が下落する可能性がある。さらに、マスター・ファンドが保有する投資対象に債務不履行が発生した場合には、マスター・ファンドの受益者（当該受益者には、トラストが含まれる。）のマスター・ファンドへの投資価値が下落することがある。ソブリン債またはその他の中央政府が保証する債務への投資は、政府による元本の払戻しおよび利息の支払能力および意向に関連するリスクを伴う。さらに、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、預金証書およびレポ取引等の短期の現金等価の投資対象は、政府による保証はなく、債務不履行のリスクにさらされている。

（中略）

マーケット・リスク

（中略）

現在の市況の悪化および経済市場に関する不確定要素により、一般的に、実際の投資資産または潜在的投資資産の市場価額が下落するか、投資資産の非流動性が増大する可能性がある。かかる下落または非流動性が、マスター・ファンド（および、このため、間接的にトラスト）の損失および投資機会の減少をもたらし、マスター・ファンド（およびひいては、トラスト）がその投資目的を達成することを妨げ、かかる不利な市況が継続している間にマスター・ファンドに損失を伴う投資資産の処分を要求する場合がある。同様のリスクまたは類似するリスクは、将来の経済または市場の混乱（上記の悪化に関連するか否かを問わない。）に適合し、かかる状況悪化が発生する限りにおいて、上記の事態（市場価額の下落および投資資産の非流動性を含む。）は、マスター・ファンドが投資する市場の一部もしくは全部に影響を及ぼし、マスター・ファンドおよびその投資資産に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、かかる市場混乱の悪化により、規制上の要件またはその他の政府介入が一段と変化する場合がある。かかる規制は、「緊急事態」の形で実施され、トラストが一定の投資戦略の実施または、残存ポジションのリスク管理を突然妨げられ場合がある。

公衆衛生上のリスク

現在進行中の新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックを含む感染症の大流行またはその他の公衆衛生上の危機により、トラストおよびマスター・ファンドは重大な悪影響を受ける可能性がある。以下に詳述するとおり、新型コロナウイルス感染症のパンデミックなどの公衆衛生上の危機は、何らかの拡散防止措置または救済措置の実施または義務化と併せて、（ｉ）投資顧問会社、トラスト、マスター・ファンド、管理事務代行会社、受託会社、管理会社ならびに／またはトラストおよびマスター・ファンドに対するその他の業務提供者の人的資源、事業運営または財源を阻害する、またはその他の重大な悪影響及ぼすこと、（ii）世界、各国および／または地域の経済および金融市場を大きく混乱させ、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象の価値およびパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼし得る景気の減速もしくは後退を加速させることにより、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象に重大な悪影響を与える可能性がある。上記「マーケット・リスク」の項を参照のこと。

公衆衛生上の危機およびかかる危機への対応は、以下のいずれかまたはすべての事象を引き起こす可能性がある（または、新型コロナウイルス感染症のパンデミックの場合、すでに引き起こしている）。

（ｉ）　投資顧問会社、受託会社もしくは管理会社の事務所、または、事務所建物、工場、小売店、販売経路その他の商業的場所を含むその他の事業所の閉鎖

（ii）　投資顧問会社、受託会社または管理会社の業務が、人員、取引または移動に関する混乱もしくは制限（関連するサイバーセキュリティー事故を含む。）により悪影響を受けること

（iii）　資本もしくはレバレッジの利用機会の減少および／またはそれらの条件の悪化

（iv）　トラストへの投資者による債務不履行リスクの増加

上記のいずれも、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象（投資対象が債券の場合、債務者の債務返済能力およびかかる債務の担保の価値が悪影響を受けることを含む。）ならびに、新たな投資対象を調達するもしくは投資を完遂し、既存の投資対象を処分し、債務を履行し、資本を調達するトラストの能力に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

さらに、新型コロナウイルス感染症のパンデミックなどの公衆衛生上の危機および拡散防止措置は、契約に基づく債務を履行する契約当事者の能力または意思に悪影響を与える可能性があり、このような債務の不履行（もしくは履行の遅滞）が、当該契約のいわゆる「重大変更」、不可抗力および類似条項に基づき免除されるか否かに関する不確実性をもたらす。結果として、（ｉ）トラストまたはマスター・ファンドの取引相手方および業務提供者による債務不履行（もしくは履行の遅滞）の可能性、（ii）進行中の取引（トラストによる資産の取得および売却を含む。）が、期日通りもしくは全く完了しない可能性、（iii）トラスト、マスター・ファンド、投資顧問会社、受託会社または管理会社が、特定の契約に違反せざるを得ない（または当該契約に基づく債務を履行しない旨の決定をせざるを得ない）可能性、ならびに（iv）関連して訴訟が起こる可能性が高い。上記のいずれかの事象の発生は、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象に重大な悪影響を与える可能性がある。

新型コロナウイルス感染症がトラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象に与える影響の範囲は、世界各国での流行の深刻さ、期間および拡大範囲ならびにトラストおよびマスター・ファンドが投資する世界経済および世界市場への影響を含む今後の展開に依拠し、それらはすべて非常に不確実であり予想できないが、その影響は重大である可能性が高い。

トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象の評価および／または過去のパフォーマンス、ならびに投資顧問会社および／またはその関連会社の運用資産に関して提供された情報は、新型コロナウイルス感染症のパンデミック発生前に決定され、発生前の期間に関連したものであり、発生により予想される悪影響または関連する経済的影響が一切反映されていない点に、投資予定者は留意すべきである。パンデミック発生に関連して現在発生しており、また今後発生すると予想される経済的および金融市場の混乱を考慮すれば、将来の期間に関する上記の影響の数値に対し、（少なくとも短期的に）重大な悪影響があると予想される。

電子取引

（中略）

法律顧問

トラスト、マスター・ファンド、受託会社、マスター・ファンド受託会社、投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびそれらの一部の関係会社は、助言を与える各法律顧問（以下本項目において「**法律顧問**」という。）を起用している。法律顧問は、管理会社およびその一部の関係会社の法律顧問も行う予定である。トラスト、マスター・ファンド、受託会社、マスター・ファンド受託会社、投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびそれらの関係会社の代理につき、法律顧問は、受益者を代表したことはなく、また代表するものではない。トラストは、受益者を代表する独立した法律顧問を起用していない。

（後略）

②　潜在的利益相反

<訂正前>

トラストおよびマスター・ファンドに関係する利益相反の概要

ゴールドマン・サックス（本項「潜在的利益相反」において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、投資顧問会社ならびにこれらの関係会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員を、総称して「ゴールドマン・サックス」という。）は、世界的なフルサービスの投資銀行、ブローカーディーラー、資産運用および金融サービスに係る業務を提供する組織であり、世界金融市場の重要な参加者である。そのため、ゴールドマン・サックスは、会社、金融機関、政府および個人富裕層など数多くの多様なクライアントに対して広範囲の金融サービス業務を提供している。ゴールドマン・サックスは、投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、資本家、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸主、取引相手方、エージェント、プリンシパルおよび投資家として行為する。こうした立場およびその他の立場でゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引においてクライアントに助言を行い、またゴールドマン・サックスが後援、運用および助言をするクライアントのアカウントならびに関係および商品を通じてゴールドマン・サックスのアカウントならびにクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフのアカウントのために、有価証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、指数、バスケットおよびその他の金融証書ならびに商品を含む多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有および推奨する。ゴールドマン・サックスは、トラストおよびマスター・ファンドが直接または間接的に投資を行うグローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、銀行ローン市場およびその他の市場ならびに有価証券および発行体において、直接または間接的に利害関係を有している。その結果、ゴールドマン・サックスの活動および取引は、トラストに関する活動および取引を含み、トラストに不利益もしくは制限を与える形および／またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウント（以下に定義する。）に利益をもたらす形でトラストに影響を及ぼすことがある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。上記の結果生じる利益相反を管理する際、GSAM LPは、通常、受託者に対する要請に従う。「アカウント」とは、ゴールドマン・サックス自身のアカウント、ゴールドマン・サックスのスタッフが利害関係を有するアカウント、分別運用されるアカウント（または別アカウント）を含むゴールドマン・サックスのクライアントおよびゴールドマン・サックスが後援、運用および助言するプールド・インベストメント・ビークル（本「②潜在的利益相反」の目的上、各トラストまたはマスター・ファンドの他のサブ・トラストを各々および全てを指すトラストおよびマスター・ファンドを含む。）のアカウントを意味する。

以下は、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスが、トラストもしくはマスター・ファンドによって、トラストもしくはマスター・ファンドとの間でまたはトラストもしくはマスター・ファンドのために実施される取引において得ることがある金銭上その他の利害関係に関する特定の利益相反事項および潜在的利益相反事項の説明である。さらに、ゴールドマン・サックスの投資顧問クライアントではない他の組織のためのゴールドマン・サックスの行為は、本書に記載されるとおり当該組織およびアカウント（トラストを含む。）との間で、トラストおよびその他のアカウント間で生じる利害相反と同様または類似する利害相反を生じさせることがある。投資顧問会社のフォームADVの第７項「利害相反の種類」を参照のこと。本書における利益相反は、GSAM LPまたはゴールドマン・サックスが現在または将来得ることがある金銭上その他の利害に関連する利益相反の完全な網羅または説明を意図するものではない。投資顧問会社およびゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反についての追加情報は投資顧問会社のフォームADVに記載されており、受益権取得予定者においては受益証券購入前に検討されるべきものである。投資顧問会社のフォームADVのパート１およびパート２Ａの写しはSECのウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）で入手することができる。投資顧問会社のフォームADVのパート2Aの写しは、請求に基づき受益者または受益者になろうとするものに提供される。受益者はトラストに投資することによって、ゴールドマン・サックスに

関する潜在的利益相反およびこのような利益相反に直面しながらトラストが運営されることを承諾したとみなされる。

（中略）

ゴールドマン・サックスにおける仲介業者との金銭上その他の関係によって生じる販売のインセンティブおよびこれに関連する利益相反

　ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフ（投資顧問会社の従業員を含む。）は、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に提供され、かつトラストおよびマスター・ファンドの販売に関連する業務について、便益を受け、報酬および対価を得ることがある。当該報酬および対価は、当該アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）の運営に関連して投資顧問会社に支払われる報酬から直接または間接的に支払われることがある。さらに、ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフ（投資顧問会社の従業員を含む。）は、トラストおよびマスター・ファンドとの取引または、トラストおよびマスター・ファンドのために取引を、推奨またはこれらに従事する販売業者、コンサルタントおよびその他の者と関係（トラストおよびマスター・ファンドの関与の有無を問わない。また募集、仲介、投資顧問および取締役として関わる関係を含むがこれらに限られない。）があることがある。かかる販売業者、コンサルタントおよびその他の当事者は、かかる関係から、ゴールドマン・サックスまたはトラストもしくはマスター・ファンドから報酬を受け取ることがある。こうした関係により、販売業者、コンサルタントおよびその他の当事者は、トラストの販売促進をするインセンティブをもたらす利益相反を有することがある。

　ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドは、トラストの販売促進のために、認可ディーラー等の金融仲介機関および販売員に対して支払を行うことがある。上記の支払は、ゴールドマン・サックスの資産の中から、またはゴールドマン・サックスに対する支払金額の中から支払うことができる。上記の支払は、トラストを強く奨励するインセンティブを当該者にもたらすことがある。

トラスト、マスター・ファンドおよび他のアカウント間における投資機会および費用の配分

　投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドの投資目的と同一もしくは類似する投資目的を有し、マスター・ファンドと同一の有価証券等の商品、セクターまたは戦略に対する投資、またはこれらの売却を試みる複数のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフが利害関係を有するアカウントを含む。）につき運用または助言をすることができる。これによって、特に（地方市場および新興市場、高利回り債、確定利付証券、規制された業界、不動産資産、プライベート・インベストメント・ファンドにおける募集時の投資および流通時の投資、プライベート・インベストメント・ファンドへの直接もしくは間接的投資およびプライベート・インベストメント・ファンドとの共同投資、石油・ガス業界のマスター・リミテッド・パートナーシップにおける投資ならびに新規株式公募／新規発行等において）かかる投資機会の利用または流動性が限られる場合に、利益相反が生じる。

（中略）

　マスター・ファンドおよび他のアカウントのための投資配分に関する決定は、一または複数の要因を考慮して、下すことができる。（要因は、該当するアカウントのポートフォリオおよび投資期間、投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限（一定のアカウントに影響するか複数のアカウントに及ぶ保有に影響する法律上および規制上の制限を含む。）、顧客の指示、一定の戦略に対するエクスポージャーの様々な適正水準、戦略の適合性およびその他のポートフォリオ運用上の留意事項、マスター・ファンドおよび適用あるアカウントの予想される将来的能力、投資顧問会社の仲介に関する裁量の制限、現金・流動性の必要性ならびにその他の留意事項、その他の適切なもしくは、おおむね類似する投資機会の利用可能性ならびにアカウント間におけるベンチマーク要因およびヘッジ戦略の相違を含むがこれらに限られない。）を含む。適格性の問題、評判の問題等も検討の対象となることがある。

一もしくは複数のアカウントが、特定の取引戦略に集中する、投資顧問会社の主要な投資ビークルとなるか、特定の取引戦略について優先権を受領する予定の場合、その他のアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）は、当該戦略にアクセスすることが出来ないか、他の場合と比較してアクセスが制限されることがある。当該アカウントが投資顧問会社以外のゴールドマン・サックスの部門によって運用される範囲において、当該アカウントは投資顧問会社のアロケーション方針の対象とならない。当該アカウントによる投資は、トラストおよびマスター・ファンドによる投資機会の利用可能性を低下または排除するか、またはトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。さらに、一もしくは複数のアカウントが、特定の取引戦略または投資タイプに集中するGSAM LPの主要投資ビークルとなるか、特定の取引戦略または投資タイプについて優先権を受領する予定の場合、当該アカウントは一もしくは複数の投資について当該アカウントと共に投資する機会（以下「共同投資機会」という。）を受領するアカウントまたは他の者について固有の方針または指針を有することがある。その結果、一定のアカウントまたはその他の者は、通常、トラストおよびマスター・ファンドが利用できない共同投資機会に対する配分または、これに投資する権利を受領する。

また、投資顧問会社は、投資顧問会社とは関係なく独自に投資決定を行うアカウントに対して投資に関する推奨を行うことがある。投資機会の利用可能性が限定される場合において、当該アカウントがマスター・ファンドと同時に、もしくはこれらより早く投資機会に投資する場合、投資顧問会社の投資配分に関する方針に関係なく、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性が減少する。一定の場合に、投資顧問会社にアカウントを保有していない個人または組織は、投資顧問会社および当該個人または組織の間に投資顧問関係がなくても、投資顧問会社から投資機会の割当を受け、投資運用会社の割当手続きに含まれることがある。かかる場合は、投資顧問会社が、その事業戦略およびオペレーションに関連する運営その他の業務を含む様々な業務を提供する組織、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）が、直接または間接的な利害関係を有する一定の組織、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）が、事業その他の関係を持つ組織、および／または投資顧問会社または投資顧問会社のスタッフが投資関連またはその他の業務（運営または顧問委員会の委員を務めることを含む。）を提供する組織を含むがこれらに限定されない。かかる個人または組織は、マスター・ファンドの投資目的または投資プログラムと同一または類似する投資目的または事業戦略を有することがあり、マスター・ファンドと同一の証券またはその他の証書、セクターもしくは戦略への投資を行うか、それらへの投資を売却することを目指すことがある。特定の投資機会は、かかる個人または組織およびマスター・ファンド（マスター・ファンドが当該個人または組織に利害関係または関係を有する場合を含むがこれに限定されない。）の両方に適切であっても、当該投資機会は、投資顧問会社のアロケーション方針および手続きに従い、アカウントを保有していない個人または組織に全部または一部を割当られることがある。さらに、規制上またはその他の勘案事項により、個人または組織による投資機会の受領は、マスター・ファンドがかかる個人または組織に利害関係または関係を有する場合と同様の機会の割当を受領する能力を制限または限定することがある。

投資顧問会社は、随時、新たな取引戦略を策定および実行するか、または新たな投資戦略および投資機会への参加を試みることがある。これらの取引戦略および投資機会は、アカウントの有する目的と一致する場合であっても、すべてのアカウントにおいて用いられなかったり、これらの戦略および投資機会を使用するアカウントの間において比例的に用いられなかったりすることがある。さらに、別のアカウントの取引戦略に類似するかこれと同一のマスター・ファンドのために用いられる取引戦略は、時として重大な範囲において、様々に実施される。例えば、マスター・ファンドは、同一または類似する取引戦略を有する別のアカウントとは、異なる有価証券もしくはその他の資産に投資するか、異なる割合で同一の有価証券もしくはその他の資産に投資することがある。マスター・ファンドの取引戦略の実施は、アカウント、様々なポートフォリオ運用チームの配置場所に関連する時差、ならびに上記および投資顧問会社のフォームADVの第６項（「成果報酬および並行

運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の割当」）に記載される要因を含む様々な要因に依拠する。

（中略）

GSAM LPおよびマスター・ファンドは、様々な理由による第三者からの投資機会に関する通知を受領するか、または投資機会への参入を申し出ることがある。マスター・ファンドの投資要項に基づき、先取権または株主割当などの契約上の要件に基づき投資機会を得ないかぎり、投資顧問会社は、その単独の裁量によりマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加するか否かを決定し、投資家はマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加すると予測するべきではない。また、GSAM LP以外のゴールドマン・サックスの事業には、マスター・ファンドに対して投資機会を提供する義務またはその他の責務がなく、そのような義務を負う予定もない。さらに、GSAM LPの特定のポートフォリオ運用チーム内で提供された投資機会は、当該チームまたは他のチームが運用するアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に割り当てられないことがある。さらに、一定のポートフォリオ運用チームは、アカウントのためにゴールドマン・サックスと取引することがあるが、他のポートフォリオ運用チーム（マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームを含む場合がある。）は取引しない。結果として一定のアカウントは、新規公開／新規発行およびその他の有利な投資を含む、マスター・ファンドが利用できない一定の投資機会の割当てを受けることがある。マスター・ファンドまたはGSAM LPが運用する他のアカウントに割り当てられない（または完全に割り当てられない）投資機会は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が引き受ける（ゴールドマン・サックスのアカウントのために引き受ける場合を含む。）か、他のアカウントまたは第三者が利用することがあり、マスター・ファンドは当該投資機会に関連するいかなる報酬も受領しない。投資顧問会社のアロケーション方針に関する追加情報は、投資顧問会社のフォームADVの第６項（「成果報酬および並行運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の割当」）に記載されている。

（中略）

複数アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）は、特定の投資に参加するか、またはその他の方法によって、アカウントの運営または運用に関連して適用される費用を負担するか、他の場合に、複数のアカウントに割り当てられる費用もしくは経費（リサーチ費用、技術費用、債券保有者グループへの参加に関連する費用、事業再編、集団訴訟およびその他の訴訟、および保険料を含むがこれらに限定されない。）を負担することがある。GSAM LPは、比例按分またはその他の方法により投資関連およびその他の費用を割り当てる。一定のアカウントは、その都度行われるGSAM LPの条件または決定により、当該費用の割当分について責任を有さず、さらに、GSAM LPはそれぞれ、当該アカウントが負担する費用の額（または一定の種類の費用の額）に上限を設けることを一定のアカウントの間で合意しており、このため、当該アカウントは、上記のとおり他の場合に負担していたであろう費用の割当全額を負担しないことがある。その結果、マスター・ファンドは異なる額、またはより大きな額の費用を負担する責任がある一方、他のアカウントは、当該費用を全く負担しないか、割当分を負担しないことがある。

投資顧問会社によるトラストの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項

（中略）

投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの様々な部門は、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの他の部門とは異なる見解を取り異なる決定または推奨を行うことがある。投資顧問会社内の様々なポートフォリオ運用チームは、トラストまたはマスター・ファンドとは異なるか、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な方法で同チームが助言するアカウントに関する情報に基づき決定するか、同アカウントに関する行為を実施する（または行為を控える）ことがある。同チームは、マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームと当該情報を共有しないこと（一定

の情報バリアーなどの方針の結果による場合を含む。）があり、共有する義務またはその他の責務を負わない。

（中略）

トラストの投資対象の評価

トラストは、通常、マスター・ファンドが提供する評価に基づいてトラストによるマスター・ファンドへの投資を評価する。投資顧問会社は、マスター・ファンドに保有される有価証券および資産に関係する一定の評価業務を行う。投資顧問会社は、自己の評価方針に従ってかかる評価業務を遂行する。同一の資産につき、ゴールドマン・サックス内の他の部門またはチームがこれを評価するのとは異なる形で投資顧問会社がこれを評価することがあり、それは、かかる他の部門またはチームが、投資顧問会社とは共有しないか、投資顧問会社のものとは異なる情報を有するか、評価方法および評価モデルを使用しているから等の理由による。特に、これは評価が困難な資産の場合に該当する。また、異なるアカウントがそれぞれが準拠する契約に基づき様々な評価指針（例えば、異なるアカウントに適用される一定の規制上の制限に関するもの。）に従うため、異なる第三者である売り手がアカウントの評価機能遂行のため雇用されるため、アカウントが異なる評価方針もしくは手続きその他を用いるGSAM LP内の異なるポートフォリオ運用チームにより運用または助言される等の理由により、投資顧問会社は、異なるアカウントの同一資産につき異なる評価をすることがある。通常、投資顧問会社は、評価が投資顧問会社の報酬およびその他の代価に影響するため、かかる評価に関して利益相反に直面する。

ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社による他のアカウントのための行為

ゴールドマン・サックスは国際金融市場において様々な行為に従事する。投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸付人、取引相手、エージェント、プリンシパルおよび投資家およびその他の立場としての行為を含むがこれらに限定されないゴールドマン・サックスの国際金融市場における行為の範囲は、トラストまたはマスター・ファンドに潜在的悪影響を有する可能性がある。

ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を提供するクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフは、トラストおよびマスター・ファンドの投資目的またはポートフォリオと類似するか、関連するかまたは反対の投資目的または投資ポートフォリオを有する。ゴールドマン・サックスは、当該アカウントから、トラストまたはマスター・ファンドから受領するより多額の報酬またはその他の報酬（成果ベースの報酬を含む。）を受領する。さらにゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、ゴールドマン・サックスが助言する顧客、およびゴールドマン・サックスの人員はアカウントとの間で商業的取り決めまたは取引に従事（または従事を検討）する場合があり、および／またはトラストおよびマスター・ファンドと同種の企業、資産、有価証券およびその他の証書における商業的取り決めまたは取引について競合する場合がある。トラストおよびマスター・ファンドのための投資顧問会社の決定および行為は、他のアカウント（GSAM LPが後援、運用または助言するアカウントを含む。）のために行ったゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）のそれとは異なることがある。トラストに与えられた助言、またはトラストのために行われた投資もしくは決議は、他のアカウント（GSAM LPが後援、運用または助言するアカウントを含む。）に与えられた助言、またはかかる他のアカウントのために行われた投資もしくは決議と競合するか、これらに影響を与えるか、異なるか、利益が相反するか、時差が生じることがある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。

アカウントによる取引、アカウントへの助言またはアカウントの行為（投資決定、議決および権利の行使に関連するものを含む。）はトラストおよびマスター・ファンドが投資する企業、有価証券その他の資産もしくは商品と同様か、または関係のある企業、有価証券その他の資産もしくは商品を伴うことがあり、当該アカウントは、トラストおよびマスター・ファンドがトラストおよびマスター・ファンドまたはトラストもしくはマスター・ファンドの取引もしくはその他の行為に影響する価格もしくは条件に直接的または間接的に不利益となる可能性（取引または他の行為に従事する能力を含む）がある、同一または異なる戦略に従事することがある。

例えば、ゴールドマン・サックスは、トラストまたはマスター・ファンドとの取引を検討しているアカウントに助言を提供することがあり、ゴールドマン・サックスはトラストもしくはマスター・ファンドとの取引を遂行しないよう助言するか、またはその他潜在的取引に関連して、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な助言をアカウントへ提供することがある。さらに、トラストまたはマスター・ファンドは有価証券を購入し、アカウントが同一有価証券または類似証券のショート・ポジションを構築する場合がある。このショート・ポジションはマスター・ファンドが保有する有価証券の価格を低下させるか、有価証券の価格の下落から利益を得るよう意図されている場合がある。トラストまたはマスター・ファンドはショート・ポジションを構築し、その後アカウントが同一証券または類似証券にロング・ポジションを構築する場合、同様に悪影響を受ける可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、アカウント（トラストを含む。）のための特定証券に関連する受益者集団訴訟または類似する事象に関連して届出を行うことがあるが、同一証券を保有しているか保有していたか、または同一発行体の資本構成の異なる部分に投資されているか、与信枠を拡大した別のアカウント（トラストを含む。）のためには、当該届出を行わない。また、ゴールドマン・サックスは、他のアカウントのためではなく、トラストのために当該届出を行う。一発行体の資本構成の異なる部分に投資するか、信用枠を拡大する、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントおよびトラストに関連する追加的利益相反については、「ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性－発行体の資本構成の異なる部分に対する投資」を参照のこと。

トラストまたはマスター・ファンドが他のアカウントと同一証券または類似する種類の証券の取引もしくはその他の投資に従事する限りにおいて、トラストおよびマスター・ファンドおよびアカウントが、当該取引またはその他の投資について競合することがあり、当該他のアカウントによる取引またはその他の投資はトラストおよびマスター・ファンドの取引またはその他の投資（トラストおよびマスター・ファンドが当該取引もしくはその他の投資または他の行為に従事する能力を含む）またはトラストおよびマスター・ファンドの取引またはその他の投資もしくは他の行為が実施される際の価格もしくは条件に悪影響を及ぼす場合がある。さらに一方でトラストおよびマスター・ファンド、他方でゴールドマン・サックスまたは他のアカウントが、両者の間で、同一の有価証券に関して、異なる票を投じたり、異なる措置を講じたり、異なる措置を講ずるのを控えることもあり、これがトラストおよびマスター・ファンドに不利益をもたらすことがある。トラストおよびマスター・ファンドならびにゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が運用する他のアカウントは、同一発行体または提携関係のない投資アドバイザーへの投資について異なる権利を有するか、流動性に関する権利を含むがこれに限定されることのない異なる権利を持つ同一発行体の異なるクラスへ投資することがある。かかる他のアカウントのためのゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）による権利の行使の決定は、トラストに悪影響を及ぼすことがある。

ゴールドマン・サックス（適用ある場合、GSAM LPを含む。）およびそのスタッフは、投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸し手、取引相手または投資家としての立場、またはその他の立場で行為する際、取引について助言を行い、投資決定もしくは推奨を行い、投資に関

して異なる見解を提供し、またはトラストおよびマスター・ファンドの利益および行為に一致しないかもしくは反する調査もしくは評価に関して何らかの見解を有することがある。受益者は、複数の異なるゴールドマン・サックス助言事業（ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーおよびGSAM LPを含む。）を通して助言サービスの利用を提供される。ゴールドマン・サックス内の様々な助言事業は、様々な戦略に従いアカウントを管理し、さらに同一戦略もしくは類似する戦略に異なる基準を適用し、発行体もしくは有価証券または他の投資資産について異なる投資見解を有することがある。同様に、投資顧問会社内の一定の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーは、同一発行体または同一有価証券について異なるまたは相反する投資見解を有することがあり、トラストおよびマスター・ファンドの投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーがトラストおよびマスター・ファンドについて構築するポジションは、投資顧問会社の他の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーが助言するアカウントの利害関係および活動と整合するかまたはこれらによって悪影響を受けることがある。調査、報告または見解は、様々な時点でクライアントまたはクライアント候補者に提供される。ゴールドマン・サックスは、一般に公表する前にトラストまたはマスター・ファンドに対して調査・報告を提供する義務またはその他の責務を負わない。投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドに代わり投資決定を下すことに責任を負っているが、かかる投資決定はゴールドマン・サックスがその他のアカウントのために行う投資決定または推奨とは異なり得る。ゴールドマン・サックスは、同様の投資決定または投資戦略がトラストおよびマスター・ファンドのためになされる前後またはそれと同時期に、一もしくは複数のアカウントのために、投資決定または投資戦略を実行することがある（投資決定が同一のリサーチ分析またはその他の情報に基づくか否かを問わない。）。アカウント（GSAM LPが後援、運用または助言するアカウントを含む。）ならびにトラストおよびマスター・ファンド間での投資決定または投資戦略の実行の相対時期により、トラストおよびマスター・ファンドが不利益を被ることがある。市場インパクト、流動性制限またはその他の状況といった特定の要因により、トラストおよびマスター・ファンドが良好な投資成果もしくは取引成果を得られない、もしくはかかる投資決定や投資戦略の実行に関連して増加する費用を負担する、またはその他の不利益を被ることがある。

ゴールドマン・サックスはその裁量により、トラストおよびマスター・ファンドが、（ｉ）ゴールドマン・サックスの元従業員、（ii）ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントの関連会社もしくは他の投資先企業、（iii）ゴールドマン・サックスの従業員の家族構成員および／もしくは親戚ならびに／またはそれらの一定の投資先企業、または（iv）アカウントの投資者、ゴールドマン・サックスまたはアカウントの投資先企業もしくは業務提供者と上記以外の関連性を有する者との継続的な事業取引、取り決めまたは契約を行うよう推奨することがある。トラストおよびマスター・ファンドは、かかる取引、取り決めまたは契約のコストを直接または間接的に負担する場合がある。これらの推奨およびかかる取引、取り決めまたは契約の継続に関する推奨は、利益相反を生む可能性があり、ゴールドマン・サックスとかかる者との関係性による様々なインセンティブに基づいている可能性がある。特に、トラストまたはマスター・ファンドのために行為し、決定を行う際、投資顧問会社が、かかる者とゴールドマン・サックスとの関係および事業取引の維持におけるゴールドマン・サックスの利益を考慮する可能性がある。その結果、投資顧問会社は、トラストもしくはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施もしくは不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとかかる者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。

（中略）

追加投資に関する潜在的相反

投資顧問会社は、一部のアカウントが既に投資している企業に投資する機会をアカウント（マスター・ファンドを潜在的に含む。）に随時、提供することがある。当該追加投資は、新規投資およびアカウント（マスター・ファンドを含む。）間における投資機会の割当の条件決定など、利益の

相反を創出する可能性がある。マスター・ファンドが発行体に既存の投資を行っていない場合でもマスター・ファンドは追加投資機会を利用することができ、その結果、マスター・ファンドの資産が他のアカウントに価値を提供するか、その他の方法で他のアカウントの投資資産を支える可能性がある。またアカウント（マスター・ファンドを含む。）は、他のアカウントが既に投資しているか、今後投資する企業に関連するリレバレッジ、資本再構成および類似する取引に参加することがある。これらおよびその他の取引における利益の相反は、企業に既存の投資を行っているアカウント（マスター・ファンドを含む。）と当該企業に継続投資を行うアカウント（両者のアカウントは、価格決定およびその他の条件について利害が対立する。）との間で生じる。継続投資により、以前に投資されたアカウント（マスター・ファンドを含む。）の利益は希薄化されるか、またはその他不利な影響を受ける可能性がある。

受益者の多様な利害関係

　適用ある範囲において、投資顧問会社およびその関連会社を含む、トラストおよびマスター・ファンドの様々な種類の投資家および受益者は、トラストおよびマスター・ファンドのそれらの持分について、利害が対立する投資、税金およびその他の利害関係を有することがある。マスター・ファンドに関する投資を検討する際、通常、投資顧問会社は特定の投資家または受益者の投資目的ではなく、マスター・ファンドの投資目的を検討する。投資顧問会社は、一種類の投資家もしくは受益者にとって、または投資顧問会社と関連のない投資家もしくは受益者より投資顧問会社およびその関係会社にとってより有益な、税務関連事項に関連するものを含む決定を随時下す。さらに、ゴールドマン・サックスは源泉徴収義務者として、トラストおよびマスター・ファンドが保有するポジションに基づく一定の税務リスクに直面することがある。ゴールドマン・サックスは、このような場合にトラスト、マスター・ファンドまたは他のアカウントに不利益な行為（実際の、または潜在的税金債務を負担するための金額を差し引くことを含む。）を、自らおよびゴールドマン・サックスの関係会社のために実施する権利を留保する。

サイド・レターまたは類似する取り決め

　投資顧問会社は、適用法およびGSAM LPの方針に従い、他の投資家の承認または決議なしに、当該投資家に適用される経済的、法的またはその他の条件を変更、修正または補足する機密サイド・レターまたは類似の契約もしくは他の取り決めを投資家と締結することがある。投資顧問会社は、機密サイド・レターまたは類似の契約もしくはその他の取り決めを通じてカスタマイズされた条件をトラストの投資家に付与するか否かを決定するにあたり、多くの要因を検討し、優先的条件を受ける投資家は、（a）トラストに対して比較的大量の購入を行ったか、行うことを提案した投資家、（b）トラストにレバレッジを提供する投資家、（c）ゴールドマン・サックスとの間でマルチ戦略、マルチ・アセット・クラスまたはマルチ商品投資プログラムを有する投資家、（d）特定の法律、税務もしくは規制上の地位またはそれらに適用されるその他の要件もしくは方針に従う投資家および（e）GSAM LPがその裁量により合理的と考える他の基準に適合する投資家を含む。これらの協定は、特に次の事項を含む。（ⅰ）購入の量または時期に基づく様々な経済的取り決め、（ⅱ）投資家一般が受領する情報および報告に加えて、またはそれらより迅速に、カスタマイズされた情報および報告を受領する投資家、（ⅲ）一定の投資家の代理人に投資顧問委員会の一員となる許可を付与し、投資顧問委員会に外部のカウンセルその他のアドバイザーの雇用を許可する契約、（ⅳ）トラストに持分を販売または譲渡する権利、（ⅴ）適用ある場合にトラストによって販売される有価証券またはその他の資産の転売の補助、（ⅵ）特定の税務、法務、規制上もしくは公的方針またはその他の留意事項を遵守するために必要な規定、（ⅶ）特定の投資に適用される不参加もしくは排除権またはトラストからの買戻権（適用ある場合、将来の投資について、他の投資家の持分割合および、他の投資家の出資義務を増加させ、トラスト全体の規模を減少させることがある。）、（ⅷ）共同投資機会の提供または共同投資機会における持分の了承、（ⅸ）一定の機密保持義務および投資先投資家、公衆または規制当局に一定の情報を開示する権利の棄権、（ⅹ）適用ある場合、トラストの義務について当該投資家が返還しなくてはならない分配に関する要件、

（xi）トラストにレバレッジを提供する一定の投資家に対する追加的権利または条件、（xii）購入契約の修正、（xiii）投資家の補償義務に関する異なる取り決めおよび、（xiv）投資者の不参加または不履行による不足額補填のために要求される資金の上限

戦略的取り決め

GSAM LPは、アカウントの既存の投資者もしくは第三者との間で、かかる投資者に、GSAM LPおよびその関連会社に対し複数のアカウントにおいてかつ有利な条件で投資する機会を与える戦略的関係を締結することがある。かかる戦略的関係は、一定のアカウント（トラストを含む。）に対する補完を意図するものではあるが、アカウントに投資機会の共有を求める、または制限しなければアカウントが得られたであろう投資機会の金額の制限を求めることがあり、潜在的な共同投資機会に対して悪影響を与える可能性がある。さらに、かかる関係は、一定のリスクおよび利益相反をもたらすと予想でき、アカウント（トラストを含む。）への投資機会または低額手数料もしくは無手数料による特定の投資、もしくは共同投資機会への参加の提供など、トラストの他の投資家に付与される条件より有利な条件を含むことがある。

業務提供者の選任

トラストおよびマスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントにも業務を提供する業務提供者（弁護士およびコンサルタントを含む。）を用いる予定である。さらに、GSAM LP、アカウントまたはその投資先企業への一定の業務提供者もまた、GSAM LPまたはアカウントの投資先企業もしくは他の関連会社である場合がある（例としては、トラストまたはマスター・ファンドが別のアカウントの投資先企業を雇用している場合がある）。投資顧問会社は、専門知識および経験、関連もしくは類似商品に関する知識、サービスの質、市場における評価、投資顧問会社、ゴールドマン・サックスまたはその他との関係、ならびに価格など多くの要因に基づきこれらの業務提供者を選任する予定である。これらの業務提供者は、ゴールドマン・サックス（そのスタッフを含む。）との間に事業、財務その他の関係（GSAM LP、ゴールドマン・サックスまたはアカウントの投資先企業またはその他の形態で関連する企業であることを含む。）を持つ。これらの関係は、投資顧問会社によるトラストおよびマスター・ファンドのこれらの業務提供者の選任に影響する場合もしない場合もある。かかる状況において、トラストまたはマスター・ファンドがこれらの業務提供者を雇用しないこと、または雇用を継続しないことを決定する場合、（トラストまたはマスター・ファンドのために行為する）ゴールドマン・サックスおよびトラストまたはマスター・ファンドの間、またはトラストもしくはマスター・ファンドと他のアカウントとの間で利益相反が生じることがある。トラストもしくはマスター・ファンドに対する一定の業務提供について、投資顧問会社は、一または複数の第三者をしてかかる業務を提供させるのではなく、自ら提供する、または投資顧問会社の関連会社をして提供せしめることを、その裁量により決定する場合がある。トラストおよびマスター・ファンドの条件に従い、投資顧問会社またはその関連会社は、かかる業務提供に関連して報酬を受領する。その結果、投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドへの業務提供者の選任において、利益相反に直面する。上記にかかわらず、トラストおよびマスター・ファンドの業務提供者の選任は、投資顧問会社のトラストおよびマスター・ファンドに対する受託義務に従い実施される。投資顧問会社によって選任された業務提供者は、提供された特定のサービス、サービスを提供するスタッフ、提供された業務の複雑性またはその他の要因に基づき様々な業務受領者に様々な料率で請求する。そのため、これらの業務提供者についてトラストおよびマスター・ファンドが支払う料率は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が支払う料率より、有利か不利となることがある。さらに、GSAM LPまたはトラストおよびマスター・ファンドが支払う料率は、ゴールドマン・サックスの他の部門またはゴールドマン・サックスの他の部門が運用するアカウントが支払う料率より、有利か不利となることがある。ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、そのスタッフおよび／またはアカウントは、マスター・ファンドが通常、投資する事業体に業務を提供する企業に投資することがあり、適用法に従い、GSAM LPは、マスター・

ファンドによって保有される証券を発行した事業体に当該企業の業務について問い合わせるか、紹介することがある。

（中略）

ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性

発行体の資本構成の異なる部分に対する投資

ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントならびにトラストおよびマスター・ファンドの間で、単一発行体の資本構成で異なる部分に対し投資するか信用を供与する場合がある。その結果、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントはトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を及ぼす措置を取ることがある。さらにゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、同一発行体の資本構成の異なる部分、またはトラストおよびマスター・ファンドが投資する有価証券に劣後または優先するクラス有価証券に関するアカウントに助言することができる。ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、自らもしくはトラストまたはマスター・ファンドが投資している発行体に関する他のアカウントのために、権利を追求し、助言を提供し、他の行為に従事するか、権利の追求、助言提供または他の行為への従事を控える場合があり、当該行為（または行為の回避）はトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を与える場合がある。

（中略）

本人取引とクロス取引

適用法および投資顧問会社の方針で認められる場合、トラストのために行為する投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスとの、またはゴールドマン・サックスを通じた有価証券およびその他の商品または投資顧問会社またはその関係会社が運用するアカウントの取引を行うことができ、マスター・ファンドをして、投資顧問会社が本人として自己のために行動する取引（本人取引）、投資顧問会社が取引の両当事者に助言を行う取引（クロス取引）および投資顧問会社が取引の一方の当事者であるマスター・ファンドと取引の相手方当事者である証券取引口座のブローカーを務め、両方から手数料を受け取る取引（代理人クロス取引）に従事せしめることができる（が、その義務もしくはその他の責務はない。）。マスター・ファンドのためにこれらの取引に従事するためのGSAM LPによる決定を制限するおそれのあるこれらの取引に関する潜在的利益相反、規制上の問題またはGSAM LPの内部方針に含まれる制限があることがある。ゴールドマン・サックスが特定市場における唯一もしくは数名の参加者の一つであるか、最大の当該参加者の一つであるなど一定の場合に、当該制限は、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性を除外または低下させるか、または当該投資機会に関連する取引が実施される際の価格または条件に影響を及ぼすことがある。

さらにクロス取引は、他のアカウントによる投資資産の取得後に、アカウントへの共同投資機会の提供に関連して発生することがある。この場合、共同投資機会を提供されるアカウントは、他のアカウントが取得した投資資産の一部を購入することができる。アカウント（トラストを含む。）が共同投資に関連して投資資産を取得する価格は費用に基づき、利息部分を含むことも含まないこともあり、売却を行うアカウントによる取得後の投資資産の価額の調整を反映することがある。さらに、GSAM LPがあるアカウントに、一もしくは複数の投資先企業の持分のすべてもしくは一部を別のアカウントから取得させる場合（この目的のためのみにGSAM LPによって新たなアカウントが設立される場合を含む。）、またはアカウントの既存の投資先企業を別のアカウントの投資先企業と合併させる場合、クロス取引が生じることがある。かかる取引は、その両サイドにおいてGSAM LPがアカウントおよび／または投資先企業を支配しているため、利益相反が生じる可能性がある。

一定の状況において、ゴールドマン・サックスは、適用法が許可する範囲で、「リスクが少ないプリンシパル」としてアカウントのために証券の売買を行うことができる。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（トラストを含む。）が証券の購入に興味があることを承知で第三者

から当該証券を購入し、直後に当該アカウントに購入した証券を売却することがある。さらに、一定の場合、適用ある現地の規制要件を遵守するため、アカウント（トラストを含む。）はプリンシパルとして証券を購入し、アカウントに対して参加券または類似の持分を発行するようゴールドマン・サックスに要求することがある。

ゴールドマン・サックスは、かかる取引において当事者に対して潜在的に相反する二分した状態の忠実義務および責任（当該取引を締結する決定に関するものならびに、バリュエーション、プライシングおよびその他の条件に関するものを含む。）を負う。投資顧問会社はかかる取引および利益相反に関する方針および手続を策定している。しかしながら当該取引が実施されるか、または当該取引が当該取引の当事者であるマスター・ファンドにとって最も有利な方法で実施される保証はない。クロス取引は、アカウントが取得する市場貯蓄の相対的金額により、トラストおよびマスター・ファンドを含む他のアカウントに比較して、一部のアカウントに偏って恩恵を与える場合がある。いずれの本人取引、クロス取引または代理人クロス取引も、（開示および合意を含む場合がある。）受託義務および適用法に従って実行される。受益者は、取得申込契約を締結することによって、適用法で最大限に認められる範囲内において、トラストそしてマスター・ファンドが行う本人取引、クロス取引および代理人クロス取引を承諾する。

（中略）

ゴールドマン・サックスが複数の商業的な立場において行動する可能性

ゴールドマン・サックスは、トラストおよびマスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体のブローカー、ディーラー、代理人、取引相手方、貸付人もしくは投資顧問を務めることまたはその他の商業的な立場において行動することがある。ゴールドマン・サックスは、これらの業務提供に関連して報酬を受ける権利を有するが、トラストおよびマスター・ファンドはかかる報酬を受ける権利を有しない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスにとって有利であるこれらの業務に関連した手数料その他の報酬を得る際に利害関係を有し、これらの業務提供に関連して、自己の利益のための商業的な措置を講じるか、またはゴールドマン・サックスが業務を提供する当事者に対し助言するかその他の措置を取ることがあり、それらのいずれかが、トラストおよびマスター・ファンドに悪影響を与えることがある。たとえば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（トラストを含む。）が持分を保有する企業からローンの全部もしくは一部の返済を要求することがあり、その結果かかる企業は、より急速に債務不履行に陥るか、資産の精算を要する可能性があり、同社の価値および同社に投資しているアカウントの価額に悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックスはさらに、マスター・ファンドが（直接または間接的に）保有する有価証券の価値が低下するか、返済義務の優先順位が低下するような資本構成の変更を企業に助言することがある。ゴールドマン・サックスが他の種類の取引に関連して行う行為または助言も、トラストおよびマスター・ファンドに悪影響をもたらすことがある。また、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが持分を保有している企業、そのスタッフまたはトラストおよびマスター・ファンドに様々な業務を提供することもあり、これによってゴールドマン・サックスに対する報酬および支払ならびにその他の便益が発生することがある。当該報酬および対価は多額となる場合がある。トラスト、マスター・ファンドおよびマスター・ファンドが投資する企業（またはそのスタッフ）への当該業務の提供によって、ゴールドマン・サックスの様々な当事者との関係が強化され、さらなる事業の発展が促進され、ゴールドマン・サックスがさらなる取引を獲得してさらなる収益を創出することがある。

さらにゴールドマン・サックスによるゴールドマン・サックスの顧客のための行為は、マスター・ファンドが利用できる投資機会を制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスはしばしば、マスター・ファンドの潜在的投資機会となる商業取引に関連して財務アドバイザーとして企業に雇用されるか、財務その他のサービスを提供するために雇用される。ゴールドマン・サックスが当該企業に関与している結果、マスター・ファンドが当該取引に参加することができなくなる場合がある。マスター・ファンドへの潜在的悪影響にかかわらず、ゴールドマン・サックスは、

当該状況において、これらの企業のために行為する権利を留保する。さらにゴールドマン・サックスは、米国破産法の第11章（および同様の米国以外の破産法）に基づく手続きにおいて、またはこの届け出に先立ち、債権者または債務企業を代理する<u>ことがある</u>。随時、ゴールドマン・サックスは、債権者または資本委員会の委員を務める<u>ことができる</u>。ゴールドマン・サックスが対価を受けるこれらの行為は、マスター・ファンドが他の場合に、これらの企業が発行する証券ならびにその他の資産を購入または売却しなくてはならない際の柔軟性を制限または排除することがある。上記「投資顧問会社によるトラストの運用－ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項」および下記「ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性」を参照のこと。

（中略）

ゴールドマン・サックスは、クライアントが所有するトラストの受益証券を含む公的もしくは私的に保有される証券もしくはその他の資産より担保される（または担保されない）貸付けまたは信用取引、資産その他に基づく信用供与もしくはその他同様の取引をクライアント、企業または個人に対し行うことがある。これらの借主の一部は、公的もしくは私的企業、または、マスター・ファンドが（直接または間接的に）投資する企業の創設者、役員もしくは株主<u>の場合があり</u>、当該ローンは、当該企業の（マスター・ファンドが（直接または間接的に）に保有する持分と同一、同等、またはこれより上位もしくは下位の場合がある）証券によって担保されることがある。ゴールドマン・サックスは、貸主としての権利に関連して、自己の商業上の利益を保護するために行為し、借主のために証券を精算するか精算させること、ゴールドマン・サックス自体の名義の当該証券の差し押さえおよび精算を含む、借主に悪影響を及ぼす行為を遂行することがある。当該行為はトラストにも悪影響を及ぼすことがある。（たとえば、悪影響の可能性の中でも、有価証券の巨額ポジションが清算される場合、当該有価証券の価額は急速に下落し、トラストの価値も低下し、当該有価証券のポジション清算を有利な価格で、もしくは、全く行えないことがある。）「ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性」－「発行体の資本構成の異なる部分に対する投資」を参照のこと。さらに、ゴールドマン・サックスは、受益者に対して、受益者が保有する受益証券に質権または担保権を設定して貸付けまたはそれに類する取引を行うことができ、これにより受益者が債務の不履行に陥った場合には、ゴールドマン・サックスは、受益証券の買戻しを請求する権利を有することとなる。このような取引および関連する買戻しは、その規模が大きくなることがあり、また受益者に対して通知がなされることなく行われることがある。

（中略）

<u>**ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性**</u>

（中略）

さらに、投資顧問会社は、トラストまたはマスター・ファンド（潜在的にゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントと共に）が一定の持分を超過するか、一定の程度の議決権もしくは支配権またはその他の利害関係を有する場合に、トラストまたはマスター・ファンドの投資金額を制限、限定または削減するか、トラストまたはマスター・ファンドが取得もしくは行使するガバナンスもしくは議決権の種類を制限する<u>ことがある</u>。例えば、ポジションまたは取引が届出もしくは認可、またはその他規制上もしくは企業内の合意を要する可能性があり、その結果、とりわけ、ゴールドマン・サックス（GSAMを含む。）もしくは他のアカウントに追加費用および開示義務が生じるか、規制上の制限が課せられる場合、または、上限を超過することが禁止されているか、規制上またはその他の制限に帰結する場合に、当該制限は存在する。一定の場合に、制限および限定は、当該上限に近づくことを回避するために適用される。当該制限または限定が生じる状況は、(ｉ)発行体の有価証券の一定割合を超えて所有することに対する禁止、(ii)上限を超過する場合にトラストまたはマスター・ファンドの保有に希薄化効果を与える可能性がある「ポイズン・ピル」、(iii)ゴールドマン・サックスが発行体の「利害関係を有する株主」としてみなされる規定、(iv)ゴールドマン・サックスが発行体の「関係者」または「支配者」としてみなされる規定、および（ｖ）(定

款変更、契約その他による）発行体もしくは、（法令、寄贈、解釈またはその他の指針による）政府機関、規制機関または自己規制機関による他の制限または限定の賦課を含むがこれらに限定されない。

上記制限に直面した場合、ゴールドマン・サックスは通常、上限超過により、GSAM LP、ゴールドマン・サックスが事業行為を遂行する能力が悪影響を被る可能性があるため、上限超過を回避する。投資顧問会社はさらに、類似する投資戦略を追求する他のアカウントが投資機会における利益を取得できるように、利用可能性が制限されているか、またはゴールドマン・サックスが一定の規制上もしくはその他の要件を考慮し、総投資額に上限を設定することを決定している場合、投資機会におけるトラストまたはマスター・ファンドの利益を低下させるか、トラストまたはマスター・ファンドが当該利益に参加することを制限することがある。投資顧問会社は、適用法に従いトラストまたはマスター・ファンドに有益な取引または行為に従事することにより、投資顧問会社に高いコストまたは管理事務負担が生じるか、取引またはその他の過誤のリスクの可能性が生じるため、かかる取引または行為に従事しないことを決定することができる。トラストまたはマスター・ファンドおよび一もしくは複数の登録済み投資信託が並行投資を行う場合、トラストまたはマスター・ファンドのために行為するゴールドマン・サックスは、適用法に基づき交渉する取引の上限について制限されることがある。これにより、トラストまたはマスター・ファンドが一定の取引に参加する能力を限定する効果が生じるか、トラストまたはマスター・ファンドの条件が他の場合よりも不利益になることがある。

投資顧問会社は、一般に、トラストまたはマスター・ファンドのための公的な有価証券に関与する取引において売買を実行する際に非公表の重大な情報を使用することは許可されていない。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPまたはそのスタッフを含む。）が情報を保有する結果等により、トラストまたはマスター・ファンドが別途、従事している投資活動または取引（売買取引など）を制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスの取締役、役員および従業員は、ゴールドマン・サックスがトラストまたはマスター・ファンドのために投資している企業の取締役会に出席するか、同社に関連する取締役会オブザーバー出席権を有することがある。ゴールドマン・サックスの取締役、役員および従業員が、公開会社の取締役会に出席するか、これらに関連する取締役会オブザーバー出席権を有する場合、投資顧問会社（またはその投資チームの一部）は同社の有価証券を取引するこれらの能力について制限および／または限定されることがある。さらに、投資先企業の取締役会構成員であるゴールドマン・サックスの取締役、役員または従業員は、取締役としての資格において、トラストおよびマスター・ファンドに対するGSAM LPの義務と相反する投資先企業に対する義務を有する場合があり、トラストおよびマスター・ファンドにとって不利益その他の害を及ぼすような方法で行為する場合があり、かつ／または投資先企業および／もしくはゴールドマン・サックスの利するような方法で行為する場合がある。

さらに、GSAM LPは、その活動に直接適用される経済および貿易制裁関連の義務（当該義務は必ずしもトラストまたはマスター・ファンドが対象となる義務と同一ではない。）を通常、遵守するよう合理的に意図されたプログラムを実施する。当該経済および貿易制裁は、特に一定の国、領域、組織および個人との取引およびこれらに対する業務の直接または間接的な提供を禁止する。当該経済および貿易制裁、およびこれに関するGSAM LPによるコンプライアンス・プログラムの適用により、マスター・ファンドの投資行為が制限もしくは限定されることがある。

（中略）

仲介取引

（中略）

投資顧問会社が仲介・調査サービスを受けるためにクライアント・コミッションを用いる場合、投資顧問会社は、仲介・調査サービス自体について、その提供または支払いを行う必要がないため

利益を得る。その結果、投資顧問会社は、単に最善の価格または手数料の受理におけるクライアントの利益のみならず、仲介・調査サービスを当該証券会社から受理する投資顧問会社の利益に基づき証券会社を選定または推薦するインセンティブを有する。さらに投資顧問会社は、関係会社から専用調査サービスを受けるためにクライアント・コミッションを使用する場合、これらのサービスの対価としてより多額のソフト・コミッションまたはコミッション・ドルを割り当てるインセンティブを有する。投資顧問会社の関係会社を含む証券会社に支払われる「コミッション」（SECによる広義の定義に従って、マークアップ、マークダウン、コミッション同等物または特定の条件におけるその他の報酬を含む。）は、投資顧問会社に提供する仲介・調査サービスの価値と比較して、合理的な額であることを誠意を持って判断する投資顧問会社の義務に従い、投資顧問会社は投資顧問会社が受領したソフト・ダラーの結果、マスター・ファンドに他の証券会社によって請求されるコミッションより高いコミッションを支払わせる場合がある。

　証券会社が提供する仲介・調査サービスについての投資顧問会社の評価は、取引を執行するための証券会社の選定における重大な要因となる。このため、投資顧問会社は、一定のポートフォリオ運用チームが参加する決議手続きを確立しており、これに基づき投資顧問会社のスタッフが仲介・調査サービスを提供する証券会社を評価する。最善執行を追求する投資顧問会社の職務および適用法令に従い、投資顧問会社は決議の結果に応じて、証券会社間で取引を配分する。

（中略）

　プライムブローカレッジ・サービスをマスター・ファンドおよびアカウントに提供する証券会社の投資顧問会社による選定および委託料、証拠金およびその他の手数料に関する投資顧問会社による交渉について紛争が生じる場合がある。プライムブローカーは、追加コスト無しで、将来の客を紹介し、または一部の適格投資家に対するサービスに関してプレゼンテーションを行う機会を提供し、または市場相場以下の有利な価格で他のサービス（即ち、有価証券の決済、募集代行サービス、保管サービス、および信用証拠金の提供などを含む。）を投資顧問会社に提供することがある。このような資本導入の機会およびその他のサービスの提供は、投資顧問会社（マスター・ファンドおよびアカウントではない。）に対し、当該プライムブローカーの選定についてのインセンティブまたは便益を提供する。さらに、投資顧問会社は、投資顧問会社のクライアントであるプライムブローカーの選定を奨励されることがある。

（後略）

＜訂正後＞

トラストおよびマスター・ファンドに関係する利益相反の概要

　ゴールドマン・サックス（本項「潜在的利益相反」において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、投資顧問会社ならびにこれらの関係会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員を、総称して「ゴールドマン・サックス」という。）は、世界的なフルサービスの投資銀行、ブローカーディーラー、資産運用および金融サービスに係る業務を提供する組織であり、世界金融市場の重要な参加者である。そのため、ゴールドマン・サックスは、会社、金融機関、政府および個人など数多くの多様なクライアントに対して広範囲の金融サービス業務を提供している。ゴールドマン・サックスは、ブローカー・ディーラー、投資アドバイザー、投資銀行、引受人、リサーチ提供者、管理事務代行会社、資本家、アドバイザー、マーケット・メーカー、トレーダー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、清算代理人、貸主、取引相手方、エージェント、プリンシパル、販売会社、投資家として、または、勘定もしくは企業もしくは関連投資ファンドもしくは非関連投資ファンド（プールされた投資ビークルおよび私募ファンドを含む。）に関するその他の商業上の立場で行為する。こうした立場およびその他の立場でゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引においてクライアントおよび第三者に助言を行い、これらと取引し、またゴールドマン・サックスのアカウントならびにクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフのアカウントのために、有価証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、指数、バスケットおよびその他の金融証書

ならびに商品を含む多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有および推奨する。さらに、ゴールドマン・サックスは、グローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、銀行ローン市場およびその他の市場において、直接または間接的に利害関係を有している。一定の場合において、ゴールドマン・サックスは、アカウント（以下に定義する。）（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）の投資対象を、ゴールドマン・サックスが支援、運用もしくは助言をするか、または、ゴールドマン・サックスが直接または間接的に利害関係を有している商品および戦略とし、その他のアカウントによるかかる投資対象への投資を制限する（以下に詳述される。）。この点において、ゴールドマン・サックスの活動およびその他のクライアントおよび第三者との取引は、トラストに不利益を与える形および／またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす形でトラストに影響を及ぼすことがある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。さらに、ゴールドマン・サックスの投資顧問クライアントではない他の組織のためのゴールドマン・サックスの行為は、本書に記載されるとおり当該組織およびアカウント（トラストを含む。）との間で、トラストおよびその他のアカウント間で生じる利害相反と同様または類似する利害相反を生じさせる。上記の結果生じる利益相反を管理する際、GSAM LPは、通常、受託者に対する要請に従う。以下は、GSAM LPおよびゴールドマン・サックスが、クライアント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）または自らのために行為する第三者への助言またはこれらとの取引において得ることがある金銭上その他の利害関係に関する特定の利益相反事項および潜在的利益相反事項の説明である。「アカウント」とは、ゴールドマン・サックス自身のアカウント、ゴールドマン・サックスのスタッフが利害関係を有するアカウント、分別運用されるアカウント（または別アカウント）を含むゴールドマン・サックスのクライアントおよびゴールドマン・サックスが後援、運用および助言するプールド・インベストメント・ビークル（本「②潜在的利益相反」の目的上、各トラストまたはマスター・ファンドの他のサブ・トラストを各々および全てを指すトラストおよびマスター・ファンドを含む。）のアカウントを意味する。

本書における利益相反は、GSAM LPまたはゴールドマン・サックスが現在または将来得ることがある金銭上その他の利害に関連する利益相反の完全な網羅または説明を意図するものではない。投資顧問会社およびゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反についての追加情報は投資顧問会社のフォームADVに記載されており、受益権取得予定者においては受益証券購入前に検討されるべきものである。投資顧問会社のフォームADVのパート１およびパート２Ａの写しはSECのウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）で入手することができる。投資顧問会社のフォームADVのパート2Aの写しは、請求に基づき受益者または受益者になろうとするものに提供される。受益者はトラストに投資することによって、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびこのような利益相反に直面しながらトラストが運営されることを承諾したとみなされる。

（中略）

ゴールドマン・サックスにおける仲介業者との金銭上その他の関係によって生じる販売のインセンティブおよびこれに関連する利益相反

ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフ（投資顧問会社の従業員を含む。）は、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に提供され、かつトラストおよびマスター・ファンドの販売に関連する業務について、便益を受け、報酬および対価を得る。当該報酬および対価は通常、当該アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）の運営に関連して投資顧問会社に支払われる報酬から直接または間接的に支払われる。さらに、ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフ（投資顧問会社の従業員を含む。）は、トラストおよびマスター・ファンドとの取引または、トラストおよびマスター・ファンドのために取引を、推奨またはこれらに従事する販売業者、コンサルタントおよびその他の者と関係（トラストおよびマスター・ファンドの関与の有無を問わない。また募集、仲介、投資顧問および取締役として関わる関係を含むがこれらに限られな

い。）があることがある。かかる販売業者、コンサルタントおよびその他の当事者は、かかる関係から、ゴールドマン・サックスまたはトラストもしくはマスター・ファンドから報酬を受け取ることがある。こうした関係により、販売業者、コンサルタントおよびその他の当事者は、トラストの販売促進をするインセンティブをもたらす利益相反を有する。

ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドは、トラストの販売促進のために、認可ディーラー等の金融仲介機関および販売員に対して支払を行うことがある。上記の支払は、ゴールドマン・サックスの資産の中から、またはゴールドマン・サックスに対する支払金額の中から支払うことができる。上記の支払は、トラストを強く奨励するインセンティブを当該者にもたらす。

トラスト、マスター・ファンドおよび他のアカウント間における投資機会および費用の配分

投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドの投資目的と同一もしくは類似する投資目的を有し、マスター・ファンドと同一の有価証券等の商品、セクターまたは戦略に対する投資、またはこれらの売却を試みる複数のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフが利害関係を有するアカウントを含む可能性がある。）につき運用または助言をする。これによって、特に（地方市場および新興市場、高利回り債、確定利付証券、規制された業界、不動産資産、プライベート・インベストメント・ファンドにおける募集時の投資および流通時の投資、プライベート・インベストメント・ファンドへの直接もしくは間接的投資およびプライベート・インベストメント・ファンドとの共同投資、石油・ガス業界のマスター・リミテッド・パートナーシップにおける投資ならびに新規株式公募／新規発行等において）かかる投資機会の利用または流動性が限られる場合に、利益相反が生じる。

（中略）

マスター・ファンドおよび他のアカウントのための投資配分に関する決定は、一または複数の要因を考慮して、下される。（要因は、該当するアカウントのポートフォリオおよび投資期間、投資目的（ポートフォリオ構築に関するものを含む。）、投資ガイドラインおよび投資制限（一定のアカウントに影響するか複数のアカウントに及ぶ保有に影響する法律上および規制上の制限を含む。）、顧客の指示、一定の戦略に対するエクスポージャーの様々な適正水準、戦略の適合性およびその他のポートフォリオ運用上の留意事項、マスター・ファンドおよび適用あるアカウントの予想される将来的能力、投資顧問会社の仲介に関する裁量の制限、現金・流動性の必要性ならびにその他の留意事項、その他の適切なもしくは、おおむね類似する投資機会の利用可能性（またはその欠如）ならびにアカウント間におけるベンチマーク要因およびヘッジ戦略の相違を含むがこれらに限られない。）を含む。適格性の問題、評判の問題等も検討の対象となることがある。

一もしくは複数のアカウントが、特定の取引戦略に集中する、投資顧問会社の主要な投資ビークルとなるか、特定の取引戦略について優先権を受領する予定の場合、その他のアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）は、当該戦略にアクセスすることが出来ないか、他の場合と比較してアクセスが制限されることがある。当該アカウントが投資顧問会社以外のゴールドマン・サックスの部門によって運用される範囲において、当該アカウントは投資顧問会社のアロケーション方針の対象とならない。当該アカウントによる投資は、トラストおよびマスター・ファンドによる投資機会の利用可能性を低下または排除するか、またはトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。さらに、一もしくは複数のアカウントが、特定の取引戦略または投資タイプに集中するGSAM LPの主要投資ビークルとなるか、特定の取引戦略または投資タイプについて優先権を受領する予定の場合、当該アカウントは一もしくは複数の投資について当該アカウントと共に投資する機会（以下「共同投資機会」という。）を受領するアカウントまたは他の者について固有の方針または指針を有する。その結果、一定のアカウントまたはその他の者は、通常、トラストおよびマスター・ファンドが利用できない共同投資機会に対する配分または、これに投資する権利を受領する。

　また、投資顧問会社は、投資顧問会社とは関係なく独自に投資決定を行うアカウントに対して投資に関する推奨を行う。投資機会の利用可能性が限定される場合において、当該アカウントがマスター・ファンドと同時に、もしくはこれらより早く投資機会に投資する場合、投資顧問会社の投資配分に関する方針に関係なく、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性が減少する。一定の場合に、投資顧問会社にアカウントを保有していない個人または組織は、投資顧問会社および当該個人または組織の間に投資顧問関係がなくても、投資顧問会社から投資機会の割当を受け、投資運用会社の割当手続きに含まれる。かかる場合は、投資顧問会社が、その事業戦略およびオペレーションに関連する運営その他の業務を含む様々な業務を提供する組織、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）が、直接または間接的な利害関係を有する一定の組織、アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）が、事業その他の関係を持つ組織、および／または投資顧問会社または投資顧問会社のスタッフが投資関連またはその他の業務（運営または顧問委員会の委員を務めることを含む。）を提供する組織を含むがこれらに限定されない。かかる個人または組織は、マスター・ファンドの投資目的または投資プログラムと同一または類似する投資目的または事業戦略を有することがあり、マスター・ファンドと同一の証券またはその他の証書、セクターもしくは戦略への投資を行うか、それらへの投資を売却することを目指すことがある。特定の投資機会は、かかる個人または組織およびマスター・ファンド（マスター・ファンドが当該個人または組織に利害関係または関係を有する場合を含むがこれに限定されない。）の両方に適切であっても、当該投資機会は、投資顧問会社のアロケーション方針および手続きに従い、アカウントを保有していない個人または組織に全部または一部を割当られることがある。さらに、規制上またはその他の勘案事項により、個人または組織による投資機会の受領は、マスター・ファンドがかかる個人または組織に利害関係または関係を有する場合と同様の機会の割当を受領する能力を制限または限定することがある。

　投資顧問会社は、随時、新たな取引戦略を策定および実行するか、または新たな投資戦略および投資機会への参加を試みる。これらの取引戦略および投資機会は、アカウントの有する目的と一致する場合であっても、すべてのアカウントにおいて用いられなかったり、これらの戦略および投資機会を使用するアカウントの間において比例的に用いられなかったりする。さらに、別のアカウントの取引戦略に類似するかこれと同一のマスター・ファンドのために用いられる取引戦略は、時として重大な範囲において、様々に実施される。例えば、マスター・ファンドは、同一または類似する取引戦略を有する別のアカウントとは、異なる有価証券もしくはその他の資産に投資するか、異なる割合で同一の有価証券もしくはその他の資産に投資することがある。マスター・ファンドの取引戦略の実施は、アカウント、様々なポートフォリオ運用チームの配置場所に関連する時差、ならびに上記および投資顧問会社のフォームADVの第６項（「成果報酬および並行運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の割当」）に記載される要因を含む様々な要因に依拠する。

（中略）

　GSAM LPおよびマスター・ファンドは、様々な理由による第三者からの投資機会に関する通知を受領するか、または投資機会への参入を申し出ることがある。マスター・ファンドの投資要項に基づき、先取権または株主割当などの契約上の要件に基づき投資機会を得ないかぎり、投資顧問会社は、その単独の裁量によりマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加するか否かを決定し、投資家はマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加すると予測するべきではない。一部または全部のアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）は、随時、GSAM LP以外のゴールドマン・サックスの事業を通じて利用可能な投資機会が提供されることがある。この点につき、ゴールドマン・サックスがかかる投資の条件および価格設定を管理するか、またはこれらに影響を及ぼす限りにおいて、ならびに／またはかかる条件および価格設定に関してその他の利益を保持するかぎりにおいて利益相反が存在する。ただし、GSAM LP以外のゴールドマン・サックスの事業には、マスター・ファンドに対して投資機会を提供する義務またはその他の責務がなく、そのような義務を負う予定もない。さらに、GSAM LPの特定のポートフォリオ運用チーム内で提供された

投資機会は、当該チームまたは他のチームが運用するアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に割り当てられないことがある。さらに、一定のポートフォリオ運用チームは、アカウントのためにゴールドマン・サックスと取引するが、他のポートフォリオ運用チーム（マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームを含む場合がある。）は取引しない。結果として一定のアカウントは、新規公開／新規発行およびその他の有利な投資を含む、マスター・ファンドが利用できない一定の投資機会の割当てを受ける。マスター・ファンドまたはGSAM LPが運用する他のアカウントに割り当てられない（または完全に割り当てられない）投資機会は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が引き受ける（ゴールドマン・サックスのアカウントのために引き受ける場合を含む。）か、他のアカウントまたは第三者が利用することがあり、マスター・ファンドは当該投資機会に関連するいかなる報酬も受領しない。投資顧問会社のアロケーション方針に関する追加情報は、投資顧問会社のフォームADVの第６項（「成果報酬および並行運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の割当」）に記載されている。

（中略）

　複数アカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）は、特定の投資に参加するか、またはその他の方法によって、アカウントの運営または運用に関連して適用される費用を負担するか、他の場合に、複数のアカウントに割り当てられる費用もしくは経費（リサーチ費用、技術費用、債券保有者グループへの参加に関連する費用、事業再編、集団訴訟およびその他の訴訟、および保険料を含むがこれらに限定されない。）を負担することがある。GSAM LPは、比例按分またはその他の方法により投資関連およびその他の費用を割り当てる。一定のアカウントは、その都度行われるGSAM LPの条件または決定により、当該費用の割当分について責任を有さず、さらに、GSAM LPはそれぞれ、当該アカウントが負担する費用の額（または一定の種類の費用の額）に上限を設けることを一定のアカウントの間で合意しており、このため、当該アカウントは、上記のとおり他の場合に負担していたであろう費用の割当全額を負担しない。その結果、マスター・ファンドは異なる額、またはより大きな額の費用を負担する責任がある一方、他のアカウントは、当該費用を全く負担しないか、割当分を負担しない。GSAM LPは、その単独の裁量により決定するとおり、他のアカウントではなく一定のアカウントのために一切の当該費用を負担することがある。

投資顧問会社によるトラストの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項

（中略）

　投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの様々な部門は、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの他の部門とは異なる見解を取り異なる決定または推奨を行う。投資顧問会社内の様々なポートフォリオ運用チームは、トラストまたはマスター・ファンドとは異なるか、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な方法で同チームが助言するアカウントに関する情報に基づき決定するか、同アカウントに関する行為を実施する（または行為を控える）ことがある。同チームは、マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームと当該情報を共有しないこと（一定の情報バリアーなどの方針の結果による場合を含む。）があり、共有する義務またはその他の責務を負わない。

（中略）

トラストの投資対象の評価

　トラストは、通常、マスター・ファンドが提供する評価に基づいてトラストによるマスター・ファンドへの投資を評価する。投資顧問会社は、マスター・ファンドに保有される有価証券および資産に関係する一定の評価業務を行う。投資顧問会社は、自己の評価方針に従ってかかる評価業務を遂行する。同一の資産につき、ゴールドマン・サックス内の他の部門またはチームがこれを評価するのとは異なる形で投資顧問会社がこれを評価することがあり、それは、かかる他の部門またはチームが、投資顧問会社とは共有しないか、投資顧問会社のものとは異なる情報を有するか、評価方法および評価モデルを使用しているから等の理由による。特に、これは評価が困難な資産の場合

に該当する。また、異なるアカウントがそれぞれが準拠する契約に基づき様々な評価指針（例えば、異なるアカウントに適用される一定の規制上の制限に関するもの。）に従う等の理由により、投資顧問会社は、異なるアカウントの同一資産につき異なる評価をすることがある。異なる第三者である売り手がアカウントの評価機能遂行のため雇用されるため、異なる評価が存在することがあり、アカウントは、異なる評価方針もしくは手続きその他を用いるGSAM LP内の異なるポートフォリオ運用チームにより運用または助言される。通常、投資顧問会社は、評価が投資顧問会社の報酬およびその他の代価に影響するため、かかる評価に関して利益相反に直面する。

ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社による他のアカウントのための行為

ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を提供するクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフは、トラストおよびマスター・ファンドの投資目的またはポートフォリオと類似するか、関連するかまたは反対の投資目的または投資ポートフォリオを有する。ゴールドマン・サックスは、当該アカウントから、トラストまたはマスター・ファンドから受領するより多額の報酬またはその他の報酬（成果ベースの報酬を含む。）を受領する。かかる場合、ゴールドマン・サックスは、当該アカウントを厚遇するよう奨励される。さらにゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、ゴールドマン・サックスが助言する顧客、およびゴールドマン・サックスの人員はアカウントとの間で商業的取り決めまたは取引に従事（または従事を検討）する場合があり、および／またはトラストおよびマスター・ファンドと同種の企業、資産、有価証券およびその他の証書における商業的取り決めまたは取引について競合する場合がある。かかる取り決め、取引または投資は、例えば、かかる活動に従事するトラストもしくはマスター・ファンドの能力を制限するか、または、かかる取り決め、取引もしくは投資の価格設定もしくは条件に影響を及ぼすことにより、トラストまたはマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。さらに一方でトラストまたはマスター・ファンド、他方でゴールドマン・サックスまたは他のアカウントが、両者の間で、同一の有価証券に関して、異なる票を投じたり、異なる措置を講じたり、異なる措置を講ずるのを控えることもあり、これがトラストおよびマスター・ファンドに不利益をもたらすことがある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。

アカウントによる取引、アカウントへの助言またはアカウントの行為（投資決定、議決および権利の行使に関連するものを含む。）はトラストおよびマスター・ファンドが投資する企業、有価証券その他の資産もしくは商品と同様か、または関係のある企業、有価証券その他の資産もしくは商品を伴うことがあり、当該アカウントは、トラストおよびマスター・ファンドがトラストおよびマスター・ファンドに直接的または間接的に不利益となる可能性（取引または他の行為に従事する能力を含む）がある、同一または異なる戦略に従事することがある。

例えば、ゴールドマン・サックスは、トラストまたはマスター・ファンドとの取引を検討しているアカウントに助言を提供することがあり、ゴールドマン・サックスはトラストもしくはマスター・ファンドとの取引を遂行しないよう助言するか、またはその他潜在的取引に関連して、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な助言をアカウントへ提供することがある。さらに、トラストまたはマスター・ファンドは有価証券を購入し、アカウントが同一有価証券または類似証券のショート・ポジションを構築する場合がある。このショート・ポジションはマスター・ファンドが保有する有価証券の価格を低下させるか、有価証券の価格の下落から利益を得るよう意図されている場合がある。トラストまたはマスター・ファンドはショート・ポジションを構築し、その後アカウントが同一証券または類似証券にロング・ポジションを構築する場合、同様に悪影響を受ける可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、アカウント（トラストを含む。）のための特定証券に関連する受益者集団訴訟または類似する事象に関連して届出を行うこと

があるが、同一証券を保有しているか保有していたか、または同一発行体の資本構成の異なる部分に投資されているか、与信枠を拡大した別のアカウント（トラストを含む。）のためには、当該届出を行わない。また、ゴールドマン・サックスは、他のアカウントのためではなく、トラストのために当該届出を行う。一発行体の資本構成の異なる部分に投資するか、信用枠を拡大する、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントおよびトラストに関連する追加的利益相反については、「ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性－発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言」を参照のこと。

トラストおよびマスター・ファンドは、様々な取引相手方と直接または間接的に取引を行う予定である。かかる取引相手方の一部は、GSAM LPまたはその他のゴールドマン・サックスの事業体によって運用されるその他のアカウントとの取引にも従事する。例えば、トラストまたはマスター・ファンドは、取引相手方（またはその関連会社）がその他のアカウントからの異なる資産の購入につき交渉を行っているのと同時に、当該取引相手方から直接または間接的に資産を購入することがある。これにより、特に売却の条件および購入価格に関して潜在的な利益相反が生じる。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウントによる資産の売却に関して手数料その他報酬を受領することがあり、これにより、マスター・ファンドが購入者である取引におけるかかる資産のより高額な購入価格を交渉するためのインセンティブが生じる。かかる潜在的な利益相反に対処するために、GSAM LPは、かかる状況において、一切の取引がGSAM LPの受託義務に準じることを確保するために方針および手続きを実施する。

トラストおよびマスター・ファンドならびにゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が運用する他のアカウントは、同一発行体または提携関係のない投資アドバイザーへの投資について異なる権利を有するか、流動性に関する権利を含むがこれに限定されることのない異なる権利を持つ同一発行体の異なるクラスへ投資することがある。かかる他のアカウントのためのゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）による権利の行使の決定は、トラストに悪影響を及ぼすことがある。

受益者は、複数の異なるゴールドマン・サックスの事業（ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーおよびGSAM LPを含む。）を通して助言サービスの利用を提供される。ゴールドマン・サックス内の様々な助言事業は、様々な戦略に従いアカウントを管理し、さらに同一戦略もしくは類似する戦略に異なる基準を適用し、発行体もしくは有価証券または他の投資資産について異なる投資見解を有することがある。同様に、投資顧問会社内の一定の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーは、同一発行体または同一有価証券について異なるまたは相反する投資見解を有することがあり、トラストおよびマスター・ファンドの投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーがトラストおよびマスター・ファンドについて構築するポジションは、投資顧問会社の他の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーが助言するアカウントの利害関係および活動と整合するかまたはこれらによって悪影響を受けることがある。調査、報告または見解は、様々な時点でクライアントまたはクライアント候補者に提供される。ゴールドマン・サックスは、特定の時点または一般に公表する前にトラストまたはマスター・ファンドに対して調査・報告を提供する義務またはその他の責務を負わない。投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドに代わり投資決定を下すことに責任を負っているが、かかる投資決定はゴールドマン・サックスがその他のアカウントのために行う投資決定または推奨とは異なり得る。

ゴールドマン・サックスが、自らまたはそのクライアント（アカウントを含む。）のために実行または推奨する取引の時期は、トラストおよびマスター・ファンドにマイナスの影響を及ぼすか、または、一定のその他のアカウントに利益をもたらすことがある。例えば、ゴールドマン・サックスが一または複数のアカウントのために、投資決定または投資戦略を、トラストおよびマスター・ファンドのために同様の投資決定または投資戦略が実行される前後またはそれと同時期に実行した場合（投資決定が同一のリサーチ分析またはその他の情報に基づくか否かを問わない。）、かかる実行により、市場インパクトまたはその他の要因に起因して、流動性制限が生じるか、または、トラストおよびマスター・ファンドが良好な投資成果もしくは取引成果を得られない、もしくは増加する費用を負担することがある。同様に、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドの有価証券が購入（または売却）される結果となり、他のアカウントが既に保有している当該有価証券の価値が増加する（またはかかる他のアカウントが購入予定である当該有価証券の価値が下落する）ことがある投資決定または戦略を実行することがあるため、かかるその他のアカウントに利益が生じる。

ゴールドマン・サックスはその裁量により、一定の場合において、トラストおよびマスター・ファンドが、（ｉ）ゴールドマン・サックスの元従業員、（ii）ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントの関連会社もしくは他の投資先企業、（iii）ゴールドマン・サックスの従業員の家族構成員および／もしくは親戚ならびに／またはそれらの一定の投資先企業、または（iv）アカウントの投資者、ゴールドマン・サックスまたはアカウントの投資先企業もしくは業務提供者と上記以外の関連性を有する者との継続的な事業取引、取り決めまたは契約を行うよう推奨する。トラストおよびマスター・ファンドは、かかる取引、取り決めまたは契約のコストを直接または間接的に負担する場合がある。これらの推奨およびかかる取引、取り決めまたは契約の継続に関する推奨は、利益相反を生み、ゴールドマン・サックスとかかる者との関係性による様々なインセンティブに基づいている可能性がある。特に、トラストまたはマスター・ファンドのために行為し、決定を行う際、投資顧問会社が、かかる者とゴールドマン・サックスとの関係および事業取引の維持におけるゴールドマン・サックスの利益を考慮する可能性がある。その結果、投資顧問会社は、トラストもしくはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施もしくは不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとかかる者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。

（中略）

追加投資に関する潜在的相反

投資顧問会社は、一部のアカウントが既に投資している企業に投資する機会をアカウント（マスター・ファンドを潜在的に含む。）に随時、提供する。当該追加投資は、新規投資およびアカウント（マスター・ファンドを含む。）間における投資機会の割当の条件決定など、利益の相反を創出する可能性がある。マスター・ファンドが発行体に既存の投資を行っていない場合でもマスター・ファンドは追加投資機会を利用することができ、その結果、マスター・ファンドの資産が他のアカウントに価値を提供するか、その他の方法で他のアカウントの投資資産を支える可能性がある。またアカウント（マスター・ファンドを含む。）は、他のアカウントが既に投資しているか、今後投資する企業に関連するリレバレッジ、資本再構成および類似する取引に参加することがある。これらおよびその他の取引における利益の相反は、企業に既存の投資を行っているアカウント（マスター・ファンドを含む。）と当該企業に継続投資を行うアカウント（両者のアカウントは、価格決定およびその他の条件について利害が対立する。）との間で生じる。継続投資により、以前に投資されたアカウント（マスター・ファンドを含む。）の利益は希薄化されるか、またはその他不利な影響を受ける可能性がある。

受益者の多様な利害関係

適用ある範囲において、投資顧問会社およびその関連会社を含む、トラストおよびマスター・ファンドの様々な種類の投資家および受益者は、トラストおよびマスター・ファンドのそれらの持

分について、利害が対立する投資、税金およびその他の利害関係を有することがある。マスター・ファンドに関する投資を検討する際、通常、投資顧問会社は特定の投資家または受益者の投資目的ではなく、マスター・ファンドの投資目的を検討する。投資顧問会社は、一種類の投資家もしくは受益者にとって、または投資顧問会社と関連のない投資家もしくは受益者より投資顧問会社およびその関係会社にとってより有益な、税務関連事項に関連するものを含む決定を随時下す。さらに、ゴールドマン・サックスは源泉徴収義務者として、トラストおよびマスター・ファンドが保有するポジションに基づく一定の税務リスクに直面する。ゴールドマン・サックスは、このような場合にトラスト、マスター・ファンドまたは他のアカウントに不利益な行為（実際の、または潜在的税金債務を負担するための金額を差し引くことを含む。）を、自らおよびゴールドマン・サックスの関係会社のために実施する権利を留保する。

マルチ戦略に関する取り決め

GSAM LPは、マルチ戦略またはマルチ・アセット・クラス投資プログラムの一部として、GSAM LPのプラットフォームの商品の範囲で出資を約束する、特別な取り決めを投資家と締結することがある。かかる投資プログラムは、当該投資家のトラストに対する出資約束金が他の投資家のトラストに対する出資約束金より少ないことがあるにもかかわらず、優先条件（投資プログラム全体に適用された場合に、トラストの投資家に通常適用されるものより低い可能性がある混合手数料および成功報酬レートを含む。）を含むことがある。当該投資家との特別な取り決めはまた、トラストの他の投資家に適用される条件より有利な条件の共同投資に係る権利を含むことがある。

サイド・レターまたは類似する取り決め

投資顧問会社は、適用法およびGSAM LPの方針に従い、他の投資家の承認または決議なしに、当該投資家に適用される経済的、法的またはその他の条件を変更、修正または補足する機密サイド・レターまたは類似の契約もしくは他の取り決めを特定の投資家と締結する。投資顧問会社は、機密サイド・レターまたは類似の契約もしくはその他の取り決めを通じてカスタマイズされた条件をトラストの投資家に付与するか否かを決定するにあたり、多くの要因を検討し、優先的条件を受ける投資家は、（a）トラストに対して比較的大量の購入を行ったか、行うことを提案した投資家、（b）トラストにレバレッジを提供する投資家、（c）ゴールドマン・サックスとの間でマルチ戦略、マルチ・アセット・クラスまたはマルチ商品投資プログラムを有する投資家、（d）特定の法律、税務もしくは規制上の地位またはそれらに適用されるその他の要件もしくは方針に従う投資家および（e）GSAM LPがその裁量により合理的と考える他の基準に適合する投資家を含む。これらの協定は、特に次の事項を含む。（ⅰ）購入の量または時期に基づく様々な経済的取り決め、（ⅱ）投資家一般が受領する情報および報告に加えて、またはそれらより迅速に、カスタマイズされた情報および報告を受領する投資家、（ⅲ）一定の投資家の代理人に投資顧問委員会の一員となる許可を付与し、投資顧問委員会に外部のカウンセルその他のアドバイザーの雇用を許可する契約、（ⅳ）トラストに持分を販売または譲渡する権利、（ⅴ）適用ある場合にトラストによって販売される有価証券またはその他の資産の転売の補助、（ⅵ）特定の税務、法務、規制上もしくは公的方針またはその他の留意事項を遵守するために必要な規定、（ⅶ）特定の投資に適用される不参加もしくは排除権またはトラストからの買戻権（適用ある場合、将来の投資について、他の投資家の持分割合および、他の投資家の出資義務を増加させ、トラスト全体の規模を減少させることがある。）、（ⅷ）共同投資機会の提供または共同投資機会における持分の了承、（ⅸ）一定の機密保持義務および投資先投資家、公衆または規制当局に一定の情報を開示する権利の棄権、（ⅹ）適用ある場合、トラストの義務について当該投資家が返還しなくてはならない分配に関する要件、（ⅹⅰ）トラストにレバレッジを提供する一定の投資家に対する追加的権利または条件、（ⅹⅱ）購入契約の修正、（ⅹⅲ）投資家の補償義務に関する異なる取り決め、（ⅹⅳ）受益者が第三者（貸付人を含む。）に提供することを要求される可能性がある情報および文書に関連する一定の義務の放棄または変更、ならびに（ⅹⅴ）投資者の不参加または不履行による不足額補填のために要求される資金の上限。また、かか

るサイド・レターの条項は、一定の受益者が、（ⅰ）当該クラスの受益証券を買い戻す、または（ⅱ）当該クラスの受益証券を買い戻すかどうかについての決定をする能力を向上させることがあり、いずれの場合においても、買戻権の行使に関して同一の地位にある当該クラスの他の受益証券の所有者に重大な不利益をもたらすことが合理的に予想される。

戦略的取り決め

GSAM LPは、アカウントの既存の投資者もしくは第三者との間で、かかる投資者に、GSAM LPおよびその関連会社に対し複数のアカウントにおいてかつ有利な条件で投資する機会を与える戦略的関係を締結する。かかる戦略的関係は、一定のアカウント（トラストを含む。）に対する補完を意図するものではあるが、アカウントに投資機会の共有を求める、または制限しなければアカウントが得られたであろう投資機会の金額の制限を求めることがあり、潜在的な共同投資機会に対して悪影響を与える可能性がある。さらに、かかる関係は、一定のリスクおよび利益相反をもたらすと予想でき、アカウント（トラストを含む。）への投資機会または低額手数料もしくは無手数料による特定の投資、トレーニングの機会、投資家諮問委員会の代表もしくは共同投資機会への参加の提供など、トラストの他の投資家に付与される条件より有利な条件を含む。

業務提供者の選任

トラストおよびマスター・ファンドは、一定の場合にゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントにも業務を提供する業務提供者（弁護士およびコンサルタントを含む。）を用いる予定である。さらに、GSAM LP、マスター・ファンドまたはその投資先企業への一定の業務提供者もまた、GSAM LPまたはその他のアカウントの投資先企業もしくは他の関連会社である（例としては、トラストまたはマスター・ファンドが別のアカウントの投資先企業を雇用している場合がある）。投資顧問会社は、専門知識および経験、関連もしくは類似商品に関する知識、サービスの質、市場における評価、投資顧問会社、ゴールドマン・サックスまたはその他との関係、ならびに価格など多くの要因に基づきこれらの業務提供者を選任する予定である。これらの業務提供者は、ゴールドマン・サックス（そのスタッフを含む。）との間に事業、財務その他の関係（GSAM LP、ゴールドマン・サックスまたはアカウントの投資先企業またはその他の形態で関連する企業であることを含む。）を持つ。これらの関係は、投資顧問会社によるトラストおよびマスター・ファンドのこれらの業務提供者の選任に影響する場合もある。かかる状況において、トラストまたはマスター・ファンドがこれらの業務提供者を雇用しないこと、または雇用を継続しないことを決定する場合、（トラストまたはマスター・ファンドのために行為する）ゴールドマン・サックスおよびトラストまたはマスター・ファンドの間、またはトラストもしくはマスター・ファンドと他のアカウントとの間で利益相反が生じる。トラストもしくはマスター・ファンドに対する一定の業務提供について、投資顧問会社は、一または複数の第三者をしてかかる業務を提供させるのではなく、自ら提供する、または投資顧問会社の関連会社をして提供せしめることを、その裁量により決定する場合がある。トラストおよびマスター・ファンドの条件に従い、投資顧問会社またはその関連会社は、かかる業務提供に関連して報酬を受領する。その結果、投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドへの業務提供者の選任において、利益相反に直面する。さらに、投資顧問会社は、その単独の裁量により、投資顧問会社がその投資顧問業務に関してトラストおよびマスター・ファンドに従前に提供した業務をトラストおよびマスター・ファンドに提供するために第三者の業務提供者を雇用することを決定することがある。かかる場合において、トラストおよびマスター・ファンドは、投資顧問会社に支払うべき報酬に加えて当該業務提供者が請求する手数料を負担する。上記にかかわらず、トラストおよびマスター・ファンドの業務提供者の選任は、投資顧問会社のトラストおよびマスター・ファンドに対する受託義務に従い実施される。投資顧問会社によって選任された業務提供者は、提供された特定のサービス、サービスを提供するスタッフ、提供された業務の複雑性またはその他の要因に基づき様々な業務受領者に様々な料率で請求する。そのため、これらの業務提供者についてトラストおよびマスター・ファンドが支払う料率は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含

む。）が支払う料率より、有利か不利となることがある。さらに、GSAM LPまたはトラストおよびマスター・ファンドが支払う料率は、ゴールドマン・サックスの他の部門またはゴールドマン・サックスの他の部門が運用するアカウントが支払う料率より、有利か不利となることがある。ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、そのスタッフおよび／またはアカウントは、マスター・ファンドが通常、投資する事業体に業務を提供する企業に投資することがあり、適用法に従い、GSAM LPは、マスター・ファンドによって保有される証券を発行した事業体に当該企業の業務について問い合わせるか、紹介することがある。

（中略）

ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性

貸付けおよびローン・シンジケーションに関する利益相反

　ゴールドマン・サックスは、債券市場（レバレッジド・ファイナンス・マーケットを含む。）において運営を行い、融資金の取得、資本再構成およびその他の取引に関して、シンジケート・ローン・マーケットおよびハイ・イールド・マーケットにおける上位融資およびメザニン融資のアクティブ・アレンジャーである。マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスがアレンジャーとして行為し、かかる融資に関して報酬を受領する取引に投資することがある。一定の場合において、マスター・ファンドは、ローンおよび／または債務証券を購入し、借主から直接表明および保証を受けることがあり、一方でその他の場合において、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはその他の私募目論見書に依拠する必要があることがあり、当該ローンのその他の購入者と異なる時期および／または条件で当該ローンおよび／または債務証券を購入することがある。マスター・ファンドがゴールドマン・サックスから当該ローンを購入し、ゴールドマン・サックスが、マスター・ファンドに対する当該ローンおよび／または債務証券の投資に関して借主または発行人から報酬を受領した場合、一定の利益相反が生じることがある。

発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言

　ある場合において、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントならびにトラストおよびマスター・ファンドの間で、単一発行体の資本構成で異なる部分に対し投資するか信用を供与する。その結果、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントはトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を及ぼす措置を取ることがある。さらに、ある場合において、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、同一発行体の資本構成の異なる部分、またはトラストおよびマスター・ファンドが投資する有価証券に劣後または優先するクラス有価証券に関するアカウントに助言する。ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、自らもしくはトラストまたはマスター・ファンドが投資している発行体に関する他のアカウントのために、権利を追求し、助言を提供し、他の行為に従事するか、権利の追求、助言提供または他の行為への従事を控える場合があり、当該行為（または行為の回避）はトラストおよびマスター・ファンドに悪影響を与える場合がある。

（中略）

本人取引とクロス取引

　適用法および投資顧問会社の方針で認められる場合、トラストのために行為する投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスとの、またはゴールドマン・サックスを通じた有価証券およびその他の商品または投資顧問会社またはその関係会社が運用するアカウントの取引を行うことができ、マスター・ファンドをして、投資顧問会社が本人として自己のために行動する取引（本人取引）、投資顧問会社が取引の両当事者に助言を行う取引（クロス取引）および投資顧問会社が取引の一方の当事者であるマスター・ファンドと取引の相手方当事者である証券取引口座のブローカーを務め、両方から手数料を受け取る取引（代理人クロス取引）に従事せしめることができる（が、その義務もしくはその他の責務はない。）。マスター・ファンドのためにこれらの取引に従事するためのGSAM LPによる決定を制限するおそれのあるこれらの取引に関する潜在的利益相反、規制上の問題ま

たはGSAM LPの内部方針に含まれる制限がある。ゴールドマン・サックスが特定市場における唯一もしくは数名の参加者の一つであるか、最大の当該参加者の一つであるなど一定の場合に、当該制限は、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性を除外または低下させるか、または当該投資機会に関連する取引が実施される際の価格または条件に影響を及ぼすことがある。

さらにクロス取引は、他のアカウントによる投資資産の取得後に、アカウントへの共同投資機会の提供に関連して発生することがある。この場合、共同投資機会を提供されるアカウントは通常、他のアカウントが取得した投資資産の一部を購入する。アカウント（トラストを含む。）が共同投資に関連して投資資産を取得する価格は費用に基づき、利息部分を含むことも含まないこともあり、売却を行うアカウントによる取得後の投資資産の価額の調整を反映することがある。さらに、GSAM LPがあるアカウントに、一もしくは複数の投資先企業の持分のすべてもしくは一部を別のアカウントから取得させる場合（この目的のためのみにGSAM LPによって新たなアカウントが設立される場合を含む。）、またはアカウントの既存の投資先企業を別のアカウントの投資先企業と合併させる場合、クロス取引が生じることがある。かかる取引は、その両サイドにおいてGSAM LPがアカウントおよび／または投資先企業を支配しているため、利益相反が生じる可能性がある。

一定の状況において、ゴールドマン・サックスは、適用法が許可する範囲で、「リスクが少ないプリンシパル」としてアカウントのために証券の売買を行う。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（トラストを含む。）が証券の購入に興味があることを承知で第三者から当該証券を購入し、直後に当該アカウントに購入した証券を売却することがある。さらに、一定の場合、適用ある現地の規制要件を遵守するため、アカウント（トラストを含む。）はプリンシパルとして証券を購入し、アカウントに対して参加券または類似の持分を発行するようゴールドマン・サックスに要求することがある。

ゴールドマン・サックスは、かかる取引において当事者に対して潜在的に相反する二分した状態の忠実義務および責任（当該取引を締結する決定に関するものならびに、バリュエーション、プライシングおよびその他の条件に関するものを含む。）を負う。投資顧問会社はかかる取引および利益相反に関する方針および手続を策定している。しかしながら当該取引が実施されるか、または当該取引が当該取引の当事者であるマスター・ファンドにとって最も有利な方法で実施される保証はない。クロス取引は、アカウントが取得する市場貯蓄の相対的金額により、トラストおよびマスター・ファンドを含む他のアカウントに比較して、一部のアカウントに偏って恩恵を与える場合があり、当該アカウントに適用される法的および／または規制上の要件の違いにより、異なるアカウントに関して異なる価格で実行される場合がある。いずれの本人取引、クロス取引または代理人クロス取引も、（開示および合意を含む場合がある。）受託義務および適用法に従って実行される。受益者は、取得申込契約を締結することによって、適用法で最大限に認められる範囲内において、トラストそしてマスター・ファンドが行う本人取引、クロス取引および代理人クロス取引を承諾する。

（中略）

ゴールドマン・サックスが複数の商業的な立場において行動する可能性

ゴールドマン・サックスは、トラストおよびマスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体のブローカー、ディーラー、代理人、取引相手方、貸付人もしくは投資顧問を務めることまたはその他の商業的な立場において行動することがある。ゴールドマン・サックスは、トラスト、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体に対する業務提供に関連して報酬を受ける権利を有するが、トラストおよびマスター・ファンドはかかる報酬を受ける権利を有しない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスにとって有利であるこれらの業務に関連した手数料その他の報酬を得る際に利害関係を有し、これらの業務提供に関連して、自己の利益のための商業的な措置を講じるか、またはゴールドマン・サックスが業務を提供する当事者に対し助言するかその他の措置を取る。かかる措置により、ゴールドマン・

サックスが利益を得ることがある。たとえば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（トラストを含む。）が持分を保有する企業からローンの全部もしくは一部の返済を要求することがあり、その結果かかる企業は、より急速に債務不履行に陥るか、資産の精算を要する可能性があり、同社の価値および同社に投資しているアカウントの価額に悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックスはさらに、マスター・ファンドが（直接または間接的に）保有する有価証券の価値が低下するか、返済義務の優先順位が低下するような資本構成の変更を企業に助言することがある。さらに、新規株式公募の引受人、募集代理人または管理者（ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーを含む。）は、ある企業の私募証券を保有するアカウントに対し、新規株式公募の前後の期間の有価証券の再販売を制限するロックアップ契約を当該企業の新規株式公募の前に締結するよう要求することがある。その結果、投資顧問会社は、マスター・ファンドのためにより有利な価格で有価証券を売却することを制限されることがある。ゴールドマン・サックスが他の種類の取引に関連して行う行為または助言も、トラストおよびマスター・ファンドに悪影響をもたらすことがある。ゴールドマン・サックスは、多くの業務を提供し、マスター・ファンドが投資を行う企業ならびに関連企業および非関連企業と多くの商業上の関係を有しているため、トラストおよびマスター・ファンドのために業務を提供および選択する際に利益相反に直面する。トラスト、マスター・ファンドおよびマスター・ファンドが投資する企業（またはそのスタッフ）への業務の提供によって、ゴールドマン・サックスの様々な当事者との関係が強化され、さらなる事業の発展が促進され、ゴールドマン・サックスがさらなる取引を獲得してさらなる収益を創出する。トラストおよびマスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスの事業に対する一切のかかる利益に関して報酬を受領する権利を有しない。さらに、かかる関係は、例えば、以下に記載するとおり潜在的な投資機会を制限すること、トラストもしくはマスター・ファンドのために一定の措置を講じることによりかかる取引関係に悪影響が及ぶ可能性がある場合に、投資顧問会社がかかる措置を講じるか、もしくは、講じないよう奨励すること、ならびに／または投資顧問会社による一定の投資商品および／もしくは戦略の、他の投資商品および／もしくは戦略に対する選択に影響を及ぼすことにより、トラストおよびマスター・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。

さらにゴールドマン・サックスによるゴールドマン・サックスの顧客のための行為は、マスター・ファンドが利用できる投資機会を概して制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスはしばしば、マスター・ファンドの潜在的投資機会となる商業取引に関連して財務アドバイザーとして企業に雇用されるか、財務その他のサービスを提供するために雇用される。ゴールドマン・サックスが当該企業に関与している結果、マスター・ファンドが当該取引に参加することができなくなる場合がある。マスター・ファンドへの潜在的悪影響にかかわらず、ゴールドマン・サックスは、当該状況において、これらの企業のために行為する権利を留保する。さらにゴールドマン・サックスは、米国破産法の第11章（および同様の米国以外の破産法）に基づく手続きにおいて、またはこの届け出に先立ち、債権者または債務企業を代理する。随時、ゴールドマン・サックスは、債権者または資本委員会の委員を務める。ゴールドマン・サックスが対価を受けるこれらの行為は、マスター・ファンドが他の場合に、これらの企業が発行する証券ならびにその他の資産を購入または売却しなくてはならない際の柔軟性を制限または排除することがある。上記「投資顧問会社によるトラストの運用－ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項」および下記「ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性」を参照のこと。

（中略）

ゴールドマン・サックスは、クライアントが所有するトラストの受益証券を含む公的もしくは私的に保有される証券もしくはその他の資産より担保される（または担保されない）貸付けまたは信用取引、資産その他に基づく信用供与もしくはその他同様の取引をクライアント、企業または個人に対し行うことがある。これらの借主の一部は、公的もしくは私的企業、または、マスター・ファンドが（直接または間接的に）投資する企業の創設者、役員もしくは株主であり、当該ローンは、当該企業の（マスター・ファンドが（直接または間接的に）に保有する持分と同一、同等、または

これより上位もしくは下位の場合がある）証券によって担保されることがある。ゴールドマン・サックスは、貸主としての権利に関連して、自己の商業上の利益を保護するために行為し、借主のために証券を精算するか精算させること、ゴールドマン・サックス自体の名義の当該証券の差し押さえおよび精算を含む、借主に悪影響を及ぼす行為を遂行することがある。当該行為はトラストにも悪影響を及ぼすことがある。（たとえば、悪影響の可能性の中でも、有価証券の巨額ポジションが清算される場合、当該有価証券の価額は急速に下落し、トラストの価値も低下し、当該有価証券のポジション清算を有利な価格で、もしくは、全く行えないことがある。）「ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性」－「発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言」を参照のこと。さらに、ゴールドマン・サックスは、受益者に対して、受益者が保有する受益証券に質権または担保権を設定して貸付けまたはそれに類する取引を行うことができ、これにより受益者が債務の不履行に陥った場合には、ゴールドマン・サックスは、受益証券の買戻しを請求する権利を有することとなる。このような取引および関連する買戻しは、その規模が大きくなることがあり、また受益者に対して通知がなされることなく行われることがある。

（中略）

ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性

（中略）

さらに、一定の場合において、投資顧問会社は、トラストまたはマスター・ファンド（潜在的にゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントと共に）が一定の持分を超過するか、一定の程度の議決権もしくは支配権またはその他の利害関係を有する場合に、トラストまたはマスター・ファンドの投資金額を制限、限定または削減するか、トラストまたはマスター・ファンドが取得もしくは行使するガバナンスもしくは議決権の種類を制限する。例えば、ポジションまたは取引が届出もしくは認可、またはその他規制上もしくは企業内の合意を要する可能性があり、その結果、とりわけ、ゴールドマン・サックス（GSAMを含む。）もしくは他のアカウントに追加費用および開示義務が生じるか、規制上の制限が課せられる場合、または、上限を超過することが禁止されているか、規制上またはその他の制限に帰結する場合に、当該制限は存在する。一定の場合に、制限および限定は、当該上限に近づくことを回避するために適用される。当該制限または限定が生じる状況は、(ｉ)発行体の有価証券の一定割合を超えて所有することに対する禁止、(ii)上限を超過する場合にトラストまたはマスター・ファンドの保有に希薄化効果を与える可能性がある「ポイズン・ピル」、(iii)ゴールドマン・サックスが発行体の「利害関係を有する株主」としてみなされる規定、(iv)ゴールドマン・サックスが発行体の「関係者」または「支配者」としてみなされる規定、および（ｖ）（定款変更、契約その他による）発行体もしくは、（法令、寄贈、解釈またはその他の指針による）政府機関、規制機関または自己規制機関による他の制限または限定の賦課を含むがこれらに限定されない。

上記制限に直面した場合、ゴールドマン・サックスは通常、上限超過により、GSAM LP、ゴールドマン・サックスが事業行為を遂行する能力が悪影響を被る可能性があるため、上限超過を回避する。投資顧問会社はさらに、類似する投資戦略を追求する他のアカウントが投資機会における利益を取得できるように、利用可能性が制限されているか、またはゴールドマン・サックスが一定の規制上もしくはその他の要件を考慮し、総投資額に上限を設定することを決定している場合、投資機会におけるトラストまたはマスター・ファンドの利益を低下させるか、トラストまたはマスター・ファンドが当該利益に参加することを制限することがある。投資顧問会社は、適用法に従いトラストまたはマスター・ファンドに有益な取引または行為に従事することにより、投資顧問会社に高いコストまたは管理事務負担が生じるか、取引またはその他の過誤のリスクの可能性が生じるため、かかる取引または行為に従事しないことを決定することができる。トラストまたはマスター・ファンドおよび一もしくは複数の登録済み投資信託が並行投資を行う場合、トラストまたはマスター・ファンドのために行為するゴールドマン・サックスは、適用法に基づき交渉する取引の上限につい

て制限されることがある。ある場合において、これにより、トラストまたはマスター・ファンドが一定の取引に参加する能力を限定する効果が生じるか、トラストまたはマスター・ファンドの条件が他の場合よりも不利益になる。

投資顧問会社は、一般に、トラストまたはマスター・ファンドのための公的な有価証券に関与する取引において売買を実行する際に非公表の重大な情報を使用することは許可されていない。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPまたはそのスタッフを含む。）が情報を保有する結果等により、トラストまたはマスター・ファンドが別途、従事している投資活動または取引（売買取引など）を制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスの取締役、役員および従業員は、ゴールドマン・サックスがトラストまたはマスター・ファンドのために投資している企業の取締役会に出席するか、同社に関連する取締役会オブザーバー出席権を有することがある。ゴールドマン・サックスの取締役、役員および従業員が、公開会社の取締役会に出席するか、これらに関連する取締役会オブザーバー出席権を有する場合、投資顧問会社（またはその投資チームの一部）は同社の有価証券を取引するこれらの能力について制限および／または限定されることがある。さらに、投資先企業の取締役会構成員であるゴールドマン・サックスの取締役、役員または従業員は、取締役としての資格において、トラストおよびマスター・ファンドに対するGSAM LPの義務と相反する投資先企業に対する義務を有する場合があり、トラストおよびマスター・ファンドにとって不利益その他の害を及ぼすような方法で行為する場合があり、かつ／または投資先企業および／もしくはゴールドマン・サックスの利するような方法で行為する場合がある。GSAM LPが、発行体に関する重要な非公開情報の入手を拒否するか、あるいは受領しなかった場合、GSAM LPは、当該発行体の有価証券に関する投資判断を公開情報のみに依拠して行うことがあり、これにより、当該投資判断に関してGSAM LPが利用可能な情報量が制限される。

さらに、GSAM LPは、その活動に直接適用される経済および貿易制裁関連の義務（当該義務は必ずしもトラストまたはマスター・ファンドが対象となる義務と同一ではない。）を通常、遵守するよう合理的に意図されたプログラムを実施する。当該経済および貿易制裁は、特に一定の国、領域、組織および個人との取引およびこれらに対する業務の直接または間接的な提供を禁止する。当該経済および貿易制裁、およびこれに関するGSAM LPによるコンプライアンス・プログラムの適用により、マスター・ファンドの投資行為が制限もしくは限定されることがある。

（中略）

仲介取引

（中略）

投資顧問会社が仲介・調査サービスを受けるためにクライアント・コミッションを用いる場合、投資顧問会社は、仲介・調査サービス自体について、その提供または支払いを行う必要がないため利益を得る。その結果、投資顧問会社は、単に最善の価格または手数料の受理におけるクライアントの利益のみならず、仲介・調査サービスを当該証券会社から受理する投資顧問会社の利益に基づき証券会社を選定または推薦するインセンティブを有する。さらに投資顧問会社は、関係会社から専用調査サービスを受けるためにクライアント・コミッションを使用する場合、これらのサービスの対価としてより多額のソフト・コミッションまたはコミッション・ドルを割り当てるインセンティブを有する。投資顧問会社の関係会社を含む証券会社に支払われる「コミッション」（SECによる広義の定義に従って、マークアップ、マークダウン、コミッション同等物または特定の条件におけるその他の報酬を含む。）は、投資顧問会社に提供する仲介・調査サービスの価値と比較して、合理的な額であることを誠意を持って判断する投資顧問会社の義務に従い、投資顧問会社は、一定の場合において、投資顧問会社が受領したソフト・ダラーの結果、マスター・ファンドに他の証券会社によって請求されるコミッションより高いコミッションを支払わせる。

証券会社が提供する仲介・調査サービスについての投資顧問会社の評価は、一定の場合において、取引を執行するための証券会社の選定における重大な要因となる。このため、投資顧問会社は、一定のポートフォリオ運用チームが参加する決議手続きを確立しており、これに基づき投資顧問会社のスタッフが仲介・調査サービスを提供する証券会社を評価する。最善執行を追求する投資顧問会社の職務および適用法令に従い、投資顧問会社は決議の結果に応じて、証券会社間で取引を配分する。

（中略）

プライムブローカレッジ・サービスをマスター・ファンドおよびアカウントに提供する証券会社の投資顧問会社による選定および委託料、証拠金およびその他の手数料に関する投資顧問会社による交渉について紛争が生じる。プライムブローカーは、追加コスト無しで、将来の客を紹介し、または一部の適格投資家に対するサービスに関してプレゼンテーションを行う機会を提供し、または市場相場以下の有利な価格で他のサービス（即ち、有価証券の決済、募集代行サービス、保管サービス、および信用証拠金の提供などを含む。）を投資顧問会社に提供することがある。このような資本導入の機会およびその他のサービスの提供は、投資顧問会社（マスター・ファンドおよびアカウントではない。）に対し、当該プライムブローカーの選定についてのインセンティブまたは便益を提供する。さらに、投資顧問会社は、投資顧問会社のクライアントであるプライムブローカーの選定を奨励されることがある。

（後略）

4　手数料等及び税金

（１）申込手数料

①　海外における申込手数料

＜訂正前＞

受益証券の取得申込みにあたっては、申込金額の3.00%（税抜）を上限として総販売会社の裁量により決定される申込手数料を課すことができる。

＜訂正後＞

受益証券の取得申込みにあたっては、申込金額の3.00%（税抜）を上限として管理会社の裁量により決定される申込手数料を課すことができる。

（３）管理報酬等

＜訂正前＞

（前略）

（vi）総販売報酬

総販売会社は、日本におけるトラストの受益証券の総販売業務の対価として、トラストから、日本における販売会社を通じて保有されている受益証券の保有資産の関連する四半期間における（日々の純資産額を基準とする）平均価値の0.60%の４分の１に相当する報酬を、四半期毎に後払いにより受領する権利を有する。なお、総販売報酬には、日本における販売会社に対して支払われる販売報酬が含まれる。総販売会社および日本における販売会社は、販売にかかる諸経費を自ら負担する。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

（vi）販売報酬

管理会社は、日本におけるトラストの受益証券の販売業務の対価として、トラストから、日本における販売会社を通じて保有されている受益証券の保有資産の関連する四半期間における（日々の純資産額を基準とする）平均価値の0.60%の４分の１に相当する報酬を、四半期毎に後

払いにより受領する権利を有する。なお、販売報酬には、日本における販売会社に対して支払われる販売報酬が含まれる。日本における販売会社は、販売にかかる諸経費を自ら負担する。

（後略）

（４）その他の手数料等

＜訂正前＞

①　設立費用

トラストは、設立費用（以下「**設立費用**」という。）ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じた当初費用および継続的費用（以下総称して「**募集関連費用**」という。）（募集関連費用には、印刷費用、マーケティング費用、弁護士費用、取得申込契約および関連書類の検討に関して生じた費用、ならびにトラスト、管理会社、受託会社、投資顧問会社、総販売会社および管理事務代行会社によるその他の費用を含む。）についても負担する。投資顧問会社と協議の上、受託会社が決定する設立費用および当初の募集関連費用は、それぞれ、（2010年５月14日を起算日として）４年６ヶ月を上限とした期間内に（または投資顧問会社と協議の上、受託会社が決定するその他の期間内に）償却がなされた。これらの会計処理は、トラストの財務書類に対して、重大な影響を与えるものではないと見込まれている。将来、これらの会計処理が、トラストの財務書類に対して、重大な影響を与えることとなった場合には、これらの設立費用および当初の募集関連費用の未償却分につき償却を要求されることがあり、これにより当該償却時のトラストの純資産価額に影響を与えることとなる。

②　その他の運営費用

トラストは、以下に記載する経費および費用を含む、管理会社、受託会社、投資顧問会社、保管会社、管理事務代行会社、総販売会社、日本における販売会社および代行協会員の報酬および費用等の一切の運営費用を負担する。

（後略）

＜訂正後＞

①　設立費用

トラストは、設立費用（以下「**設立費用**」という。）ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じた当初費用および継続的費用（以下総称して「**募集関連費用**」という。）（募集関連費用には、印刷費用、マーケティング費用、弁護士費用、取得申込契約および関連書類の検討に関して生じた費用、ならびにトラスト、管理会社、受託会社、投資顧問会社、副販売会社および管理事務代行会社によるその他の費用を含む。）についても負担する。投資顧問会社と協議の上、受託会社が決定する設立費用および当初の募集関連費用は、それぞれ、（2010年５月14日を起算日として）４年６ヶ月を上限とした期間内に（または投資顧問会社と協議の上、受託会社が決定するその他の期間内に）償却がなされた。これらの会計処理は、トラストの財務書類に対して、重大な影響を与えるものではないと見込まれている。将来、これらの会計処理が、トラストの財務書類に対して、重大な影響を与えることとなった場合には、これらの設立費用および当初の募集関連費用の未償却分につき償却を要求されることがあり、これにより当該償却時のトラストの純資産価額に影響を与えることとなる。

②　その他の運営費用

トラストは、以下に記載する経費および費用を含む、管理会社、受託会社、投資顧問会社、保管会社、管理事務代行会社、副販売会社および代行協会員の報酬および費用等の一切の運営費用を負担する。

（後略）

（５）課税上の取扱い

(B）ケイマン諸島

＜訂正前＞

（前略）

FATCA

（中略）

2014年7月4日に、ケイマン諸島政府は、税務情報庁法（改訂済）（以下「TIA法」という。）に追加するため、税務情報庁（国際税務コンプライアンス）（米国）規則（改訂済）（以下「米国FATCA規則」という。）を発行した。米国FATCA規則は、米国IGAの規定を実施する。米国FATCA規則は、米国市民である一定の直接および間接的な米国投資家の身元および当該投資家に関する報告について規定し、トラストおよびその受益者に影響する。

トラストの受益者は、トラストが米国FATCAの目的上、投資家を正しく分類するために、トラストに身元確認情報を提供しなければならなく、受益者が要求に応じて当該情報を提供しない場合、当該受益者は「米国報告対象アカウント」として分類されることがあり、当該投資家（およびトラストにおけるその保有資産）に関する情報はケイマン諸島税務情報局またはその委託先（以下「TIA」という。）に渡され、TIAまたはその委託先は米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）に当該情報を提供することがあることに留意すべきである。また、各受益者は、トラストに提供されたトラストに対する持分の直接的または間接的所有権を特定する情報がTIAおよび/またはIRSに報告される可能性があることに留意しなければならない。

経済共同開発機構（OECD）共通報告基準

2014年10月29日に、ケイマン諸島は、CRSを実施するとのケイマン諸島の確約を示すため、他の50の法域とともに多国間管轄権協定に調印した。2015年10月16日に新規アカウントについて、および2016年12月14日に既存アカウントについてデュー・デリジェンスの実施を義務づける現地規則が施行され、2017年から当該アカウントについて報告が開始された。その後、100カ国以上がCRSを実施することに合意した。CRSは、他の調印法域における税務上の居住者である投資家に対して、米国IGAと同様の報告義務およびその他の義務を課している。トラストは、毎年TIAに報告することが求められ、TIAによってアカウント情報が世界中の税務当局に配布される。さらにケイマン諸島政府は、将来、他の国々と追加的な協定を締結する可能性があり、追加の国々はCRSを採用する可能性があり、これによりトラストの報告義務および/または源泉徴収義務がさらに拡大する可能性が高い。

各受益者は、トラストが支払うべき源泉徴収税、当該投資家が受託会社に要求された情報を提供しなかったことに起因して、AEOIに従いトラストもしくはその他の受益者、または上記の者の代理人、委託先、従業員、取締役、役員、マネージャー、メンバーまたは関係者が被る関連費用、利息、違約金およびその他の損失および負債が当該受益者によって経済的に負担されることを確保するために、当該受益者の保有受益証券または買戻金に関してトラストが必要と考える措置を講じることを認める。

最近の税制

最近可決されたH.R.1といわれる法律は、1986年米国内国歳入法を大幅に改訂し、事業体に対する課税を修正するものであり、受益者、ファンドおよび投資顧問会社に重大な影響を及ぼす可能性がある。当該当事者が経験する実際の米国税制（もしあれば）は、2018年１月１日以前に発効した法律に基づく税制とは、一部の場合においては重大な点において、異なることがある。

＜訂正後＞

（前略）

FATCA

（中略）

2014年7月4日に、ケイマン諸島政府は、税務情報庁法（改訂済）（以下「TIA法」という。）に追加するため、税務情報庁（国際税務コンプライアンス）（米国）規則（改訂済）（以下

「米国FATCA規則」という。）を発行した。米国FATCA規則は、米国IGAの規定を実施する。米国FATCA規則は、米国市民である一定の直接および間接的な受益者の身元および当該受益者に関する報告について規定し、トラストおよびその受益者に影響する。

トラストの受益者は、トラストがFATCAの目的上、受益者を正しく分類するために、受託会社またはその代理人に身元確認情報を提供しなければならなく、受益者が要求に応じて当該情報を提供しない場合、当該受益者は「米国報告対象アカウント」として分類されることがあり、当該受益者（およびトラストにおけるその保有資産）に関する情報はケイマン諸島税務情報局またはその委託先（以下「TIA」という。）に渡され、TIAまたはその委託先は米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）に当該情報を提供することがあることに留意すべきである。また、各受益者は、受託会社またはその代理人に提供されたトラストに対する持分の直接的または間接的所有権を特定する情報がTIAおよび/またはIRSに報告される可能性があることに留意しなければならない。

経済共同開発機構（OECD）共通報告基準

2014年10月29日に、ケイマン諸島は、CRSを実施するとのケイマン諸島の確約を示すため、他の50の法域とともに多国間管轄権協定に調印した。2015年10月16日に新規アカウントについて、および2016年12月14日に既存アカウントについてデュー・デリジェンスの実施を義務づける現地規則が施行され、最近統合され、2018年２月28日に改正された。2017年から当該アカウントについて報告が開始された。その後、100カ国以上がCRSを実施することに合意した。CRSは、他の調印法域における税務上の居住者である受益者に対して、米国IGAと同様の報告義務およびその他の義務を課している。トラストの受益者は、トラストがCRSの目的上、受益者を正しく分類するために、受託会社またはその代理人に身元確認情報を提供しなければならない。トラストは、毎年TIAに報告することが求められ、TIAによってアカウント情報が世界中の税務当局に配布される。さらにケイマン諸島政府は、将来、他の国々と追加的な協定を締結する可能性があり、追加の国々はCRSを採用する可能性があり、これによりトラストの報告義務および/または源泉徴収義務がさらに拡大する可能性が高い。

各受益者は、トラストが支払うべき源泉徴収税、当該受益者がトラストに要求された情報を提供しなかったことに起因して、AEOIに従いトラストもしくはその他の受益者、または上記の者の代理人、委託先、従業員、取締役、役員、マネージャー、メンバーまたは関係者が被る関連費用、利息、違約金およびその他の損失および負債が当該受益者によって経済的に負担されることを確保するために、当該受益者の保有受益証券または買戻金に関してトラストが必要と考える措置を講じることを認める。

最近の税制

2017年12月22日、TCJAと呼ばれるH.R.1が署名され、潜在的な悪影響を含む、受益証券を所有することによる米国の税務上の効果に重大な影響を及ぼすことがある。

第２　管理及び運営

１　申込（販売）手続等

(1) 海外における販売

＜訂正前＞

①　申込み

（中略）

受益証券は、総販売会社が適用される取得申込日の午前10時（ロンドン時間）までに記入済の取得申込契約を受領し、適用される取得申込日から３トラスト営業日後の午前10時（ロンドン時間）までに取得申込金額を受領している場合に、投資者に対し発行することができる。最初の取得申込契約がひとたび受領されれば、その後の取得申込みは総販売会社に対しファクシミリで行うことが

できる。総販売会社が上記の所定の締切時間後に取得申込みまたは取得申込金額を受け取った場合、取得申込みは、次の取得申込日に処理される。投資者は、投資顧問会社と協議して管理会社が別段に同意しない限り、関係する取得申込日から３トラスト営業日後の午前10時（ロンドン時間）までに取得申込金額が口座に入金されるように、取得申込契約に明記された銀行口座に取得申込金額を表象する取得申込金額を振り込まなければならない。

申込単位は、１口単位とする。

（中略）

④ マネーロンダリング防止手続および顧客情報確認手続

マネーロンダリング防止に係る受託会社の責務の一貫として、受託会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、管理会社、総販売会社もしくは投資顧問会社または上記それぞれの者の関係会社、子会社もしくは関連会社は、投資予定受益者の身元および支払の源泉に関して詳細な証明を要求する場合がある。各申込みの状況に応じて、下記の場合には、詳細な証明は不要となることがある。

1. 申込者がマネーロンダリング防止規則（改訂済）の遵守を義務付けられた関連する金融業者であるか、または当該事業の過半数所有子会社である場合。
2. 申込者が活動中の事業について、規制当局が規制機能を行使し、かかる事業がケイマン諸島マネーロンダリング防止運営委員会（以下「同等法域」という。）に記載される国において行われているか、または当該申込者の過半数所有子会社である場合。
3. 申込者が、ケイマン諸島または同等法域内の中央もしくは地方の政府機関、法定組織または政府機関である場合。

（中略）

あるいは、購入代金の支払がケイマン諸島の銀行または同等法域において規制を受ける銀行の申込者の名義の口座（または共同口座）から送金される場合、購入時に詳細な確認を必要としない場合がある。この場合、トラストは、金銭が移転された銀行の支店または事務所を特定する証拠を要求し、口座が申込者の名義であることを確認し、その詳細についての書面による記録を保持することがある。しかしながら、買戻し前には詳細な検証を行う必要がある。

トラストは、申込者の身元を確認するために必要な情報を請求する権利を留保する。申込者が検証のために必要な情報の提出を遅延し、または情報を提出しなかった場合、トラストは買付申込およびそれに関連する買付代金の受理を拒否する。

ケイマン諸島に居住する者が、トラストへの（買付等による）支払いに犯罪行為による収益が含まれているという疑義を持つ場合、当該者は犯罪収益法（改訂済）に基づきかかる疑義を報告することが義務付けられている。

買付により、申込者は、ケイマン諸島および他の法域の両方におけるマネー・ロンダリングおよび類似する事項に関連する要請に基づくトラストによる規制当局および他の者に対する情報の開示に同意する。

その他の法域

トラストは、適用される米国のマネーロンダリング防止規制を遵守する。さらに、多くの法域は、マネーロンダリング対策、禁輸および貿易制裁、または類似する法律、規制、要件（法的効力の有無を問わない。）または規制方針を変更または創設する過程にあり、多くの金融仲介業者は、対応可能な開示および遵守方針（総称して「本件要件」という。）を変更または創設する過程にあり、トラストは、受益証券を購入しようとする申込者から一定の保証を得ること、かかる申込者に関する情報を政府、規制当局もしくはその他の当局または金融仲介業者に開示すること、または将来、デュー・デリジェンスを実施するか、その他の関連する措置を取るよう要求されるか、または義務付けられる可能性がある。トラストは、開示の対象となっている、または対象となる可能性のある要件を遵守し、開示を優先するべく広義に解釈する方針である。各申込者は、取得申込契約に同意しなければならず、受益証券の所有により、追加情報を提供すること、またはトラストが（受託会社の単独の判断で）本件要件、関連する法的手続きまたは適切な要求（公式または非公式であ

るかを問わない。）を遵守するために必要か、または望ましいその他の行為を講じることに同意したものとみなされる。各申込者は、取得申込契約に署名することにより、トラストおよびその代理人が、本件要件またはそれに関連ある情報請求に関連して各申込者に関する情報を関連ある第三者に開示することに同意し、また、受益証券を所有することにより、これに同意したものとみなされる。かかる請求を履行しない場合、トラストによる買戻し、または当該申込者の受益証券の他の投資家への強制売却に到る可能性がある。

マネーロンダリング防止オフィサー
　マネーロンダリング防止規則（改訂済）に従い、トラストはマネーロンダリング防止コンプライアンス・オフィサー、マネーロンダリング報告オフィサーおよびマネーロンダリング報告オフィサー代理（以下「AMLオフィサー任務」という。）として行為する自然人を指定しなければならない。受託会社は、自然人がケイマン諸島法に従い、AMLオフィサー任務を遂行するために指定されていることを保証した。受益者は、AMLオフィサー任務に関する追加情報を受託会社または投資顧問会社から入手することができる。

＜訂正後＞
①　申込み

（中略）

　受益証券は、登録・名義書換事務代行会社が管理会社または適用される副販売会社を通じて適用される取得申込日の午前10時（ロンドン時間）までに記入済の取得申込契約を受領し、登録・名義書換事務代行会社が適用される取得申込日から３トラスト営業日後の午前10時（ロンドン時間）までに取得申込金額を受領している場合に、投資者に対し発行することができる。最初の取得申込契約がひとたび受領されれば、その後の取得申込みは登録・名義書換事務代行会社に対しファクシミリで行うことができる。登録・名義書換事務代行会社が上記の所定の締切時間後に取得申込みまたは取得申込金額を受け取った場合、取得申込みは、次の取得申込日に処理される。投資者は、投資顧問会社と協議して管理会社が別段に同意しない限り、関係する取得申込日から３トラスト営業日後の午前10時（ロンドン時間）までに取得申込金額が口座に入金されるように、取得申込契約に明記された銀行口座に取得申込金額を表象する取得申込金額を振り込まなければならない。
　申込単位は、１口単位とする。

（中略）

④　マネーロンダリング防止手続および顧客情報確認手続
　マネーロンダリング防止に係る受託会社の責務の一貫として、受託会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、管理会社、副販売会社もしくは投資顧問会社または上記それぞれの者の関係会社、子会社もしくは関連会社は、投資予定受益者の身元および支払の源泉に関して詳細な証明を要求する場合がある。各申込みの状況に応じて、下記の場合には、詳細な証明は不要となることがある。

1.　申込者がマネーロンダリング防止規則（改訂済）の遵守を義務付けられた関連する金融業者であるか、または当該事業の過半数所有子会社である場合。
2.　申込者が活動中の事業について、規制当局が規制機能を行使し、かかる事業が（ｉ）ケイマン諸島マネーロンダリング防止運営委員会に記載される国、または（ⅱ）2020年８月４日以降、マネーロンダリング防止規則（改訂済）に従ってマネーロンダリングおよびテロリストへの資金供与のリスクが低いとトラストにより評価される国（以下、それぞれ「**低リスク国**」という。）において行われているか、または当該申込者の過半数所有子会社である場合。
3.　申込者が、ケイマン諸島または低リスク国の中央もしくは地方の政府機関、法定組織または政府機関である場合。

（中略）

　あるいは、購入代金の支払がケイマン諸島の銀行または低リスク国において規制を受ける銀行の申込者の名義の口座（または共同口座）から送金される場合、購入時に詳細な確認を必要としない

場合がある。この場合、トラストは、金銭が移転された銀行の支店または事務所を特定する証拠を要求し、口座が申込者の名義であることを確認し、その詳細についての書面による記録を保持することがある。しかしながら、買戻し前には詳細な検証を行う必要がある。

受託会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、管理会社、副販売会社もしくは投資顧問会社または上記それぞれの者の関係会社、子会社、もしくは関連会社は、申込者の身元を確認するために必要な情報を請求する権利を留保する。申込者が検証のために必要な情報の提出を遅延し、または情報を提出しなかった場合、管理事務代行会社は買付申込およびそれに関連する買付代金の受理を拒否する。

ケイマン諸島に居住する者（管理事務代行会社を含む。）が、トラストへの（買付等による）支払いに犯罪行為による収益が含まれているという疑義を持つ場合、当該者は犯罪収益法（改訂済）に基づきかかる疑義を報告することが義務付けられている。

買付により、申込者は、ケイマン諸島および他の法域の両方におけるマネー・ロンダリングおよび類似する事項に関連する要請に基づく受託会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、管理会社、副販売会社もしくは投資顧問会社または上記それぞれの者の関係会社、子会社、もしくは関連会社による規制当局および他の者に対する情報の開示に同意する。

マネーロンダリング防止規則（改訂済）に従い、トラストはマネーロンダリング防止コンプライアンス・オフィサー、マネーロンダリング報告オフィサーおよびマネーロンダリング報告オフィサー代理（以下「AMLオフィサー任務」という。）として行為する自然人を指定しなければならない。受託会社は、自然人がケイマン諸島法に従い、AMLオフィサー任務を遂行するために指定されていることを保証した。投資家は、AMLオフィサー任務に関する追加情報を受託会社から入手することができる。

その他の法域

トラストは、適用される米国のマネーロンダリング防止規制を遵守する。さらに、多くの法域は、マネーロンダリング対策、禁輸および貿易制裁、または類似する法律、規制、要件（法的効力の有無を問わない。）または規制方針を変更または創設する過程にあり、多くの金融仲介業者は、対応可能な開示および遵守方針（総称して「本件要件」という。）を変更または創設する過程にあり、トラストは、受益証券を購入しようとする申込者から一定の保証を得ること、かかる申込者に関する情報を政府、規制当局もしくはその他の当局または金融仲介業者に開示すること、または将来、デュー・デリジェンスを実施するか、その他の関連する措置を取るよう要求されるか、または義務付けられる可能性がある。トラストは、開示の対象となっている、または対象となる可能性のある要件を遵守し、開示を優先するべく広義に解釈する方針である。各申込者は、取得申込契約に同意しなければならず、受益証券の所有により、追加情報を提供すること、またはトラストが（受託会社および／または管理事務代行会社の単独の判断で）本件要件、関連する法的手続きまたは適切な要求（公式または非公式であるかを問わない。）を遵守するために必要か、または望ましいその他の行為を講じることに同意したものとみなされる。各申込者は、取得申込契約に署名することにより、受託会社およびその代理人が、本件要件またはそれに関連ある情報請求に関連して各申込者に関する情報を関連ある第三者に開示することに同意し、また、受益証券を所有することにより、これに同意したものとみなされる。かかる請求を履行しない場合、トラストによる買戻し、または当該申込者の受益証券の他の投資家への強制売却に到る可能性がある。

個人データ

投資予定者は、トラストに投資し、その投資を継続するため、個人データを提供しなければならない点に留意すべきである。投資の買戻しを行うためには、特定の個人データを提供しなければならない。要請された個人データが提出されない場合、投資予定者はトラストへ投資することができず、投資を継続することもできない。

トラストによる個人データの利用は、ケイマン諸島2017年データ保護法に準拠し、EUのデータ主体については、EU一般データ保護規則（以下、総称して「**データ保護規制**」という。）に準拠す

る。トラストならびにその関連会社および委託先による個人データの処理に関し、データ保護規制に基づき、個々のデータ主体は権利を有し、トラストは義務を負う。トラストによるデータ保護規則違反は、強制措置の対象となる場合がある。

(2) 日本における販売

＜訂正前＞

（前略）

受益証券は、各取得申込日に、総販売会社が受領した取得申込みに対して発行することができる。受益証券の取得申込みを希望する投資家は、申込総額または申込総口数を日本における販売会社に申し出なければならない。日本における販売会社（投資家が販売取扱会社に対して取得申込注文を行った場合には、販売取扱会社はかかる日本における販売会社に対して取得申込注文を取り次ぐものとする。）は、原則として、当該取得申込日の午前10時（ロンドン時間）までに日本の投資者によりなされた取得申込注文書を総販売会社に取り次ぐものとする。取得申込日とは、原則として、毎トラスト営業日、または管理会社が随時決定したその他の日をいう。発行価格は通常、評価日に算出される。

（中略）

日本国内における取得申込みについては、申込金額の3.30%（税抜3.00%）を上限として販売会社の裁量により決定される。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

受益証券は、各取得申込日に、登録・名義書換事務代行会社が受領した取得申込みに対して発行することができる。受益証券の取得申込みを希望する投資家は、申込総額または申込総口数を日本における販売会社に申し出なければならない。日本における販売会社（投資家が販売取扱会社に対して取得申込注文を行った場合には、販売取扱会社はかかる日本における販売会社に対して取得申込注文を取り次ぐものとする。）は、原則として、当該取得申込日の午前10時（ロンドン時間）までに日本の投資者によりなされた取得申込注文書を登録・名義書換事務代行会社に取り次ぐものとする。取得申込日とは、原則として、毎トラスト営業日、または管理会社が随時決定したその他の日をいう。発行価格は通常、評価日に算出される。

（中略）

日本国内における取得申込みについては、申込金額の3.30%（税抜3.00%）を上限として日本における販売会社の裁量により決定される。

（後略）

2　買戻し手続き等

(1) 海外における買戻し

＜訂正前＞

①　買戻し手続き

受益者は、通常、各トラスト営業日（各当該日を以下「**買戻日**」という。）の午前10時（ロンドン時間）までに総販売会社に記入済買戻請求書（以下「**買戻通知**」という。）を送付することにより買戻日に買戻価格（以下で定義される。）にて自らの受益証券の買戻しを受ける権利を有する。管理会社は投資顧問会社と協議の上で、追加の日を買戻日として定めることができ、また受益者の買戻請求の処理に関連する権利放棄（適宜、通知期間、最低買戻額および保有額、またはその他の要件に関するものを含むが、これらに限らない。）を承認することがある。受益者は、管理会社が投資顧問会社と協議の上で同意しなければ買戻請求を取り消すことはできない。

（中略）

総販売会社が適用される買戻日の午前10時（ロンドン時間）までに受領していない買戻通知は、一時停止され、管理会社が投資顧問会社と協議の上で別段に同意しない限り次の買戻日付けで効力を生じるものとする。

（中略）

受益者から異なる請求がなされ、管理会社がこれに同意しない限り、買戻代金の支払は、受益者の費用負担において、受益者の口座宛の電信振込により行われるものとし、受益者は自らの口座の詳細を総販売会社に通知しなければならない。

（中略）

② 買戻しの制限

（中略）

管理会社は、上記の事項に関する日々の決定を行い、これを実行する権限を、投資顧問会社、総販売会社、管理事務代行会社および登録名義書換代行会社に委任し、またこれらの権限を間接的に日本における販売会社に委任した。

（後略）

＜訂正後＞

① 買戻し手続き

受益者は、通常、各トラスト営業日（各当該日を以下「**買戻日**」という。）の午前10時（ロンドン時間）までに管理会社または適用される副販売会社を通じて登録・名義書換事務代行会社に記入済買戻請求書（以下「**買戻通知**」という。）を送付することにより買戻日に買戻価格（以下で定義される。）にて自らの受益証券の買戻しを受ける権利を有する。管理会社は投資顧問会社と協議の上で、追加の日を買戻日として定めることができ、また受益者の買戻請求の処理に関連する権利放棄（適宜、通知期間、最低買戻額および保有額、またはその他の要件に関するものを含むが、これらに限らない。）を承認することがある。受益者は、管理会社が投資顧問会社と協議の上で同意しなければ買戻請求を取り消すことはできない。

（中略）

登録・名義書換事務代行会社が管理会社または適用される副販売会社を通じて適用される買戻日の午前10時（ロンドン時間）までに受領していない買戻通知は、一時停止され、管理会社が投資顧問会社と協議の上で別段に同意しない限り次の買戻日付けで効力を生じるものとする。

（中略）

受益者から異なる請求がなされ、管理会社がこれに同意しない限り、買戻代金の支払は、受益者の費用負担において、受益者の口座宛の電信振込により行われるものとし、受益者は自らの口座の詳細を管理会社または適用される副販売会社に通知しなければならない。

（中略）

② 買戻しの制限

（中略）

管理会社および受託会社は、上記の事項に関する日々の決定を行い、これを実行する権限を、投資顧問会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、管理会社および副販売会社に委任した。

（後略）

(2) 日本における買戻し

＜訂正前＞

（前略）

買戻請求は１口の整数倍単位で行わなければならない。受益証券の買戻しを希望する投資家は、買戻口数を当該買戻日までに日本における販売会社に申し出なければならない。日本における販売会社は、原則として、買戻日の午前10時（ロンドン時間）までに買戻請求を総販売会社に取り次がなければならない。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

買戻請求は１口の整数倍単位で行わなければならない。受益証券の買戻しを希望する投資家は、買戻口数を当該買戻日までに日本における販売会社に申し出なければならない。日本における販売会社は、原則として、買戻日の午前10時（ロンドン時間）までに買戻請求を登録・名義書換事務代行会社に取り次がなければならない。

（後略）

４　資産管理等の概要

（１）資産の評価

③　過誤および過誤訂正方針

＜訂正前＞

投資顧問会社は、投資顧問会社による過誤に起因する損失についてファンドに払い戻す場合を決定するための方針および手続きを有する。投資顧問会社の当該方針に従い、過誤は通常、下記に概略を記載する一定の重要性およびその他の方針に従い、投資顧問会社がファンドの資産を運用するにあたって適用ある注意義務から逸脱したと自ら合理的な見解により判断した誤り（作為または不作為であるかを問わない。）である場合、投資顧問会社がファンドに対して補償することができる。

投資顧問会社の方針により投資運用に関する決定、取引、処理または投資顧問会社またはその関連会社が遂行するその他の職務を完全に行うことは義務付けられていない。したがって、すべての誤りが補償可能な過誤であると考えられるわけではない。不備（投資の実行、執行、キャッシュ・フロー、リバランス、処理命令もしくは証券決済の簡易化における不備、会社行為の処理における不備または、取引判断が生じる現金もしくは保有資産に関する報告書作成における不備を含むがこれらに限られない。）は、プログラム、モデル、ツールその他によって実行されるか否かにかかわらず、通常、投資顧問会社によって注意義務の違反であると考えられることはない。その結果、かかる不備（取引の量、時期または指示における誤りを含むがこれらに限られない。）は通常、補償可能な過誤ではない。

（中略）

自身による払戻しが適切であると投資顧問会社が決定した場合、一般に、ファンドが受領した補償は、直接損失および実損に限られることが予想されており、また、関連性があると投資顧問会社が判断する要因に基づき計算されることがある。補償には、一般に、投機的または不確実であると投資顧問会社が決定した金額または措置（潜在的な機会の喪失またはその他の形式による派生的もしくは間接的損失を含む。）は含まれることはなく、補償を計算するにあたり、投資顧問会社は一般に、ファンドの税務上の影響または課税上の地位については検討しない。投資顧問会社は、その単独の裁量に従って損失を過誤から生じたファンドの利益とネッティングする予定である。

（後略）

＜訂正後＞

投資顧問会社は、投資顧問会社による過誤に起因する損失についてファンドに払い戻す場合を決定するための方針および手続きを有する。投資顧問会社の当該方針に従い、過誤は通常、下記に概略を記載する一定の重要性およびその他の勘案事項に従い、投資顧問会社がファンドの資産を運用するにあたって適用ある注意義務から逸脱したと自ら合理的な見解により判断した誤り（作為または不作為であるかを問わない。）である場合、投資顧問会社がファンドに対して補償することができる。

投資顧問会社の方針により投資運用に関する決定、取引、処理または投資顧問会社またはその関連会社が遂行するその他の職務を完全に行うことは義務付けられていない。したがって、すべての誤りが補償可能な過誤であると考えられるわけではない。不備（投資の実行、執行、キャッシュ・フロー、リバランス、処理命令もしくは証券決済の簡易化における不備、会社行為の処理における不備または、取引判断が生じる現金もしくは保有資産に関する報告書作成における不備を含むがこれらに限られない。）は、プログラム、モデル、ツールその他によって実行されるか否かにかかわらず、通常、投資顧問会社によって適用される注意義務の違反であると考えられることはない。その結果、かかる不備（取引の量、時期または指示における誤りを含むがこれらに限られない。）は通常、補償可能な過誤ではない。

（中略）

自身による補償が適切であると投資顧問会社が決定した場合、一般に、ファンドが受領した補償は、直接損失および実損に限られることが予想されており、また、関連性があると投資顧問会社が判断する要因に基づき計算されることがある。補償には、一般に、投機的または不確実であると投資顧問会社が決定した金額または措置（潜在的な機会の喪失またはその他の形式による派生的もしくは間接的損失を含む。）は含まれることはなく、補償を計算するにあたり、投資顧問会社は一般に、ファンドの税務上の影響または課税上の地位については検討しない。投資顧問会社は、その単独の裁量に従って損失を過誤から生じたファンドの利益とネッティングする予定である。

（後略）

（５）その他

③　関係法人との契約の更改等に関する手続

＜訂正前＞

（前略）

受益権総販売契約

受益権総販売契約は、30日以上前に書面による通知をすることにより終了する。
同契約は、両当事者が書面で合意した場合、いつでも変更することができる。
同契約は、英国法に準拠し、同法により解釈される。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方当事者が30日以上前に書面による通知をすることにより終了する。
同契約は、両当事者が書面で合意した場合、いつでも変更することができる。
同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈される。

（後略）

第三部　特別情報

第２　その他の関係法人の概況

１　名称、資本金の額及び事業の内容

＜訂正前＞

（前略）

(6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd.）（「**副投資顧問会社**」）

（イ）資本金の額
2019年12月末日現在、４億9,000万円
（ロ）事業の内容
副投資顧問会社は、1996年（平成８年）２月６日に日本法上の株式会社として設立され、2002年４月１日（平成14年）にゴールドマン・サックス・アセット・マネージメント・ジャパン・リミテッドの営業の全部を譲受け、商号をゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社に変更。

(7) ゴールドマン・サックス・インターナショナル（Goldman Sachs International）（「**総販売会社**」）
（イ）資本金の額
2019年11月末日現在、約５億9,000万米ドル（約645億6,370万円）
（ロ）事業の内容
ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「GSI」）は、英国法に基づき設立された会社で、国際的に有力な投資銀行である。
GSIは、1999年（平成11年）に設立されたデラウェア州の法人であるザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの間接子会社である。

(8) みずほ証券株式会社（「**日本における販売会社**」兼「**代行協会員**」）
（後略）

＜訂正後＞
（前略）
(6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd.）（「**副投資顧問会社**」）
（イ）資本金の額
2019年12月末日現在、４億9,000万円
（ロ）事業の内容
副投資顧問会社は、1996年（平成８年）２月６日に日本法上の株式会社として設立され、2002年４月１日（平成14年）にゴールドマン・サックス・アセット・マネージメント・ジャパン・リミテッドの営業の全部を譲受け、商号をゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社に変更。

(7) みずほ証券株式会社（「**日本における販売会社**」兼「**代行協会員**」）
（後略）

２　関係業務の概要

＜訂正前＞
（前略）
(6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（「**副投資顧問会社**」）
副投資顧問契約に基づき、トラストの資産の運用に関する業務を行う。

(7) ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「**総販売会社**」）
受益証券総販売契約に基づき、ファンド証券の総販売会社として販売および買戻しの取扱いを行う。

(8) みずほ証券株式会社（「**日本における販売会社**」兼「**代行協会員**」）

日本における受益証券販売契約に基づき、トラストの受益証券の日本における販売および買戻しの取扱いを行い、また代行協会員契約に基づき、トラストの代行協会員としての業務を行う。

＜訂正後＞

（前略）

(6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（**「副投資顧問会社」**）
副投資顧問契約に基づき、トラストの資産の運用に関する業務を行う。

(7) みずほ証券株式会社（**「日本における販売会社」**兼**「代行協会員」**）
受益証券販売・買戻契約に基づき、トラストの受益証券の日本における販売および買戻しの取扱いを行い、また代行協会員契約に基づき、トラストの代行協会員としての業務を行う。

別紙

定義集

＜訂正前＞

（前略）

「日本における販売会社」	トラストの日本における販売会社および販売取扱会社（文脈による。）をいう。
「ユーロ」または**「EUR」**	1992年２月７日付欧州条約（改訂済）に基づき、経済通貨同盟の第三段階の開始時に欧州共同体の加盟国により採択された法定通貨をいう。
「FHC」	BHCAに基づき定義される金融持株会社をいう。
「金融商品取引法」	日本の金融商品取引法（改訂済）をいう。
「総販売契約」	管理会社と総販売会社の間で締結され、随時変更される総販売契約をいう。
「総販売会社」	受益証券の総販売会社としての資格でのゴールドマン・サックス・インターナショナルまたは受益証券に関する総販売会社として随時任命されるその他の者をいう。
「ゴールドマン・サックス」	ゴールドマン・サックス・グループ・インクならびに、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シー、GSAMI、GSAM LPならびにゴールドマン・サックス・グループ・インクの他の子会社および関連会社をいう。

（中略）

「米国証券法」	1933年米国改正証券法をいう。
「副販売契約」	日本における販売会社（販売取扱会社を除く。）と総販売会社の間で締結され、随時変更される契約をいう。
「取得申込契約」	管理会社（またはその受任者）が投資顧問会社と協議の上で随時決定する書式の一または複数の受益証券の取得申込書をいう。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

「日本における販売会社」	トラストの日本における販売会社および販売取扱会社（文脈による。）をいう。
「販売契約」	管理会社と副販売会社との間で締結され、両当事者間で随時書面での合意により変更される各契約をいい、管理会社はこの契約に基づき、トラストに対し販売業務を提供する代理人として副販売会社を任命する。
「販売会社」	受益証券に関する販売会社としての資格において行動する管理会社をいう。
「ユーロ」または**「EUR」**	1992年２月７日付欧州条約（改訂済）に基づき、経済通貨同盟の第三段階の開始時に欧州共同体の加盟国により採択された法定通貨をいう。
「FHC」	BHCAに基づき定義される金融持株会社をいう。
「金融商品取引法」	日本の金融商品取引法（改訂済）をいう。
「ゴールドマン・サックス」	ゴールドマン・サックス・グループ・インクならびに、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シー、GSAMI、GSAM LPならびにゴールドマン・サックス・グループ・インクの他の子会社および関連会社をいう。

（中略）

「米国証券法」	1933年米国改正証券法をいう。
「副販売会社」	販売契約に基づきトラストに関連する販売業務を提供する事業体をいう。
「取得申込契約」	管理会社（またはその受任者）が投資顧問会社と協議の上で随時決定する書式の一または複数の受益証券の取得申込書をいう。

（後略）

独立監査人の監査報告書
取締役各位

監査意見
我々は、2019年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の包括利益計算書ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記で構成されるシーエス（ケイマン）リミテッド（以下「会社」という。）の財務書類について監査を行った。

我々は、添付の財務書類が、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して、会社の2019年12月31日現在の財政状態および同日に終了した年度の財務実績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠
我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ケイマン諸島の財務書類における我々の監査に関連した倫理要件と共に国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規程」という。）に従って会社から独立した立場にあり、我々は、当該要件およびIESBA規程に従って他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

配布または利用制限
当報告書は、監査契約書の条項に従って、取締役が規制上の報告義務を果たすため、会社の取締役に対してのみ作成されており、それ以外の目的はない。我々はいかなる他の目的においても責任または義務を負わず、また当報告書を提示されるか、当報告書を手にすることになる他の人物に対しても責務を負わない。

財務書類に関する経営陣および統治責任者の責任
経営陣は、IFRSに準拠した財務書類の作成および適正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると経営陣が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、会社が継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、経営陣が会社の清算または運営の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

統治責任者は、会社の財務報告プロセスを監視する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、ISAsに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

ISAsに準拠した監査の一環として、監査中、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

- 不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- 会社の内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。
- 使用される会計方針の適切性ならびに経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- 経営陣が継続企業の前提の会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、会社が継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、当監査報告書において、財務書類における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、当監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、会社が継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
- 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は統治責任者に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

ケーピーエムジー
ケイマン諸島
2020年５月７日

次へ

Independent Auditors' Report to the Directors

Opinion

We have audited the financial statements of CS (Cayman) Limited (the "Company"), which comprise the balance sheet as at December 31, 2019, the statement of comprehensive income for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2019, and its financial performance for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Company in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Restrictions on Distribution or Use

This report is prepared for and only for the Directors of the Company in order for them to discharge their regulatory reporting duty, in accordance with the terms of the engagement letter and for no other purpose. We do not accept or assume any liability or duty of care for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come.

Responsibilities of Managemen and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Company's financial reporting process.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

・Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
・Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
・Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
・Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
・Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KPMG
Cayman Islands
May 7, 2020

（※）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。