

**【表紙】****【提出書類】**

有価証券報告書

**【提出先】**

関東財務局長

**【提出日】**

令和3年6月30日

**【計算期間】**

第13期（自 令和2年1月1日 至 令和2年12月31日）

**【ファンド名】**マネックス ファンド・オブ・ファンズ シリーズ - Monex - HFR  
プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベスト  
メンツ 2007(Monex Fund of Funds Series I - Monex-HFR Private Equity  
Fund & Hedge Fund Investments 2007)**【発行者名】**バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド  
(Butterfield Bank (Cayman) Limited)**【代表者の役職氏名】**トラスト・サービシーズ マネージャー  
クリストファー・エバンクス (Christopher Ebanks)  
トラスト・サービシーズ マネージング・ディレクター  
アンドリュー・レガット (Andrew Leggatt)**【本店の所在の場所】**ケイマン諸島、KY1 - 1107、グランド・ケイマン、私書箱705、  
アルバート・パントン・ストリート12  
(12 Albert Panton Street, P.O. Box 705, Grand Cayman, KY1-  
1107, Cayman Islands)**【代理人の氏名又は名称】**

弁護士 竹 野 康 造

**【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 竹 野 康 造

**【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

**【縦覧に供する場所】**

該当事項はありません。

(注1) ファンドは、2021年7月30日に償還予定です。

(注2) ファンドは、ケイマン諸島の法律（以下「ケイマン法」といいます。）に基づいて設定されますが、ファンド証券は、円建てのため以下の金額表示は別段の記載がない限り円貨をもって行います。

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

(注4) 本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということがあります。）とは1月1日に始まり同年12月31日に終わる1年を指します。ただし、第1会計年度は2008年1月18日（サブ・ファンドの運用開始日）から2008年12月31日までの期間を指します。

## 第一部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【ファンドの性格】

##### （1）【ファンドの目的及び基本的性格】

###### 目的

Monex - HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ 2007（以下「サブ・ファンド」といいます。）は、アンブレラ・ファンドであるマネックス ファンド・オブ・ファンズ シリーズ（以下「ファンド」といいます。）のサブ・ファンドです。本書の日付現在、ファンドは、2本のサブ・ファンドにより構成されています。なお、アンブレラとは、1つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一または複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指します。

サブ・ファンドの投資目的は、マルチ・ファンド、マルチ・ストラテジー・アプローチに従って様々なヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド戦略に投資することにより、元本の値上がり益を獲得することです。この投資目的を実現するため、サブ・ファンドの投資運用会社であるPayPayアセットマネジメント株式会社<sup>（注）</sup>（以下「投資運用会社」といいます。）は、サブ・ファンドの資本の実質的に全てを、直接、または中間ビークルを通じて間接的に、世界の様々なヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドに投資します。サブ・ファンドは、主としてプライベート・エクイティ・ファンドからの出資金払込請求ならびに報酬および手数料・費用の支払に備えるために、また、サブ・ファンドのリスクを軽減するために、サブ・ファンドの資金の一部を現金で保有する見込みです。

（注）2021年3月8日付で、投資運用会社の商号が「アストマックス投信投資顧問株式会社」から「PayPayアセットマネジメント株式会社」に変更されました。以下同じです。

###### 基本的性格

ファンドは、ケイマン法に準拠し、ファンドの退任した受託会社であるバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「旧受託会社」といいます。）とファンドの退任した管理会社であるバターフィールド・ファルクラム・グループ（ケイマン）リミテッド（旧バターフィールド・ファンド・サービス（ケイマン）リミテッド）（以下「旧管理会社」といいます。）との間の2006年7月21日付基本信託証書（以下「基本信託証書」といいます。）により設定されたオープンエンド型契約型投資信託です。基本信託証書は、旧管理会社、旧受託会社およびファンドの受託会社としての資格を有するバターフィールド・トラスト（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」といいます。）との間で2013年7月12日に締結され、それにより受託会社が旧受託会社の後任としてファンドの受託会社に任命された証書（以下「受託会社の任命および退任証書」といいます。）ならびに受託会社、旧管理会社およびファンドの管理会社としての資格を有するバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」といいます。）との間で2013年8月6日に締結され、それにより管理会社が旧管理会社の後任としてファンドの管理会社に任命された証書（以下「管理会社の任命および退任証書」といいます。）によって変更および補足されています。基本信託証書は、さらに、受託会社および管理会社間の2015年6月9日付変更証書（以下「変更証書」といいます。）により変更されました。

ファンドは、アンブレラ型ファンドとして設立されました。サブ・ファンドに帰属する資産および債務が充当される個別のポートフォリオまたはサブ・ファンドを設立することができます。サブ・ファンドは、旧受託会社および旧管理会社との間の2007年9月27日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」といいます。）によって設定されたファンドのシリーズ・トラストの一つです。基本信託証書、受託会社の任命および退任証書、管理会社の任命および退任証書、補遺信託証書ならびに変更証書を併せて、以下「信託証書」と称します。

サブ・ファンドの資産は、サブ・ファンドの受益者の利益のために分別された個別の信託として随時保有され、管理されます。サブ・ファンドの資産は、サブ・ファンドの受益者により実質上保有される不可分の財産であり、受託会社の固有の財産とは分別して管理されます。各受益者は、受益証券を買い付けることにより、自動的に、基本信託証券およびその補遺信託証券の適用ある条項をすべて受諾したものと取り扱われます。

基本信託証券に従い、管理会社は、ファンドの管理会社として行動し、サブ・ファンドの受益証券の発行および買戻しに責任を負うとともに、募集期間中に受益証券の発行により集めた資金を投資します。また、管理事務代行業務を管理事務代行会社に委任しています。受託会社は受託者として、基本信託証券の規定に従って、ファンドの受託者、登録機関および保管銀行として行動するほか、その管理事務代行会社および登録名義書換代行会社としての役割をMUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（以下「管理事務代行会社」といいます。）に、保管銀行としての役割をバターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（以下「保管会社」といいます。）に委任しています。

信託証券は、ケイマン法に準拠します。すべての受益者は、信託証券およびその補足証券の条項により権利を与えられ、規定され、これらの条項が通知されたものとみなされます。

サブ・ファンドは、ファンド・オブ・ファンズの形態をとります。

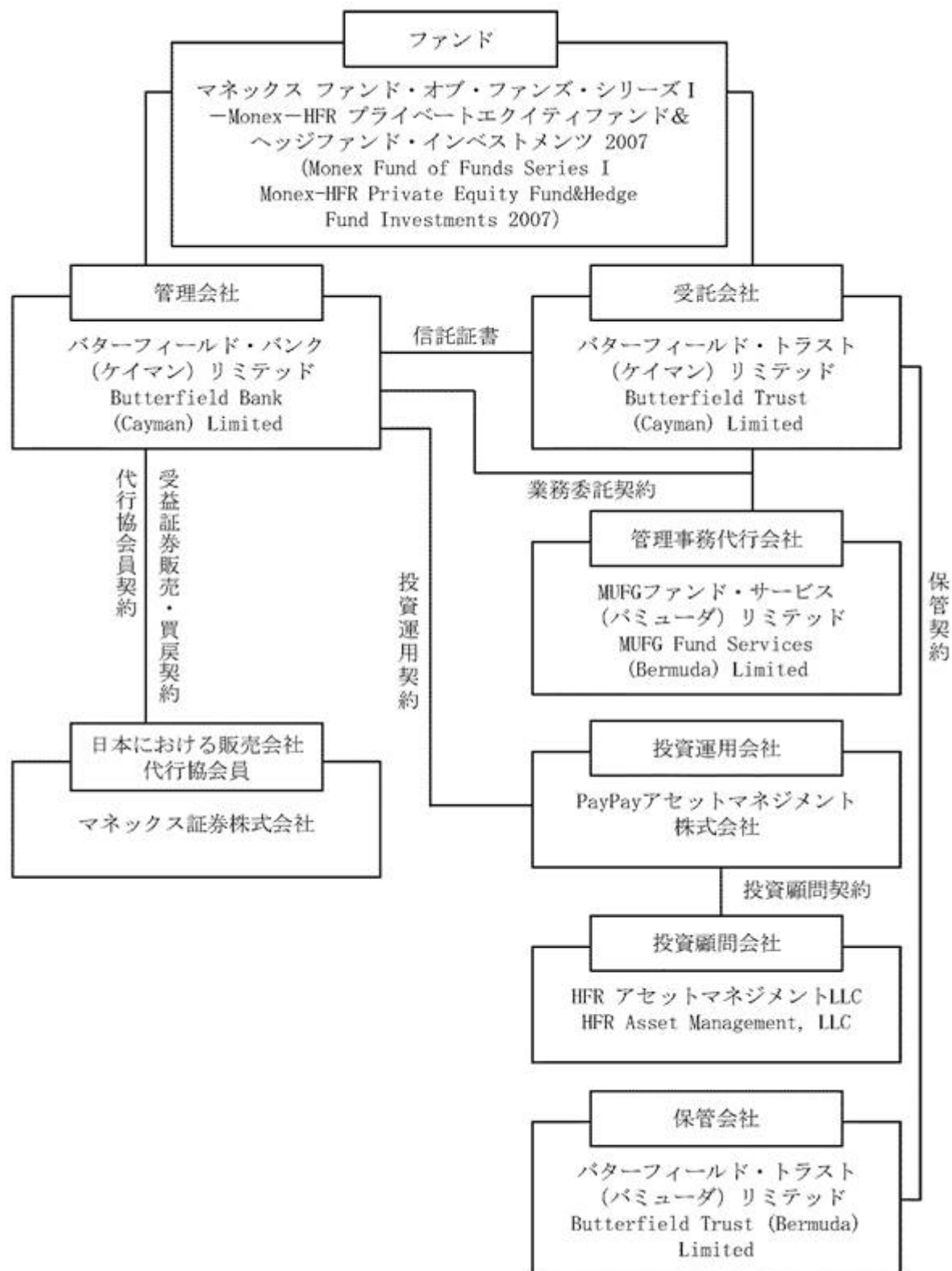
サブ・ファンドにおける信託金の限度額は、100億円です。

## （２）【ファンドの沿革】

|               |                          |
|---------------|--------------------------|
| 2006年 7 月21日  | 基本信託証券締結                 |
| 2007年 9 月27日  | サブ・ファンドに関する補遺信託証券締結      |
| 2008年 1 月18日  | サブ・ファンドの運用開始             |
| 2013年 7 月12日  | 受託会社変更（受託会社の任命および退任証券締結） |
| 2013年 8 月 6 日 | 管理会社変更（管理会社の任命および退任証券締結） |
| 2015年 6 月 9 日 | 基本信託証券の変更証券締結            |

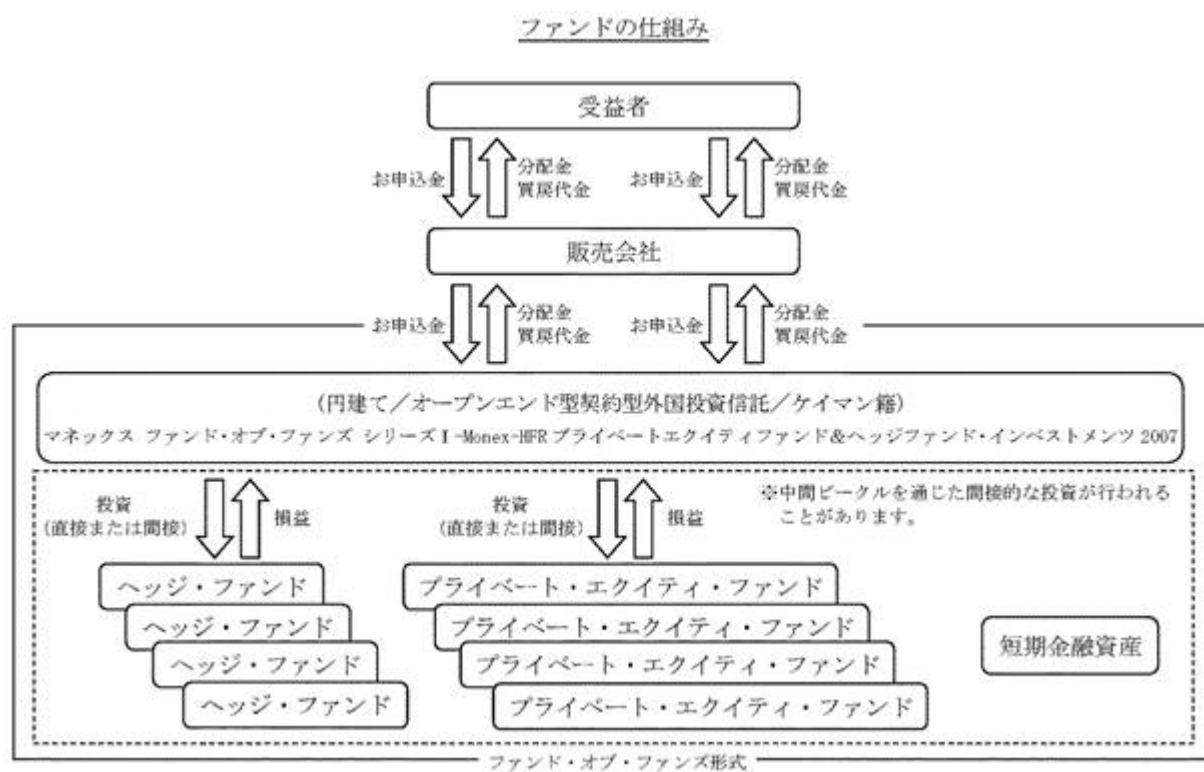
## (3) 【ファンドの仕組み】

ファンドに関するスキーム（関係法人図）





## ファンドに関するスキーム（投資の流れ）



## 管理会社とファンドの関係法人との契約関係

| ファンド運営上の役割 | 会社名   | 契約および委託内容  |
|------------|---|--|
| 管理会社       | バターフィールド・バンク<br>（ケイマン）リミテッド<br>（Butterfield Bank (Cayman)<br>Limited）     | 信託証書に基づき、ファンドの資産の運用・管理、受益証券の発行、買戻し業務を行います。   |
| 受託会社       | バターフィールド・トラスト<br>（ケイマン）リミテッド<br>（Butterfield Trust (Cayman)<br>Limited）   | 信託証書に基づき、受託業務を行います。また、受益証券の登録・名義書換代理人としてファンド証券の管理業務を行います。  |
| 代行協会員      | マネックス証券株式会社   | 旧管理会社との間の2006年7月21日付代行協会員契約 <sup>（注1）</sup> （旧管理会社、代行協会員および管理会社との間の2013年8月6日付代行協会員契約に関する更改契約により更改済。2015年6月10日付代行協会員契約の変更契約により変更済。）に従って、代行協会員として、受益証券の一口当たり純資産価格の公表を行い、また運用報告書その他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務（代行協会員業務）を行います。 |
| 日本における販売会社 | マネックス証券株式会社   | 旧管理会社との間の2007年10月3日付受益証券販売・買戻契約 <sup>（注2）</sup> （旧管理会社、日本における販売会社および管理会社との間の2013年8月6日付受益証券販売・買戻契約に関する更改契約により更改済。）に従って、日本における販売会社として、日本において受益証券の販売および買戻しにかかる業務を行います。  |
| 管理事務代行会社   | MUFGファンド・サービス<br>（バミューダ）リミテッド<br>（MUFG Fund Services<br>（Bermuda）Limited） | 受託会社および管理会社との間の2013年10月1日付業務委託契約 <sup>（注3）</sup> に従って、サブ・ファンドの管理業務の代行業務を行います。  |
| 投資運用会社     | PayPayアセットマネジメント株式会社  | 管理会社との間の2013年12月30日付投資運用契約 <sup>（注4）</sup> に従って、投資運用会社として、投資運用業務を行います。   |
| 投資顧問会社     | HFRアセットマネジメントLLC<br>（HFR Asset Management, LLC）                           | 投資運用会社との間の2013年12月30日付投資顧問契約 <sup>（注5）</sup> に従って、投資顧問業務を行います。   |

|      |  |  |
|------|--|--|
| 保管会社 | バターフィールド・トラスト<br>（バミューダ）リミテッド<br>（Butterfield Trust（Bermuda）<br>Limited） | 受託会社との間の2013年10月1日付保<br>管契約（注6）に従って、保管業務を行<br>います。 |
|------|--|--|

- （注1）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、ファンドに対し、ファンド証券一口当たり純資産価格の公表ならびに決算報告書その他の書類の日本における販売会社への送付等代行協会員業務を提供することを約する契約です。
- （注2）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、ファンド証券の日本における募集の目的で管理会社により発行されたファンド証券を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約です。
- （注3）業務委託契約とは、受託会社および管理会社によって任命された管理事務代行会社が、信託証書に基づくファンド証券の管理業務の代行業務を行うことを約する契約です。
- （注4）投資運用契約とは、管理会社によって任命された投資運用会社が、サブ・ファンドの資産をサブ・ファンドの投資方針に従って運用することを約する契約です。
- （注5）投資顧問契約とは、投資運用会社によって任命された投資顧問会社が、投資運用会社に対してサブ・ファンドに関する助言を行うことを約する契約です。
- （注6）保管契約とは、受託会社によって任命された保管会社が、受託会社のためにサブ・ファンドの資産の保管を行うことを約する契約です。

## 管理会社の概況

|                           |  |                                      |                       |
|---------------------------|--|--------------------------------------|-----------------------|
| 管理会社：                     | バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド<br>（Butterfield Bank（Cayman）Limited）   |                                      |                       |
| 1．設立準拠法                   | 管理会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「会社法」といいます。）に基づき、ケイマン諸島で1967年11月に免除会社として設立されました。会社法は、会社の設立、運営、株式の募集等、会社に関する基本的事項を規定しています。  |                                      |                       |
| 2．事業の目的                   | 管理会社の事業の目的には、定款に記載される以外の制限はなく、投資信託、ユニット・トラストその他の集団投資ビークルの管理会社または管理事務代行会社としての業務を行うことを含みます。  |                                      |                       |
| 3．資本金の額                   | 管理会社の2021年4月末日現在の資本金は16,450,000米ドル（約17億9,190万円）（注）であり、授權資本数および発行済株式総数は16,450,000株で、全額払込済みです。授權資本および追加で発行する株式資本について、法律上または規制上の制限はありません。<br><br>（注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）の円貨換算は、便宜上、2021年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝108.93円）によります。以下、米ドルの円貨表示はすべてこれによるものとします。 |                                      |                       |
| 4．沿革                      | 1967年11月17日 設立<br>1982年5月26日、1989年10月5日、2004年7月28日 名称変更  |                                      |                       |
| 5．大株主の状況<br>（2021年4月末日現在） | N.T. バターフィールド・アンド・ソン・リミテッド銀行   | バミューダ、ハミルトン<br>HM12、フロント・ストリート<br>65 | 16,450,000株<br>（100%） |

## （4）【ファンドに係る法制度の概要】

## 準拠法の名称

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

## 準拠法の内容

## （ ）信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法の主要部分を採用しており、この問題に関する英国判例法の主要部分を採用しています。さらに、信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託銀行に対して資金を払い込み、受託銀行は、投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、一般的に保管銀行としてこれを保持します。各受益者は、信託資産持分比率に応じて権利を有します。

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

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

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間ケイマン諸島において課税に服さないとの約定を取得することができます。

信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できます。

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

（ ）ミューチュアル・ファンド法

下記「（６）監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

（ ）一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド規則」といいます。）は、日本で公衆に向けて販売されるケイマン諸島の一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものです。

ミューチュアル・ファンド規則は、新規の一般投資家向け投資信託に対し、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）への投資信託免許の申請を義務づけています。かかる投資信託免許の交付にはCIMAが適当とみなす条件の適用があります。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託はミューチュアル・ファンド規則に従って事業を行わねばなりません。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託の設立文書に、証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、純資産総額ならびに証券の発行価格および買戻価格の計算方法、証券の発行条件（証券に付随する権利および制限の変更にかかる条件および状況（もしあれば））を含みます。）、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しまたは買戻しの中止の条件ならびに監査人の任命の条項を入れることを義務づけています。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託に対し、ミューチュアル・ファンド法に基づきCIMAにより認可された管理事務代行会社を任命し、保有することを義務づけています。管理事務代行会社を変更する場合、CIMA、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の１か月前までに書面で通知しなければなりません。一般投資家向け投資信託は、CIMAの事前承認を得ない限り、管理事務代行会社を変更することができません。

また、管理事務代行会社は、投資者名簿の写しを通常の営業時間中に投資者が閲覧できるようにし、かつ、請求に応じて証券の最新の発行価格、償還価格および買戻価格を無料で提供しなければなりません。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法律が存在する法域（以下に定義されます。）またはCIMAにより認可されたその他の法域において規制されている資産保管会社（またはプライムブローカー）を任命し、これを維持しなければなりません。「同等の法律が存在する法域」とは、犯罪収益に関する法律の第5（２）（a）条にしたがって指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマネー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域をいいます。一般投資家向け投資信託は、資産保管会社を変更する場合、CIMA、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、１か月前までに書面で通知しなければなりません。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法律が存在する法域もしくはCIMAにより認可されたその他の法域において設立されたか、または適法に事業を行っている投資顧問会社を任命し、これを維持しなければなりません。投資顧問会社を変更する場合、CIMA、投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の１か月前までに書面で通知しなければなりません。また、投資顧問会社の取締役を変更する場合は、投資顧問会社が運用する各一般投資家向け投資信託の運営者の事前承認を得なければなりません。運営者は、かかる変更が行われる場合、CIMAに対し、１か月前までに書面で通知しなければなりません。

一般投資家向け投資信託は、ミューチュアル・ファンド法に従い、各会計年度が終了してから６か月以内に監査済財務諸表を含む財務報告書を作成し、投資者に交付しなければなりません。中間財務諸表は、一般投資家向け投資信託の目論見書において投資者に対し明示された方法に従い作成し、交付しなければなりません。

## （５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

### （ ）ケイマン諸島金融庁への開示

サブ・ファンドは、目論見書を発行しなければなりません。目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がサブ・ファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなすために必要なその他の情報を記載しなければなりません。目論見書は、サブ・ファンドに関する詳細を記載した申請書とともにCIMAに提出しなければなりません。

サブ・ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後６か月以内またはCIMAが認める延長期間内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程において、サブ・ファンドに以下の事由があるとの情報を得たかまたは疑いを持ったときはCIMAに報告する法的義務を負っています。

- （ a ）弁済期に債務を履行できないか、またはできなくなるおそれがあること。
- （ b ）投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行もしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- （ c ）一切の会計記録または会計書類が適正に監査されうるために十分な会計記録を維持することなしに事業を遂行するか、またはその旨意図していること。
- （ d ）詐欺的または犯罪的な方法で業務を遂行するか、またはその旨意図していること。
- （ e ）ミューチュアル・ファンド法もしくは同法に基づく規制、金融庁法（改正済）、マネーロンダリング防止規則（改正済）またはその認可条件を遵守せずに業務を遂行するか、またはその旨意図していること。

サブ・ファンドの監査人は、アールエスエム ユーエス エルエルピー<sup>（注）</sup>です。サブ・ファンドの会計は米国の会計基準に準拠し、監査が行われます。

（注）ファンドの監査人は、2020年12月31日終了年度より、デロイト・アンド・トゥッシュからアールエスエム ユーエス エルエルピーに変更されています。

管理事務代行会社が、（ a ）サブ・ファンドの一部または全部の資産が関連する目論見書に記載される投資目的および投資制限に従って投資されていないこと、または（ b ）受託会社もしくは管理会社が重要な点においてその設立書類もしくは関連する目論見書の定めに従ってサブ・ファンドの事業活動もしくは投資活動を行っていないことを認識した場合、管理事務代行会社は、かかる情報を認知した後可能な限り速やかに、（ ）受託会社に対して当該事項につき書面で報告をし、かつ（ ）かかる報告書の写しおよび報告に関連する証拠をCIMAに提出しなければなりません。また、かかる報告もしくはその適切な概略を、サブ・ファンドの次期年次報告書および次期半期報告書または定期報告書（次期年次報告書の交付前に次期半期報告書または定期報告書が要求される場合）に記載しなければなりません。

管理事務代行会社は、CIMAに対し、実務上可能な限り速やかに（ ）サブ・ファンドの申込み、償還または買戻しの停止および停止の理由、ならびに（ ）サブ・ファンドを清算する予定および清算の理由につき、書面で通知しなければなりません。

受託会社は、CIMAに対し、各会計年度終了後６か月後から20日以内にサブ・ファンドの活動に関する報告を書面で提出するかまたはこれを提出させなければならず、かかる報告書には、サブ・ファンドに関し、（ a ）サブ・ファンドの名称および従前の名称、（ b ）投資家が保有する各証券の純資産価額、（ c ）従前の報告期間からの純資産価額および各証券の増減率、（ d ）純資産価額、（ e ）関連する報告期間における新規申込口数およびその価額、（ f ）関連する報告期間における償還または買戻しの口数およびその価額、ならびに（ g ）報告期間終了時点の発行済証券口数を記載しなければなりません。

受託会社は、CIMAに対し、毎年、受託会社が署名する、以下の事項を確認する宣明書を提出するかまたはこれを提出させなければなりません。（ a ）受託会社が了知しかつ信じる限りにおいて、

サブ・ファンドの投資指針、投資制限および設立書類が遵守されていること、ならびに（b）サブ・ファンドが投資家または債権者に不利益な方法で運用されていないこと。

サブ・ファンドは、CIMA、投資家およびサービス・プロバイダー（管理事務代行会社を除く。）に対し、予定される管理事務代行会社の任命変更を当該変更の1か月以上前に書面で通知しなければなりません。

サブ・ファンドは、CIMA、投資家およびサービス・プロバイダー（関連する保管会社を除く。）に対し、予定される保管会社の任命変更を当該変更の1か月以上前に書面で通知しなければなりません。

サブ・ファンドは、CIMA、投資家およびその他のサービス・プロバイダーに対し、予定される管理会社の任命変更を当該変更の1か月以上前に書面で通知しなければなりません。

#### （ ）受益者に対する開示

入手可能なサブ・ファンドの直近の会計帳簿および記録書類（信託証書、申込書の様式、販売・買戻契約、代行協会員契約および業務委託契約を含みます。）は、管理会社および管理事務代行会社の営業所に備え置かれます。受益者およびその正当な代理人は、自己の受益権に関してのみ、合理的な通知をもって、通常の営業時間中いつでもかかる会計帳簿および記録書類を閲覧し、これらの写しを取得することができます。受益者登録簿は、管理事務代行会社に備え置かれます。受託会社は、各評価日現在の純資産総額を算定します。さらに、サブ・ファンドの各会計年度の終了後、合理的に可能な限り速やかに（遅くともサブ・ファンドの会計年度の終了から5か月以内に）、米国の会計基準に従った監査済年次報告書および監査報告書が作成されます。米国の会計基準に従った中間財務諸表（毎年6月30日までを対象とするもの）も、サブ・ファンドの計算期間中の半期の終了後、合理的に可能な限り速やかに（遅くとも当該半期の終了から3か月以内に）作成されます。かかる財務諸表および報告書の写しは、サブ・ファンドの受益者登録簿に記載されている受益者の登録住所に宛て送付されます。

#### 日本における開示

##### （ ）監督官庁に対する開示

###### （a）金融商品取引法上の開示

管理会社は日本における1億円以上のファンド証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければなりません。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（以下「EDINET」といいます。）等においてこれを閲覧することができます。

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

###### （b）投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、ファンド受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。ま

た、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、管理会社は、サブ・ファンドの資産について、サブ・ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

（ ）日本の受益者に対する開示

管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとする場合であってその内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければなりません。

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響をおよぼす事実は日本における販売会社を通じて日本の受益者に通知されます。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）は代行協会のホームページにおいて提供されます。



**（６）【監督官庁の概要】**

サブ・ファンドは、ミューチュアル・ファンド法に基づく投資信託として規制されます。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守を確保するための監督および執行の権限を有します。ミューチュアル・ファンド法に基づく規則は、CIMAに対する年次の所定の事項の報告および監査済年次財務書類の提出を規定します。規制された投資信託として、CIMAは、いつでも、受託会社に対し、サブ・ファンドの財務書類の監査を行い、同書類をCIMAが指定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。これらのCIMAの指示を遵守しない場合、受託会社は、高額の罰金に服することがあり、また、CIMAは、裁判所にサブ・ファンドの解散を請求することができます。

規制されたミューチュアル・ファンドが、その義務を履行できなくなったまたは履行できなくなる可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、またはサブ・ファンドのような認可済投資信託である規制されたミューチュアル・ファンドがミューチュアル・ファンド法に違反してその免許の条件に従わずに業務を遂行もしくは遂行を企図している場合、または規制された投資信託の運用が健全で適切な方法で行われなかった場合、または規制されたミューチュアル・ファンドのマネージャーの地位にある者がその役職に就くのに適切でない場合、CIMAは、一定の措置を取ることができます。CIMAの権限には、受託会社の交替を要求すること、サブ・ファンドの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはサブ・ファンドの業務監督者を任命すること等が含まれます。CIMAは、その他の権限（その他措置の承認を裁判所に申請する権限を含みます。）を行使することができます。

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

サブ・ファンドの投資目的は、マルチ・ファンド、マルチ・ストラテジー・アプローチに従って様々なヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド戦略に投資することにより、元本の値上がり益を獲得することです。この投資目的を実現するため、投資運用会社は、サブ・ファンドの資本の実質的に全てを、直接、または中間ピークルを通じて間接的に、世界の様々なヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドに投資します。サブ・ファンドは、主としてプライベート・エクイティ・ファンドからの出資金払込請求ならびに報酬および手数料・費用の支払に備えるために、また、サブ・ファンドのリスクを軽減するために、サブ・ファンドの資金の一部を現金で保有する見込みです。

サブ・ファンドは、直接、または投資顧問会社が運用する、特定の投資戦略に基づき取引されている裏付けポートフォリオに連動する一連のプール型投資ピークル（以下「シングル・マネージャー・トラスト」といいます。）への投資を通じて、ヘッジ・ファンドに対するエクスポージャーを獲得します。投資顧問会社は、各シングル・マネージャー・トラストの運用会社ですが、シングル・マネージャー・トラストの日常的な一任取引を履行する権限を第三者トレーディング・マネージャー（以下、各々を「トレーディング・マネージャー」といいます。）に委託しています。投資顧問会社はシングル・マネージャー・トラストに関するリサーチ結果を投資運用会社に提供します。

サブ・ファンドが投資する各ヘッジ・ファンド（以下「投資対象ヘッジ・ファンド」といいます。）は、株式のロング/ショート、イベント・ドリブン、相対的価値アービトラージ、債券、転換社債アービトラージ、マルチストラテジー、マクロ、マネージド・フューチャーおよびディストレスト・セキュリティのいずれか、またはこれらの複数を組み合わせたものを投資戦略として追求します。ただし、投資対象ヘッジ・ファンドは、他の戦略を追求することもできます。サブ・ファンドは、サブ・ファンドのポートフォリオが上述の戦略に分散するように努めますが、サブ・ファンドが任意の時点でこれらの戦略の全てまたは大部分を利用している保証はなく、他の戦略が利用されていないという保証もありません。

サブ・ファンドは、プライベート・エクイティ（非上場株式）に主に投資する会社、リミテッド・パートナーシップもしくは関連する他の証券またはその他の投資ピークルに対して、直接または中間ピークルを通じて間接的に投資することにより、プライベート・エクイティ・ファンドに対するエクスポージャーを獲得します。サブ・ファンドが投資する各プライベート・エクイティ・ファンド（以下「投資対象プライベート・エクイティ・ファンド」といいます。）は、多様な業種で事業を営む多様な会社（上場株および未上場株を含みます。）に投資し、設立間もない企業に投資するベンチャー・キャピタル、バイアウト等を含む多様な戦略を用います。

サブ・ファンドは、その資産の実質的に全てを、当初は投資対象ヘッジ・ファンドに、その後投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに投資するため、また、これらの投資先ファンドは米ドル、日本円やその他の通貨建てであるため、リターンは、サブ・ファンドが投資を行う投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの実績、ならびに、米ドル（およびサブ・ファンドの投資先ファンドの基準通貨（日本円以外））の日本円に対する為替変動に大きく依存します。

投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの構成および組入れ比率は、サブ・ファンドのポートフォリオに投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドを加えるか、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドを減ずるか、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの間で資産割合を調整することにより、定期的に変更されることがあります。その結果、サブ・ファンドは組入れを行う投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・

ファンドについて、「静的」な投資ポートフォリオを保有する確率は低くなります。また、サブ・ファンドが任意の時点において、特定の数の投資対象ヘッジ・ファンドや投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに投資する保証はありません。

サブ・ファンドや、サブ・ファンドが実質的にその資金のすべてを投資する投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが、各々の投資目的を実現する、または重大な損失を回避する保証はありません。

### 通貨ヘッジ取引

サブ・ファンドは、米ドル、日本円またはその他の通貨建ての投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへの投資を行います。サブ・ファンドは、通貨ヘッジ取引（もし行われる場合）後の日本円に対するエクスポージャーが、新たな円建て投資を行う時点において、直近で入手可能なサブ・ファンドの純資産総額の30%を超えない範囲で、日本円建ての資産に投資することもできます。サブ・ファンドおよび受益証券は日本円建てであるため、サブ・ファンドの資産には、米ドル（またはサブ・ファンドが投資を行うその他の通貨（日本円以外））に対する円高リスクがあります。米ドル（またはサブ・ファンドが投資を行うその他の通貨（日本円以外））の対円価値に影響を及ぼす要因の中には、貿易収支、短期利率水準、異なる通貨の同類資産の相対的価値の格差、長期的な投資や資産値上がりの機会、政治的動向が含まれます。

サブ・ファンドは、現時点では通貨ヘッジ取引を行わない見込みですが、投資運用会社の裁量により、為替相場リスクを（完全に取り除くのではなく）軽減し、日本円以外の通貨に投資されたサブ・ファンドの資産の全部または一部について、米ドル（またはサブ・ファンドが投資を行うその他の通貨（日本円以外））に対する円高リスクを軽減することを目的として通貨ヘッジ取引を行うことがあります。サブ・ファンドにより通貨ヘッジ取引が行われる場合、かかる取引は、サブ・ファンドの受益証券の投資実績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

サブ・ファンドについて通貨ヘッジ取引が行われた場合であっても、いずれかの通貨ヘッジ取引が、それらが目的とする通貨ヘッジリスクの全部または一部の軽減に成功するとの保証はありません。また、通貨ヘッジ取引の実現および未実現利益や損失は予測不能であり、受益証券の運用成績に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

### 投資手順

第一段階において、サブ・ファンドの資産の実質的に全てが投資対象ヘッジ・ファンドおよび現金に投資されます。適切な投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが取得可能になった段階で、サブ・ファンドの資産の一部は当該投資対象に割り当てられます。サブ・ファンドの存続期間中、サブ・ファンドのポートフォリオの投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに対する最大のコミット額は払込日（2015年1月18日をいいます。以下同じです。）時点の純資産総額の70%を上限とするものと予想されます。ただし、サブ・ファンドの資産の特定の比率が投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに投資される保証はありません。サブ・ファンドは、約5年4か月のロックアップ期間終了に向けて、またロックアップ期間終了後において、一般的に投資対象プライベート・エクイティ・ファンドよりも流動性の高い投資対象ヘッジ・ファンドへのポートフォリオ上の配分比率を増やす見込みです。

投資顧問会社は、ヘッジ・ファンド業界に関する大量の情報を入手でき、シングル・マネージャー・トラストの選択プロセスを指南するための経験を有します。投資顧問会社はシングル・マネージャー・トラストに関するリサーチ結果を投資運用会社に提供します。投資顧問会社の役割は、投資助言および業務を提供することに限定されています。投資顧問会社は、サブ・ファンドのために行うための裁量権を有していません。投資顧問会社により提供される情報ならびに投資運用会社が自ら有するヘッ

ジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンド業界の情報を利用して、サブ・ファンドの資産が、これらの投資対象に割り当てられます。

サブ・ファンドの戦略は、良質で運用成績が最高水準にあるヘッジ・ファンド会社とプライベート・エクイティ会社に投資することで、良好な結果を達成できる分散されたポートフォリオを構築することです。この戦略を実行するにあたり、サブ・ファンドはヘッジ・ファンドとプライベート・エクイティ・ファンドへの投資に関して、一般的に以下の投資方針を定めています。

（ヘッジ・ファンドへの投資の方針）

- （ ）良好な運用実績、優秀な投資マネージャーおよび信頼性の高いインフラを有するヘッジ・ファンド会社は、長期的に絶対リターンを達成する可能性が高く、サブ・ファンドは、そのようなヘッジ・ファンド会社により運用される投資対象ヘッジ・ファンドに投資することを目指します。
- （ ）配分ウェイトが適切な分散ポートフォリオを構築することが、高いリスク調整後リターンの達成に重要な影響を及ぼします。サブ・ファンドは、市場環境に適した戦略を探求し、その戦略を採用する最適な運用会社を探し出します。サブ・ファンドは、原対象ファンド（投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドをいいます。）を複数の資産クラス、戦略および地域にわたり分散することにより、リスクを低減することを目指します。

（プライベート・エクイティ・ファンドへの投資の方針）

- （ ）投資を主導しポートフォリオに含まれる企業の価値を高めるプライベート・エクイティ会社は良好なリターンを達成する傾向があります。そのため、サブ・ファンドは、買い持ち戦略ではなく企業価値の向上に積極的な運用会社を探します。
- （ ）配分ウェイトが適切な分散ポートフォリオを構築することが、高いリスク調整後リターンの達成に重要な影響を及ぼします。複数の資産クラス、ファンド組成時期、発展段階、所在場所および産業にわたる分散は、ポートフォリオのリスクを低減させるため、サブ・ファンドの戦略において重要な役割を果たします。サブ・ファンドは、様々な地域および戦略への投資によりポートフォリオの分散を図ります。1つの投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへのサブ・ファンドの最大のコミットメント額はその投資をコミットした時点における最新の純資産総額の30%を上限とします。

## （ヘッジ・ファンド・ポートフォリオ構築のプロセス）

### （ ）トップダウン・リサーチ

投資運用会社は、市場環境を注視し、特定の市場環境について適切な戦略をリサーチします。投資運用会社は、かかるリサーチに基づき投資決定および戦略配分を行います。

### （ ）デュー・ディリジェンスおよびファンド選定

第2のステップは、投資する可能性のあるヘッジ・ファンドについて定量的かつ定性的にレビューを行うことです。投資運用会社は、投資運用会社データベースおよび投資顧問会社データベースに入っている候補ファンドについてリサーチを行い、選定したファンドについて精査を行います。投資運用会社は、各投資についてサブ・ファンドのために決定を行います。サブ・ファンドは、（a）1年以上の監査済みの実績を有し、（b）投資時に5,000万米ドル（またはその相当額）以上の運用資産を有し、かつ（c）過去10年間にその運用または投資チームの構成員に重大な規制上の違反が存在しなかったヘッジ・ファンド運用者を通じてのみ投資を行います。

## （プライベート・エクイティ・ファンド・ポートフォリオ構築のプロセス）

### （ ）業種のスクリーニング

投資運用会社は、様々な地域、戦略および業種にわたり有力または新興のプライベート・エクイティ会社を探します。投資運用会社は、プライベート・エクイティ会社のリサーチに経験を有しており、プライベート・エクイティ会社と接触しデータベースを検索することにより、投資機会についてレビューを行います。

### （ ）デュー・ディリジェンスおよびファンド選定

第2のステップは、投資する可能性のあるプライベート・エクイティ・ファンドについて定量的かつ定性的に徹底したレビューを行うことです。このステップの目的は、該当するファンドが上位1/4の運用成績を達成する確率が高いかどうかを見極めることです。一般に、サブ・ファンドは、確固たる事業基盤を有しているプライベート・エクイティ会社の運用するファンドに投資を行います。かかる事業基盤は、（a）投資チームの主要構成員が5年以上の継続的な投資経験を有すること、（b）10%以上の内部利益率により示される、類似のまたは特定のファンドにおける過去の高い運用実績があること、（c）投資時に5,000万米ドル（またはその相当額）以上の運用資産（コミット済みおよび資金調達済みの投資の双方を含む。）を有すること、（d）過去10年間にその運用または投資チームの構成員に重大な規制上の違反が存在しなかったこと、および（e）定評のある会計士事務所により当該プライベート・エクイティ・ファンドの監査が継続して行われていることにより示されます。

デュー・ディリジェンスには、（a）緻密なプレ・スクリーニング、（b）運用成績および投資チーム評価、ならびに（c）法的枠組みおよび交渉という3段階のプロセスがあります。各段階のデュー・ディリジェンスは、投資運用会社により実施されます。

#### （a）緻密なプレ・スクリーニング

デュー・ディリジェンスの最初の段階は、投資する可能性のある案件の緻密なプレ・スクリーニングであり、これは主に、該当するファンドの目論見書、デュー・ディリジェンス資料、および該当するファンドを運用しているプライベート・エクイティ会社に関するその他の公表情報についての徹底的なレビューを含む定性的なプロセスです。こうした作業を行うために事前のミーティングが開催され、投資運用会社が当該ファンドに関する評価レポートをまとめます。投資運用会社は、この投資機会についてレビューし、デュー・ディリジェンスの次の段階への移行の可否を判断します。

#### （b）運用成績および投資チーム評価

この段階では、定性的レビューの継続に加えて、定量的レビューが実施されます。投資運用会社は、内外で作成された運用成績ベンチマークに基づき、過去の運用成績を評価します。潜在的

な問題を見つけ出すために、投資運用会社は、プライベート・エクイティ会社の投資チームおよび当該会社のその他の担当者へのインタビューを行います。また、投資運用会社は、プライベート・エクイティ会社の担当者に関する経歴チェックを行い、さらに、自己のネットワークを利用して、投資チームの質およびそのチーム・ダイナミックスに関する、業界に精通した人物による見解を求めることがあります。

（ｃ）法的枠組みおよび交渉

ファンド契約の複雑性を投資運用会社が理解すること、および投資運用会社が潜在的投資リスクを軽減できることは、大きな付加価値となります。

投資運用会社は、法律顧問と協力し、対象ファンドの契約書および構造について、また、投資運用会社が必要と考える場合には税務関連の事項および全体的リスク評価について、包括的なレビューを実施します。

（ ）リターンの実現、分配およびその他の現金管理

投資運用会社は、対象ファンドの投資先ポートフォリオに対する継続的で緻密な分析、ファンドを運用するプライベート・エクイティ会社および対象ファンドのポートフォリオに含まれる会社の担当者とのミーティング、四半期および年次レビュー、ならびに（必要な場合には）アドバイザー・ボードおよび委員会への積極的な参加により、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドをモニターします。

さらに、投資運用会社は、サブ・ファンドのリターンおよび十分なキャッシュ・フローを確保するために、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの売却のタイミングについて決定を行う場合があります。

## 投資戦略-ヘッジ・ファンド

ヘッジ・ファンドは、近年盛んになっているオルタナティブ投資手法を追求するものです。ヘッジ・ファンドは、市場の動向に左右されない方法でリターンを生み出すために、伝統的な手法とは異なる、複雑な市場取引戦略に依拠します。これは、下落相場において高リターンを生み出す可能性がある一方で、上昇相場においては低リターンとなることを意味します。市場の動向との相関が低いことから、ヘッジ・ファンドは、伝統的な株式、不動産および固定金利型投資資産（債券）から成る幅広いポートフォリオの一部として組み入れられることで、ポートフォリオ全体のリターンの各年における変動幅を小さくするために用いられます。

個々の投資手法は、経済・市場の状況および投資家心理の変化の影響を受けて極端な値上がりや値下がりを示すこともあります。単一の投資手法を用いるヘッジ・ファンドに投資する場合よりもサブ・ファンドの投資分散（効果）を一層高めるため、サブ・ファンドの資金は、様々な投資手法を用いるヘッジ・ファンドへ配分されます。サブ・ファンドの戦略は、周期的な市場の変動を軽減し、ヘッジ・ファンド投資のリスク/リターンのプロファイルを向上させるために、様々な戦略を有する高度なヘッジ・ファンドに分散投資することです。

サブ・ファンドは、シングル・マネージャー・トラストを含む投資対象ヘッジ・ファンドに投資を行います。

シングル・マネージャー・トラストの多くは、2002年6月3日に組成されたバミューダ籍ユニット・トラストであるHFRアンブレラ・トラストの一部として設立されました。アンブレラ型であるため、各々のシングル・マネージャー・トラストは、バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッドを共通の受託会社とし、サブ・ファンドの投資顧問会社であるHFRアセットマネジメントLLCを共通の投資運用会社とします。サブ・ファンドの投資顧問会社は、各々のシングル・マネージャー・トラストの投資運用会社であり、各トレーディング・マネージャーおよび当該シングル・マネージャー・トラストが利用する投資戦略を単独で選択する裁量を有します。投資顧問会社は、日々の投資運用業務を各シングル・マネージャー・トラストのトレーディング・マネージャーに委託しています。各シングル・マネー

ジャー・トラストの資産は、異なる機関プライムブローカーにある世界中の様々なシングル・マネージャー・トラストの名義で登録される単一または複数の取引口座により保有されます。シングル・マネージャー・トラストはまた、投資顧問会社またはその関連会社が投資運用会社またはそれと同様の役割を果たすアイルランド籍アンブレラ・トラスト構造であるHFReuアンブレラ・トラストまたはその他のブラットフォームのもとで設立されたトラストを含みます。

投資顧問会社は、各シングル・マネージャー・トラストについて、各トレーディング・マネージャーとトレーディング・マネージャー契約を締結しているか将来締結する可能性があります（以下、各々を「トレーディング・マネージャー契約」といいます。）。トレーディング・マネージャーは、単一または複数のシングル・マネージャー・トラストのトレーディング・マネージャーとなることができます。トレーディング・マネージャー契約は特定のシングル・マネージャー・トラストの取引について、投資顧問会社がトレーディング・マネージャーに対して承諾権を行使することを認めています。通常、各トレーディング・マネージャー契約は無期限ですが、理由の有無を問わず、投資顧問会社がトレーディング・マネージャー契約を解除した場合、またはトレーディング・マネージャーが投資顧問会社に30日以上前の事前の書面通知を送達することによりトレーディング・マネージャー契約を解除した場合は、当該期間は随時終了するものとします。

シングル・マネージャー・トラストは、通常新規株式公開で上場する持分証券であって、金融業界規制機関（以下「FINRA」といいます。）の実施規則ルール2790（以下「新規発行規則」といいます。）に規定される「新規発行」に投資することができます。限られた例外を除き、FINRAの会員および関係者が当該規則により禁止されている者に、「新規発行」有価証券を売却すること等を新規発行規則は禁止しています。サブ・ファンドは、新規発行規則に規定される投資家の地位を把握しないため、サブ・ファンドは「新規発行」有価証券の購入による損益に関与しないシングル・マネージャー・トラストの受益証券を購入する意向です。サブ・ファンドはシングル・マネージャー・トラストが購入する新規発行有価証券による損益に関与しないため、サブ・ファンドのパフォーマンスは、当該有価証券の損益に関する投資家のパフォーマンスよりも成績が良い場合も悪い場合もあります。

トレーディング・マネージャーは、当該マネージャーが保有する独自ファンドの資産運用経験に基づき投資顧問会社により選択されます。各トレーディング・マネージャーは、そのファンドの投資目的、戦略、テクニクおよび制限に基づき、シングル・マネージャー・トラストを運用する合理的な努力を行うという合意を行うことができます。ただし、キャッシュ・フローおよびその他の要因が異なるため、シングル・マネージャー・トラストおよびトレーディング・マネージャーの独自のファンドの業績は異なることがあります。

以下は、主要戦略またはマルチストラテジー手法として投資対象ヘッジ・ファンドのマネージャー（以下「ヘッジ・ファンド・マネージャー」といいます。）が利用する投資戦略の概要です。下記の記述は当該戦略の包括的な説明ではなく、投資対象ヘッジ・ファンドが利用できる全ての戦略または手法を説明しているわけではありません。

#### 株式ロング/ショート

別称株式ヘッジとして知られる株式ロング/ショートは、株式の買い持ちと株式の空売り、株式指数、関連デリバティブおよび株式市場に関連する金融商品を組み合わせます。株式のロング/ショート・ポートフォリオのエクスポージャー純額は、市場状況に応じて純ロングから純ショートまでに及びます。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、通常、強気相場では純ロングエクスポージャーを増やし、弱気相場では純ロングエクスポージャーを減少させ、時には純ショートポジションをとることもあります。通常、ショートエクスポージャーは、一般的な株式市場の下落をヘッジする機能に加えて、継続的に高いリターンを生むことを目的に利用されます。株価インデックス・プット・オプションも市場リスクをヘッジする目的でしばしば利用されます。この戦略を利用するヘッジ・ファンド・マネージャーは、市場の上昇局面では、自身が保有しているロングポジションが市場価格以上の値上がりをするこ

を期待し、自身が保有しているショートポジションが市場価格以下の値下がりをすることを期待しています。同様に、市場の下落局面においては、自身が保有しているショートポジションが市場価格の下落よりも急激に下落すると期待しており、自身が保有しているロングポジションが市場価格よりも緩やかに下落すると期待しています。ロングポジションの価値が上昇し、空売りされる株式の価値が下落する場合、利益が獲得できます。反対に、ロングポジションの価値が下落し、空売りされる株式の価値が上昇した場合には損失を被ります。株式のロング/ショート戦略による収益の獲得は、上昇相場では伝統的な株式銘柄選別と類似していますが、市場の下落局面では空売りおよびヘッジ取引を利用して市場を上回る収益の獲得を目指します。株式ロング/ショート・マネージャーには、「バリュー重視」のマネージャーもいれば、「グロース重視」のマネージャーもあります。また、一定業種に集中する戦略をとることをさらなる特徴とするヘッジ・ファンド・マネージャーもあります。この戦略は、市場リスクを軽減しますが、成果を生むためには効果的な株式分析および株式銘柄の選択が必要です。この投資戦略のボラティリティは株式市場全体のボラティリティより低いと予測されています。

### イベント・ドリブン

別称「企業ライフ・サイクル投資」として知られる「イベント・ドリブン」投資戦略はスピンオフ、買収および合併、清算、会社更生、倒産、資本構成の再編、株式買戻およびその他特別な企業取引など重大なイベントによって生じる投資機会に関連した投資をいいます。イベント・ドリブン戦略では、特定のイベントの結果を予測するだけでなく、資本投入時期を見極めなくてはなりません。当該イベントの結果の不確定性が、当該イベントの結果を正確に予測できるヘッジ・ファンド・マネージャーにとっての投資機会を生み出します。イベント・ドリブン型取引は、合併アービトラージ、ディストレスト・セキュリティーおよび特殊状況投資を含みます。この戦略には、買収されている企業の株式の購入と当該会社の買収企業の株式売却を同時に行うことにより、現在の市場価格と当該会社の最終的な購入金額とのスプレッドによる利益獲得を図るといった手法が含まれます。当該戦略の結果は通常市場の方向性に左右されません。当該投資戦略のボラティリティは中程度であると予測されます。

イベント・ドリブンを利用するヘッジ・ファンド・マネージャーの中には、リスク・アービトラージとディストレスト・セキュリティーの比重を変えるマネージャーも存在し、また、より分散されたイベント・ドリブン戦略を利用するマネージャーも存在します。投資対象には、普通および優先株式のロング/ショートおよび債券、ワラントならびにオプションが含まれます。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、インデックス・プット・オプションやプット・オプション・スプレッド等のデリバティブを利用し、収益にレバレッジをかけたり、金利および/または市場リスクをヘッジすることもあります。この種の投資戦略の成功または不成功はヘッジ・ファンド・マネージャーが取引に関連するイベントの結末およびタイミングを正確に把握できるかに左右されます。イベント・ドリブン・ヘッジ・ファンド・マネージャーは成果をあげるために市場の方向性には依拠しませんが、取引の価格改定や取引自体の破棄が起こるような重大な市場低迷は、当該戦略に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 相対的価値アービトラージ

相対的価値アービトラージは、複数のアービトラージ投資戦略を用います。この戦略は、市場の方向性ではなく、関連性のある2つの証券の相対的価値から収益を得るスプレッド取引を行います。一般的に、類似証券または関連証券において、数学的または歴史的に相関する価値が一時的に歪む場合、ヘッジ・ファンド・マネージャーは当該類似証券または関連証券の相対するロングおよびショートポジションをとります。2つの銘柄における相対的価値が変化する場合に収益（または損失）が発生します。それに加えて、ヘッジ・ファンド・マネージャーは、いかなる戦略がある時点で最善の機会を提供する相対的価値戦略かを判断し、全体的なポートフォリオにおける個々の戦略の比重を決定します。相対的価値戦略は、債券アービトラージ、合併アービトラージ、転換社債アービトラージ、ペア取引、オプションおよびワラント取引、インデックス・リバランシングアービトラージおよびキャピタル・ストラク



チャーアービトラージの形態を含むことがあります。サブ・ストラテジーは、地域、レバレッジの利用、戦略比重、ポジション数、平均的時価総額、証券銘柄の種類、全体の純エクスポージャー、ヘッジの総比率およびセクター集中によって異なることがあります。

## 債券

債券戦略は、伝統的なロング限定の債券投資に対する代替アプローチであり、アービトラージ戦略および投資機会に乗じた戦略を含みます。アービトラージ戦略では一つまたは複数の債券に投資し、同時に異なる債券に投資することにより内在する市場リスクをヘッジします。この戦略を利用するヘッジ・ファンド・マネージャーは、金利およびその他のシステムティックな市場リスクに対するエクスポージャーを最小限に抑えつつ、通常小さな価格の歪みをとらえることによる利益獲得の機会の取得に努めます。殆どの場合、ヘッジ・ファンド・マネージャーは、類似した債券によって数学的または歴史的に相関するロング/ショートのポジションが、市場の事象、投資家の指向、需要または供給への外的要因による変化または債券の構造的な特徴により、一時的に不均衡になる場合に、それらの相対するロングとショートのポジションをとります。これらのポジションは、企業債務、米財務省証券、米国機関債、ソブリン債、地方自治体債、新興市場国のソブリン債を含むことがあります。スワップ取引および先物取引が含まれることもあります。証券間の不均衡関係が通常の状態に戻るか、収束する場合に収益をもたらします。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、多くの場合、金利変動の中立化を試み、相対的に割安な類似証券を発見する能力を活用して利益を獲得することに努めます。債券商品の価格はイールド曲線、ボラティリティ曲線、期待キャッシュ・フロー、信用格付、特別債およびオプションの特徴に基づくため、ヘッジ・ファンド・マネージャーは価格の乖離を特定するために複雑な分析モデルを利用しなくてはなりません。当該戦略は通常非常に多くのレバレッジを利用します。投資機会に乗じた債券戦略は、様々な債券商品のロングまたはショートである可能性があり、原則的にヘッジ・ファンド・マネージャーが債券市場の中で「最善」と判断する戦略を用います。サブ・ストラテジーはアービトラージまたは投資機会に乗じた手法ないしは投資先の証券の種類によって決定されます。

## 転換社債アービトラージ

転換社債アービトラージでは、通常同一の発行体が発行する異なる証券間において相殺するポジションをとることにより市場リスクをヘッジします。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、相対価格の非効率性から利益を得るために転換証券（通常転換社債またはワラント）のロングポジションを購入し、裏付けとなる普通株式を空売りすることにより株式リスクの一部をヘッジします。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、特定の状況において、金利エクスポージャーをヘッジすることもあります。例えば、ヘッジ・ファンド・マネージャーは転換社債のロングポジションを購入し、裏付けとなる発行体の株式を空売りし、かつ、金利リスクをヘッジするために先物も利用することができます。投資のタイミングは、裏付けとなる株式の会社に関連する特定のイベントが発生した時か、または、該当する証券間で相対的な価格決定の非効率性が存在すると判断した時となります。当該戦略は株式および債券市場と相関関係がないか相関関係が希薄な利益獲得を目指します。当該投資戦略のボラティリティは低いと見込まれています。

## マルチストラテジー

相対的価値またはアービトラージ戦略が利用され得ますが、ヘッジ・ファンド・マネージャーが投資する金融商品、市場、または国、または利用する投資戦略について重大な制限は課されません。ヘッジ・ファンド・マネージャーは、イベント・ドリブン、市場の方向性予想に基づくディレクショナル戦略およびハイブリッド戦略にかなりのエクスポージャーを持つ可能性があります。ヘッジ・ファンド・マネージャーに利用される相対的価値およびイベント・ドリブン投資戦略の一部には、本質的に市場の方向性予想に基づくディレクショナル戦略の性格を有するものもあります。例えば、特定の統計的な株

式アービトラージ戦略では、ディレクショナル戦略に同じように適用され得る評価テクニックに基づき、ロングおよびショートの株式ポジションを有するポートフォリオを構築します。投資機会に乗じたディレクショナル投資は、結果として、長期的には付加的な収益を生む可能性を有し、相対的価値およびイベント・ドリブン・アプローチを補完する可能性があります。ディレクショナル投資は、将来の値動きの予測に失敗した場合のリスクにさらされます。通常、これらの値動きは、予期せぬ要因により決定されます。たとえ決定要因が正確に特定された場合でも、これらの要因に関するヘッジ・ファンド・マネージャーの分析が不正確であった場合、潜在的に大きな損失につながる可能性があります。

## マクロ

マクロ戦略には、主として様々なグローバルマクロ戦略への投資が含まれています。当該戦略の一部は、（i）類似した値動きをする金融商品の価格の不均衡を特定するコンピューター取引モデルや、統計的または派生証券を対象とした裁定取引のためのコンピューター取引モデル、（ ）マネージャーの裁量による資産配分に依拠した戦略に分類されます。その他のマクロ戦略には、ディストレスト・セキユリティー、高利回り証券のような流動性が低い証券の取引や当該証券の価格低下を予測した空売り等を含みます。

## マネージド・フューチャーズ

ヘッジ・ファンド・マネージャーは、モメンタム追随型手法を利用し、先物取引を通して様々な市場にロングおよびショートポジションを持ちます。一般的にヘッジ・ファンド・マネージャーは、現在の価格と移動平均価格を比較するためにテクニカルモデルを利用し、投資開始の価格を決定します。移動平均価格よりも現行価格が上回る市場について、システムは買いシグナルを表示し、現行価格が移動平均価格を下回る場合、売りシグナルを表示します。モデルはシグナルの頻度および大きさにより区別されます。ストップロスの仕組みおよび市場の分散はリスク・コントロールのために利用されます。当該戦略は、継続的に過去の平均値から乖離した価格変動をしている市場で利益を獲得するという目的を有するため、モメンタム追随型といえます。当該戦略は、ボラティリティが拡大している期間に収益を上げます。リスクの水準は、一般的に取引市場の数、ストップロスのルール、ポジションの規模およびレバレッジの利用により決定します。

## ディストレスト・セキユリティー

ディストレスト・セキユリティー戦略では、破綻の影響を受けた証券または今後影響を受けると予測される会社の証券に投資するか空売りします。これには、会社更生、破産、清算売却およびその他会社再編が含まれることがあります。ヘッジ・ファンド・マネージャーのスタイルによっては、銀行債務、企業債務、取引上の債権、普通株式、優先株式およびワラントに投資されることがあります。これらのヘッジ・ファンド・マネージャーは、当該証券およびその他債務に関する市場の非効率から生じる収益機会の獲得を目指します。問題がある会社の証券およびその他債務の購入を希望する投資家がほとんどない時期にポジションを売却するステークホルダーがいるため、不利なイベントおよびその後当該問題に対する再編案または再編計画が公表される場合には、市場に大幅な不均衡が生じる可能性があります。ヘッジ・ファンド・マネージャーが市場の不均衡を特定し、会社更生または清算の分析の結果、問題会社の証券およびその他債務が当該証券または債務の価値より割安で購入できると判断した場合、ヘッジ・ファンド・マネージャーは当該会社の証券および債務を購入することがあります。この戦略による収益は、市場がディストレスト・セキユリティーの本来価値を理解しないために生まれます。ディストレスト・セキユリティーへの投資は、長期投資の性質を有し、ボラティリティの影響を受ける可能性があります。サブ・ストラテジーは、地域、ポジション数、証券銘柄の種類、空売りの利用、レバレッジの利用、全体の純エクスポージャー、および全体ヘッジの比率によって異なることがあります。

## その他の戦略

投資対象ヘッジ・ファンドには、運用者が株主の有する権利の行使を通じて経営に影響力を及ぼすことによってその投資先会社の価値増大を追求するバリュース・アップ投資、運用者が直接または間接的に不動産に投資する不動産投資、運用者が発展途上国または「新興国」の会社または政府の発行する証券に投資する新興市場投資、およびその他の投資戦略等、前述した戦略以外の投資戦略が含まれることがあります。

前述の戦略は、以下を含む投資対象（ただし、これらに限定されません。）の取引、投資および空売りを含みます。

- （ ）証券、債務、商品および通貨
- （ ）特定の証券、債務、商品、通貨、またはいずれかのグループ、またはその組み合わせにより構成されるバスケット、または指標に関連するか、価格水準、レート、あるいは価値の変化に基づくかに拘わらず、上記に関連するまたはそれに関して投資エクスポージャーを提供するデリバティブ商品
- （ ）証券または商品ブローカー、ディーラー、または金融機関により取り扱われているその他の金融商品または契約
- （ ）プット、コール、その他のオプション（当該オプションの売りを含みます。）、先物契約、先渡契約、およびその他上記に関連するか上記の組み合わせに関連する契約（株式、ミューチュアル・ファンドおよび投資会社の持分またはその他受益権、会社設立前の発行証書または応募証書、引受権、ワラント、パートナーシップ持分または受益権、社債または手形（劣後であるか転換権であるか、政府または私企業により発行されたかを問いません。）、コマーシャル・ペーパー、預金証書、銀行手形、取引受諾書、担保荷物保管証、定期預金証書、特定の銀行債権へのローン・パーティシペーション、企業間信用、株式スワップ、商品スワップ、金利スワップ、株式インデックス契約、金利インデックス契約、買戻条件付契約、逆買戻条件付契約、および保証を含みます。いずれの場合も、現存するか今後開発されるか、また、当該取引が証券取引市場、商工会議所、または契約市場、インターディーラー、店頭市場ないしはその他いかなる法域または場所で実行されたかに拘わらないものとします。）

## 投資戦略 - プライベート・エクイティ・ファンド

非上場会社に対する投資は、これまで長くエリート層の投資家グループ（歴史的には、有数の富裕な家系が占めてきました。）向けの戦略とされてきました。非上場会社に関する市場は、ここ数十年の間に発展し、コーポレート・ファイナンスおよび機関投資家のポートフォリオにおいて、徐々に主流となってきました。にもかかわらず、有望な新規のチームおよび戦略の情報を特定し評価できる一流の実務家、専門家、リソースもしくはネットワークへのアクセスや良質のポートフォリオを構築したりモニターしたりする能力を持たない多くの投資家にとって、幅広く利用することは難しいセクターとなっています。

サブ・ファンドは、単一戦略にのみ投資する伝統的なプライベート・エクイティ・ファンドではなく、サブ・ファンドのリスク分散効果を高めるために、異なる投資スタイル、セクター・フォーカス、取引種類および地理的集中を有する様々なプライベート・エクイティ・ファンドに資金を配分します。なぜなら、経済および市場の状態ならびに投資家の投資意欲が時間の経過とともに変化するのに伴い、個別の産業セクター、取引種類および投資のステージは、非常に優れた運用成績の期間と伸び悩みの期間を循環するからです。サブ・ファンドの戦略は、この循環的変動を最小限に抑え、かつ、プライベート・エクイティ投資のリスク/リターン特性を向上させるために、異なる戦略および異なる産業セクターを中心とする複数の優良な独立運用者間で分散するものです。

サブ・ファンドが投資する投資対象プライベート・エクイティ・ファンドには、以下の戦略が含まれます。

#### 設立間もない企業に投資するベンチャー・キャピタル投資

この戦略では、設立間もない企業への投資に焦点を当て、長年の経験を持ち込むことで投資対象となる会社の上場時期を早めたり、企業が長期的に成功するよう促します。この投資分野は多様ですが、通常は高リターンを生むことが予想されます。キャピタルゲインの実現には長期間を要することが想定されます。投資は、通常、新規株式公開（IPO）または既存の会社や他のファンドに対する売却によってキャッシュ化されます。

#### 上場が見込まれる企業に投資するベンチャー・キャピタル投資

この戦略では、実績のある製品または技術を有する、設立後一定期間を経過した会社への投資が行われます。これにはまた、上場が見込まれる企業に対するメザニン・ファイナンスが含まれます。メザニン・ファイナンスとは、通常、新規株式公開に先立つ資金調達最終段階に実施されます。株式公開を予定している会社向けのメザニン・ファイナンスは、一般に新規株式公開の6か月から12か月前に行われ、通常は、株式公開による収益から返済されるよう、または公募の下限価格を設定する形で構成されます。

#### グロースキャピタル投資

グロースキャピタル投資は、設備資金や運転資金等のクレジットラインの条項を含むことのある、より柔軟なファイナンス手法の一種です。グロースキャピタル投資による信用供与枠に基づき借り入れられた金銭は、あらゆる企業目的のために利用することができます。グロースキャピタル投資は、様々な事業成長段階にある会社に対し、広範な資金調達ソリューションを提供します。資本価値増加の実現には、中・長期の期間を要するものと予想されます。投資は、通常、新規株式公開（IPO）または既存の会社や他のファンドに対する売却によってキャッシュ化されます。

#### バイアウト

バイアウトには、会社の取得、会社株式の取得による経営支配権の取得、製品ラインまたは事業の取得が含まれます。レバレッジド・バイアウトは、通常、取得会社の資産を担保とするデット・ファイナンスにより行われます。この戦略には、経営支配権の取得の有無を問わず高成長事業への投資が含まれます。かかる投資は様々な方法でキャッシュ化でき、資金調達によるレバレッジをかけることで、高リターンを生み出すことが想定されます。

#### 流通市場での投資

この戦略には、会社から直接株式を取得するのではなく、流通市場で株主から株式を取得することが含まれます。これにはまた、他の投資家からのリミテッド・パートナーシップ持分の取得も含まれます。また、流通市場での投資は、ピンテージ・イヤーの分散、資本の早期回収および回収の見通しを高めること等を含む重要な利点をポートフォリオにもたらしめます。

#### ディストレスト

この戦略は、経営支配権を取得するかまたは影響力を持つような株式および株式関連投資、ならびに株式類似のリターンを提供する債券またはその他の証券への投資（破綻債券への投資を含みます。）を通じて、長期的な資本価値増加を達成することを意図しています。この戦略は、グローバルな投資対象から構成することができ、様々な業種、市場および地域を対象とします。

### その他の戦略

以上のほか、クリーン・テクノロジー投資（排ガス浄化等の反汚染技術に関するプロジェクトまたは関連する会社への投資）、新興市場投資（発展途上国の会社もしくは政府の発行する証券またはそれに関連する証券への投資）、不動産投資（不動産およびその他の不動産関連証券への投資）ならびにインフラ投資（公共および民間のインフラ・プロジェクトまたは関連会社への投資）等のプライベート・エクイティ型の戦略が存在します。

### プライベート・エクイティ・ファンドに投資するファンドへの投資

この戦略は、上記の戦略を利用する他の投資ファンドの購入に焦点を当てています。

複数の投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに対する投資を行うことに加えて、投資運用会社は、随時、サブ・ファンドにおいて現金もしくは流動資産を短期保有するか、または投資運用会社がサブ・ファンドの投資目的を達成するために適切とみなすその他の投資対象を保有することがあります。

サブ・ファンド、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが行う具体的な投資の戦略および手法に関する本書の記載は、何らサブ・ファンドの投資活動を限定するものではありません。サブ・ファンドは、投資運用会社および投資顧問会社が適切とみなす本書に記載のない投資の戦略および手法を行うことができます。ただし、サブ・ファンドの全体的な戦略またアプローチにおける重大な変更については、受益者は事前に通知を受けるものとします。

純資産総額の10%を超えて投資する投資対象は、以下のとおりです（2021年4月末日現在）。

|         |   |
|---------|---|
| 投資対象の名称 | HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fund   |
| 運用の基本方針 | 流動性のあるオルタナティブ・ファンドに投資することにより、元本の値上がり益を獲得することです。かかる投資には、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）、登録された投資法人（ミューチュアル・ファンドおよびその他1940年法に基づくファンドを含みます。）ならびに取引所で取引されるファンド（ETF）への投資を含みますが、これらに限定されません。 |
| 主要な投資対象 | 投資信託（UCITS）   |
| 管理会社の名称 | HFR アセットマネジメントLLC   |

## （２）【投資対象】

上記「（１）投資方針」参照。

## （３）【運用体制】

サブ・ファンドの運用は、管理会社および投資運用会社によって、上記「（１）投資方針 投資手順」に記載されるところに従い行われます。

サブ・ファンドの運用に関する投資運用会社の内部規則として、投資一任契約に係る業務運営に関する基本原則や業務執行の方法等を定めた「業務方法書」、ならびに、投資一任契約に係る業務を行うに際し必要となる基本的な運営方法や適正な行動基準等を定めた「投資一任契約に係る業務運営規程」があります。

投資対象ヘッジ・ファンドや投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへの投資、為替ヘッジ取引等のサブ・ファンドに関する投資判断は、投資運用会社のメンバーで構成されるサブ・ファンドの投資委員会が行います。投資委員会は２～５名の委員により構成されます。

投資運用会社の運用部門は、月次で運用計画書を策定し、運用委員会の承認を得ます。運用委員会は運用計画書の承認にあたって、運用計画が運用の基本方針等に沿ったものであることを確認します。リスク管理部門は、約定結果が運用の基本方針や運用計画書に即したものであること、その他関係法令等に抵触しないものであること等を確認します。コンプライアンス部門は、リスク管理部門からの以上の確認結果の報告等を通して運用状況の点検を行なうとともに、リスク管理部門が行なうモニタリングの適切性等の確認を行います。

## （４）【分配方針】

サブ・ファンドの純利益および実現運用益の受益者に対する分配は、受託会社の単独の裁量によりその実施を決定した場合に実施されます。ただし、受託会社は別段の決定をした場合を除き、サブ・ファンドの純利益および実現運用益を、受益者に対する分配ではなくむしろ再投資に回すことにより純資産総額に反映することを予定しています。

## （５）【投資制限】

### 投資制限

管理会社は、サブ・ファンドの資産の管理運用にあたり、以下の各事項を遵守しなければなりません。

管理会社はサブ・ファンドの資産の管理運用にあたり、管理会社自身またはその取締役本人と取引することはできません。

管理会社はサブ・ファンドのためにサブ・ファンド以外の者または管理会社に利益をもたらすことを目的として取引することはできません。

管理会社が管理運用する全てのミューチュアル・ファンド全体で一つの会社の発行済株式数の50%を超えて当該会社の株式に投資してはなりません。

サブ・ファンドが保有する一つの会社の株式数の合計が当該会社の発行済株式総数の50%を超過することとなる場合、かかる投資を行ってはなりません。

サブ・ファンドの純資産総額の50%を超えて商品持分に投資してはなりません。

管理会社は非上場またはキャッシュ化が容易でない資産の保有額がサブ・ファンドの純資産総額の15%を超える場合には、価格の透明性を確保する方法をとります。

空売りを行った有価証券の時価総額はサブ・ファンドの純資産総額を超えてはなりません。

投資運用会社は、各投資または借入れが行われる時点における入手可能な最新の純資産総額を用いた場合に上記に掲げる（サブ・ファンドによる投資に関する場合のみ）、 、 および ならびに以下に掲げる借入制限に従い投資または借入れが行われているかどうかを監視します。

これらの投資制限事項の違反があった場合、投資運用会社は当該違反を認識してから90日以内に当該違反を解消するために投資運用会社が必要と考える措置を講じます。

上記各事項で基準とされる比率は、関係する法令・諸規則の変更により増減します。

### 借入制限

投資運用会社は、サブ・ファンドのために、未返済額がその時点における入手可能な最新の純資産総額の10%以下となる範囲でのみ、借入れを行うことができます。借入金は、投資運用会社の単独の裁量により、受益証券の買戻し資金、投資目的等の一般的な資金使途に用いられます。

### 3【投資リスク】

#### （１）リスク要因

サブ・ファンドへの投資は、大きなリスクを伴うため、投資家はサブ・ファンドへの投資金額の全てまたは一部を失う可能性があります。投資予定者はサブ・ファンドに投資する前に以下のリスクおよび目論見書に記載された事項を慎重に検討すべきです。サブ・ファンドが、その予想される投資目的を達成する、または投資額が受益者に返済される保証は存在しません。サブ・ファンドが被る全ての損失を受益者も被ります。

他の投資と同様に、サブ・ファンドへの投資は、投下資本の全部または一部を喪失するリスクを伴いますが、その他にも、サブ・ファンドへの投資には追加のリスクが伴います。サブ・ファンドは、その資産の一部を世界の様々な投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに、また、その資産の一部を世界の様々な投資対象ヘッジ・ファンドに投資します。サブ・ファンドが投資を行う投資対象ヘッジ・ファンドや投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは、流動性の低い資産を対象とした投資戦略を用いることがあります。投資対象ヘッジ・ファンドや投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの用いる各戦略は、かかる戦略に付随する特別なリスクを伴います。サブ・ファンドがその投資目的を達成するとの保証も表明も行われません。投資予定者は、以下に記載するサブ・ファンドへの投資に付随するリスクについて、自身の財務および法務のアドバイザーと慎重に検討すべきです。

#### 一般的な経済および市場環境

サブ・ファンドの活動の成功は、金利、信用の利用可能性、インフレ率、経済の不確実性、法改正および国内外の政治を取り巻く状況等、一般的な経済および市場環境の影響を受けることがあります。これらの要因は、証券価格の水準および変動ならびにサブ・ファンドの投資対象の流動性に、不利な結果となる影響を及ぼすことがあります。

#### 一般的な投資リスク

サブ・ファンドは、マルチ・マネージャー、マルチ・ファンド投資アプローチにより、基本的に3種類の投資関連リスクにさらされます。それらは、（ ）マーケットリスク、（ ）戦略リスク、および（ ）マネージャーリスクです。

マーケットリスクについては、サブ・ファンドは、上記「2 投資方針（１）投資方針」に記載された投資戦略を、コアの戦略または複数戦略の一部として用いる投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドのポートフォリオの組み立てを目指します。複数の投資戦略が平行して、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドのポジションと反対に動き、サブ・ファンドが多大な損失を被る可能性があります。

戦略リスクには、（戦略を利用する大多数またはすべてのヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドが多大な損失を被る原因となる）戦略全体の失敗または陳腐化が含まれます。戦略特有の損失は、複数の投資対象ヘッジ・ファンドによる同一の投資対象への過度の集中によって、または特定の戦略に悪影響を与える広範な事由（例えば、ある市場における非流動性）によって、または特定の産業または市場セグメントにおける投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの集中により生じる可能性があります。特定の投資対象ヘッジ・ファンドは、ハイリスクな戦略を利用する可能性があり、特定の投資対象プライベート・エクイティ・ファンドはハイリスクな会社に投資する可能性があります。

マネージャーリスクとは、誤った判断、故意または不注意による、所定の投資戦略からの逸脱（過度の集中、所定の投資範囲を超えたディレクショナルな投資、過度のレバレッジ、および新興資本市場への投資を含みます。）、またはマネージャー（トレーダーまたは責任者レベル）の詐欺行為による多大な損失の可能性をいいます。



### 投資運用会社および投資顧問会社への依存

サブ・ファンドは、投資運用会社が運用します。サブ・ファンドの成功は、投資戦略を開発し、サブ・ファンドの投資目的を達成する、投資運用会社および投資顧問会社の能力、特に一定の主要な従業員の能力に依存します。かかる主要な従業員の死亡、疾病もしくは身体障害またはその他の理由によりサブ・ファンドのポートフォリオの運用に積極的に関与できなくなることは、サブ・ファンドの運用成績に重大な悪影響を及ぼし得ます。受益者は、サブ・ファンドの運用に関わる権利または権限を有しません。

また、投資顧問契約に記載された条件を満たすことを条件として、投資顧問会社は、投資運用会社に対して書面による通知をすることにより、自己の投資顧問会社としての任命を終了させることができます。かかる場合または投資顧問会社がその他の理由により投資顧問として活動することを止めた場合、投資運用会社は、他の適切な投資顧問を任命するか、または、その絶対的裁量により、自ら投資顧問としての役割を担うことを決定することができます。投資顧問会社が辞任し、代替となる適切な投資顧問会社を投資運用会社が見つけれない場合、サブ・ファンドの運用成績が重大な悪影響を受けることがあります。

### 投資の集中

サブ・ファンドについては、一つの産業、セクターまたは投資スタイルもしくは投資手法に投資できる資本額の上限が設けられていません。複数のファンドおよび運用者に資産を配分するというサブ・ファンドの意向にもかかわらず、時として、サブ・ファンドは、その資産の比較的大きな部分を、限定された数のファンドまたは運用者にそれぞれ投資してしまう結果となることがあります。いずれか一つのファンドまたは一人の運用者に生じる損失が、サブ・ファンドの全体的な財務状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

### 投資対象の潜在的損失

サブ・ファンドの投資プログラムは、様々な投資戦略を利用する投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに分散投資することにより、特定の投資戦略、マネージャーおよび市場への依存によるリスクを縮小するように設定されていますが、サブ・ファンドへの投資は高リスクを伴うものであり、投資家はサブ・ファンドに投資した金額の一部またはすべてを喪失することがあります。投資運用会社および投資顧問会社が運用する他の投資ファンドの実績は、必ずしもサブ・ファンドの将来の成果を示すものではありません。

### 二層投資スキームによる税金問題

サブ・ファンドが直接または間接的に企業（リミテッド・パートナーシップ等を含みます。）に投資する場合、これらの企業によって支払われる配当または分配金は、その支払いの際に源泉徴収の対象となることがあります。また、これらの企業により支払われる配当または分配金を原資とするサブ・ファンドの分配金も、源泉徴収の対象となることがあります。その結果、これらの企業により支払われる配当または分配金に対する源泉徴収は、当該企業による支払い時点およびサブ・ファンドによる分配金の支払い時点の両時点において課されることがあります。

### 投資対象ヘッジ・ファンドが利用する投資戦略に関連する特定のリスク

#### 株式ロング/ショート

この投資戦略を利用するヘッジ・ファンド・マネージャーは、エクスポージャーの純額を買いもしくは売りに偏らせる可能性が高く、証券市場の上昇および下落により大きな損失を被る可能性があります。反対に、特定のヘッジ・ファンド・マネージャーが利用する「十分にヘッジされた」アブロー

チは、急激に成長する市場において、サブ・ファンドのパフォーマンスを市場インデックスより遅れさせる可能性があります。

特定のヘッジ・ファンド・マネージャーは、特定の産業セクターまたは市場セグメントに投資対象を集中させる可能性があります。このような投資対象ヘッジ・ファンドの投資ポートフォリオは、業種間、企業間、および証券間で幅広い分散化の維持を行う場合よりも価値の急速な変動を被ることがあります。

特定のヘッジ・ファンド・マネージャーは、超小型および小型企業への投資に焦点を当てる可能性があります。このような小規模企業が急成長する可能性は高いものの、それらに投資するリスクの方が高い可能性があります。小規模な新興企業は、多角化する能力、広範な消費者層にアクセスする能力、経験および資本市場にアクセスする能力を欠き、これらの事実はその成長を制限する可能性を高めます。よって、これらの企業に投資するビジネスリスクは相当程度となります。さらに、小規模企業は、大勢の伝統的なアセット・マネージャーが信用する大手投資銀行に注目されていないため、通常小型株は機関投資家によって取引されておらず、相対的に流動性を欠きます。

#### イベント・ドリブン/合併アービトラージ

イベント・ドリブンおよび合併アービトラージ戦略の成功は、合併等の様々な企業のイベントが予測通り発生し実行されるかに依拠します。合併、株式交換、株式公開買付、またはその他類似の取引は妨げられ、あるいは遅延することがあり、またその条件も様々な要因により変更され得ます。提案された取引が実行されないと予測される場合、または実際に実行されず、あるいは遅延する場合は、ヘッジ・ファンド・マネージャーがこの戦略を用いて購入した証券の市場価格は急激に下落し、結果として間接的にサブ・ファンドの損失になり得ます。通常、ヘッジ・ファンド・マネージャーは、市場の変動に対してヘッジしません。

特定の投資対象ヘッジ・ファンドは、重大な企業イベント（例えば、合併、株式公開買付、株式交換および清算）の結果が収益を左右するポジションに投資します。企業イベントは、市場の動きのみならず、規制介入、株主の合意、金利変動ならびに経済の見通しなど、様々な要因に影響を受けるため、一見最もリスクが少ないアービトラージ投資においてさえも特段の悪影響を及ぼす可能性があります。当該取引が未実行となる可能性は高く、予想外の結果が相当程度の損失を招きかねません。

#### 相対的価値戦略

ヘッジ・ファンド・マネージャーの相対的価値取引の成功は、ヘッジ・ファンド・マネージャーが相関する金融商品間に相対的な価格のゆがみを発見する能力に依拠します。相対的価値のポジションは全体的な価格変動ではなく、価格差をとらえようとするため、ディレクショナルな取引よりも低レベルのリスクを有すると解釈されていますが、相対的価値戦略にリスクが伴わないわけではありません。価格のゆがみが正確に特定できた場合でも、ヘッジ・ファンド・マネージャーがポジションを保有する時間内で収束しない可能性があります。極めて異例な完全に「リスク無し」のアービトラージであっても、当該アービトラージが満期まで維持できない場合（例えば、マージン・コール等による場合）、多大な損失につながり得ます。投資対象ヘッジ・ファンドの相対的価値戦略は、過去の価格の相関関係の混乱、信用枠の制限、自身または第三者の評価モデルの陳腐化または当該モデルの不正確さに起因するリスクにさらされます。市場の混乱により、当該ヘッジ・ファンド・マネージャーが一つまたは複数のポジションを手仕舞うことを強要される可能性もあります。当該混乱の結果、相対的価値戦略を利用するファンドは、過去に甚大な損失を受けています。

投資対象ヘッジ・ファンドの相対的価値取引の主要素は、二つ以上のポジションによるスプレッドが関係します。当該ポジション間の価格の相関関係が変化しない限り、損益は発生しません。しかし、当該ポジションは、価格の相関関係の不利な変化に関する多大なリスクを負い、当該投資対象ヘッジ・ファンドの取引が借入れを利用しているという特質により、さらなる損失を被るリスクを

負っています。加えて、イールド・カーブの形の変化は、ヘッジまたはスプレッド運用の収益性を大きく変化させ得ます。イールド・カーブが反転した場合、異なる満期を有する投資対象の金利の差異の反転により、相対的価値戦略を利用する投資対象ヘッジ・ファンドにとって以前有利だったヘッジ手法が不利となる可能性があります。

### 債券投資

ヘッジ・ファンド・マネージャーが投資する債券の価値は一般的な金利変動と共に変化します。金利が低下した場合、投資対象ヘッジ・ファンドの債券の価値が上昇すると予測されます。反対に、金利が上昇した場合、当該証券の価値が下落すると予測されます。よって、債券投資戦略を用いる投資対象ヘッジ・ファンドは、利子および元本の不払いリスクに加えて金利リスクにさらされます。低格付けまたは未格付けの債券への投資は一般的に高格付けの証券への投資よりも利益および収益を得る機会が得られますが、より大きなリスク（当該証券の発行体の不履行および破綻の可能性を含みます。）を伴います。低格付けまたは未格付けの債券に投資する投資対象ヘッジ・ファンドは、高信用の債券に投資する投資対象ヘッジ・ファンドよりも当該証券の発行体が利息および元本の迅速な支払いを行わない、ないしは、任意または強制的な破産手続を開始するリスクにさらされることとなります。ヘッジ・ファンド・マネージャーが利用する債券戦略がアービトラージ等の代替戦略を含む可能性があるため、ヘッジ・ファンド・マネージャーの債券投資は、上記「相対的価値戦略」に記載されたリスクにもさらされ得ます。

### 転換社債アービトラージ

特定の「マーケットニュートラル」ヘッジまたは「相対的価値」のヘッジあるいはアービトラージ戦略を利用しているからといって、当該戦略を利用する投資対象ヘッジ・ファンドへのサブ・ファンドの投資がリスクを負わないと解釈されるべきではありません。「ヘッジ」または「アービトラージ」のポジションにより重大な損失を被る場合もあり、ポジションの片方の非流動性または不履行によりポジションが事実上、完全な投機となる可能性があります。すべての相対的価値戦略は流動性またはその他ポジションの乖離を促す要因等の市場の二次的買取りリスクにさらされます。また、「完全」な相対的価値を有する投資対象ヘッジ・ファンドの例はほとんどありません。かかる投資対象ヘッジ・ファンドの多くは、当該投資対象ヘッジ・ファンドを市場リスクにさらすディレクショナルな投資戦略を限定的に用いています。

### グローバル・マクロ

一部のヘッジ・ファンド・マネージャーに利用されるグローバルマクロ戦略は、ファンダメンタル分析に基づき、将来の市場動向の方向性を予測しようとします。当該戦略は市場のトレンドに従うことにより利益を獲得できますが、ファンダメンタルズに基づかずに市場が動いた場合に甚大な損失となり得ます。

### マネージド・フューチャー

先物市場は変動性が高く、先物市場に投資する投資対象ヘッジ・ファンドは、とりわけ、需要供給の関係の変化、天候、商品価格へ影響を及ぼすために策定された政府、農業、商業、貿易の各プログラムおよび方針、世界の政治および経済事象、ならびに金利の変動に左右される市場を正確に分析しなくてはなりません。さらに、商品、先物、オプション契約への投資は、レバレッジ（たとえば通常証拠金は契約の額面価格の2%から15%であり、エクスポージャーはほぼ無制限です。）および相手当事者に対する信用リスクをはじめとするその他の付加的リスクを伴います。商品取引所が特定の取引日における特定の先物契約の価格変動を「日次値幅変動制限」または「日々の制限」と呼ばれる規制により制限するため、投資対象ヘッジ・ファンドの先物ポジションは、非流動的である可能性があ

ります。これらの日々の制限が適用される場合、ある取引日の制限を超える価格で、取引を実行することはできません。特定の先物契約の価格が日々の制限に相当する額だけ増減した場合、トレーダーが制限値幅以内で取引を実行する意思がなければ、先物取引はポジションをとることも清算することもできません。これにより、投資対象ヘッジ・ファンドは、その保有する不利なポジションの迅速な清算が妨げられ、多大な損失を被る可能性があります。

#### ディストレスト・セキュリティー

特定のヘッジ・ファンド・マネージャーは、財政状態が弱い、事業成績の悪い、または大規模な財政支援を必要とする、債務超過、特別な競争もしくは商品陳腐化の問題に直面している発行体ないしは破産または会社更生手続中の発行体の証券に投資します。これらの投資は財政および事業に関する多大なリスクにさらされ、多額の損失または全損につながる可能性があります。問題のある発行体に投資するリスクの中には、当該発行体の財産状況および業務執行状態についての情報を得ることがしばしば困難であるということを含みます。当該証券の市場価格は、突然かつ不規則な動きや通常以上のボラティリティを有し、買値および売値のスプレッドが通常よりも広い可能性があります。当該証券の市場価格が本源的価格を反映するまでに数年かかる可能性があります。特定の投資対象ヘッジ・ファンドのポートフォリオの証券が非流動的な可能性があり、当該証券における投資対象ヘッジ・ファンドのポジションが当該証券の市場の割合と比べて大きい可能性があります。

#### プライベート・エクイティ・ファンドの投資戦略に関連する特定のリスク

##### 設立間もない企業に投資するベンチャー・キャピタル投資

設立間もないベンチャー企業への投資は、長期的に成功する設立初期ベンチャー企業が少数であること、および、その中でも株式上場に成功するような規模に成長する会社がほとんどないことから、そのリスクは非常に高くなります。また、かかる設立初期ベンチャー企業が安定したキャッシュフローを生み出すまでには長期間を要することがあり、従って、この戦略を用いるファンドは、特にファンドの初期段階においては、運用成績が悪くなる傾向があります。

##### 上場が見込まれる企業に投資するベンチャー・キャピタル投資

この戦略では、実績のある製品または技術を有する、設立後一定期間を経過した会社への投資が行われます。しかしながら、この場合も、会社がさらなる成長（株式上場を達成するような規模への成長等）を遂げることができない可能性があります。株式上場に成功した場合であっても、当該上場時に市況が低迷している場合には、想定よりも低いパフォーマンスとなる可能性があります。

##### グロースキャピタル投資

グロースキャピタル投資は、設備資金や運転資金のためのクレジットラインを含むより柔軟なファイナンス手法の一種です。この戦略では、柔軟な資金調達や営業その他の専門的コンサルティングへのアクセスを提供することにより、投資先企業に付加価値が付与されます。この戦略を用いるファンドは、投資先の会社が成長のための十分な資金調達ができないリスク、および、市況の低迷等の理由により期待された成長を遂げることができないリスクを有します。また、この戦略を用いるファンドは、投資回収の機会を得ることが困難な場合があります。

##### バイアウト

バイアウトは、会社の取得、会社株式の取得による経営支配権の取得、製品ラインまたは事業の取得を含みます。レバレッジド・バイアウトは、借入金または株式の追加発行により達成されます。この戦略には、支配権の取得の有無を問わず高成長事業への投資が含まれます。この戦略は、レバレッ

ジの利用リスク、事業再構築や事業内容改善の失敗リスク、投資回収戦略が限定されているリスクなどのリスクを伴います。

#### 流通市場での投資

この戦略には、会社から直接株式を取得するのではなく、流通市場で株主から株式を取得することが含まれます。これにはまた、他の投資家からのリミテッド・パートナーシップ持分の取得も含まれます。この戦略は、これらの企業やリミテッド・パートナーシップへの持分を好条件の価格で売買できるマネージャーの能力や市場環境に依拠します。

## ディストレスト

この戦略は、支配的または影響力の大きい少数株式ポジションを提供する株式および株式等価物への投資を通じて、ならびに株式類似のリターンを提供する債券またはその他の証券（破綻債券への投資を含みます。）を通じて長期的な資本増加を達成することを意図しています。この戦略は、グローバルな投資対象から構成することができ、様々な業種、市場および地域を対象とします。この戦略には、レバレッジの利用、効果的な再編および運用改善の不遂行、ならびに出口戦略の制限にかかるリスクが含まれることがあります。また、この戦略には、投資先の会社が債務超過となるか、または収益性を向上できないというリスクも存在します。

## その他の戦略

以上のほか、クリーン・テクノロジー投資（排ガス浄化等の反汚染技術に関するプロジェクトまたは関連する会社への投資）、新興市場投資（発展途上国の会社もしくは政府の発行する証券またはそれに関連する証券への投資）、不動産投資（不動産およびその他の不動産関連証券への投資）ならびにインフラ投資（公共および民間のインフラ・プロジェクトまたは関連会社への投資）等のプライベート・エクイティ型の戦略が存在します。かかる投資戦略には、レバレッジの利用、予期しえない政治的混乱、契約違反および出口戦略の制限にかかるリスクが含まれることがあります。これらに限定されません。

## レバレッジの利用

投資対象ヘッジ・ファンドは、投資目的のために資金を借り入れ、証券を空売りし、信用取引により証券を購入し、買戻条件付契約、スワップその他の手法を用いることにより、投資活動において多くのレバレッジを利用することができます。サブ・ファンドは直接借入れを行う権限を有します。サブ・ファンドは投資目的のため借入れを行うことができます。レバレッジは、損失の規模を拡大します。

投資対象ヘッジ・ファンドが利用する資金借入れ、信用借入れ、空売り、特定のスワップ取引、先物契約およびそのオプション、証券のオプション、先渡契約、逆買戻契約、仕組み商品、デリバティブ商品などの特定の種類のレバレッジの利用により、投資資金の収益を大幅に向上させる可能性がある一方、その利用は損失も拡大し得ます。

投資対象ヘッジ・ファンドの借入れは通常、証券ブローカー・ディーラーからのもので、一般に投資対象ヘッジ・ファンドの証券その他資産を担保として行われます。一定の場合には、かかるブローカー・ディーラーは、投資対象ヘッジ・ファンドの債務を担保する担保物件の増加を要求することがあり、投資対象ヘッジ・ファンドが追加担保物件を提供できなかった場合は、ブローカー・ディーラーは当該ブローカー・ディーラーに対する投資対象ヘッジ・ファンドの債務弁済に充当するため保有する担保資産を清算することがあり得ます。かかる方法による清算は極端に不利な結果をもたらす可能性があります。そのほか、投資対象ヘッジ・ファンドの借入額および変動するかかる借入れの利率は、投資対象ヘッジ・ファンドの収益性に重大な影響を及ぼし、ひいてはサブ・ファンドの収益性にも重大な影響を及ぼします。

サブ・ファンドは、投資運用会社の判断に従い、適切な貸主からの信用借入枠の設定を受けることができます。投資運用会社は、その裁量により、随時信用借入枠を終了させ、市場の条件に基づき、その他の貸主から信用借入枠設定を受けることができます。当該信用借入枠に基づく借入れは、投資運用会社の単独の裁量により、受益証券の買戻し、購入やレバレッジ投資を企図した投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへの投資その他を含む一般的なファンド目的に利用されます。

## 空売り

空売りは、投資対象ヘッジ・ファンドが所有していない証券を、後日により安い価格で同一証券（またはこれと交換可能な証券）を買い取ることを予測して売却することを含みます。買い主に引き渡すため、投資対象ヘッジ・ファンドは、証券を借り受けなければならない、また同証券を貸主に返却する義務を負いますが、これらは投資対象ヘッジ・ファンドによる後日の証券の買付により達成されます。空売りは、理論上証券価格の無制限の値上がりというリスクを伴います。空売りによる損失は、無限となる可能性があります。

#### 投資対象ヘッジ・ファンドによるデリバティブの利用

投資対象ヘッジ・ファンドは、先物、オプション、スワップなどの店頭販売のデリバティブを利用することができます。当該商品は、取引所で取引されておらず、銀行およびディーラーがこれらの市場の当事者として行います。その結果、サブ・ファンドは、投資対象ヘッジ・ファンドを取引する取引当事者による契約に関して、相手当事者が契約不履行となる、または契約の履行が不能となりもしくは契約履行を拒絶するというリスクを負うことになります。デリバティブ市場は、一般的に変化する市場であり、異常な価格ボラティリティ、価格変動、市場の非流動または信用不安による市場の変動については、確実性はありません。サブ・ファンドは、上記およびその他の状況において、自身が直接または間接的に保有しているデリバティブにより多額の損失を被る可能性があります。

#### 投資対象プライベート・エクイティ・ファンドによるレバレッジの利用

投資先のファンドおよびそれらのファンドの投資先となる会社は、レバレッジを利用することがあります。かかる投資先ファンドおよび会社のレバレッジ資金は、金利の上昇や会社もしくはその業界の直面する経済状況の悪化といった不利な経済的要因へのエクスポージャーを増大します。また、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは短期借入れを行うことがあります。

#### オプション

投資対象ヘッジ・ファンドは、証券および株式の指標に関するオプションを売買します。カバード・コール・オプションの売り手は、原証券の市場価格が原証券の買値を下回った場合、コール・オプションで受取ったプレミアムの額を差し引いた額の損失を被るリスクを負います。カバード・コール・オプションの売り手は、コールの行使価格を上回る原証券の収益獲得の機会を喪失します。それに加えて、カバーされていないコール・オプションの売り手は、公開市場において、不利な条件で原証券を購入することにより、コール・オプションの買い手に対する義務を履行しなくてはならないという追加リスクを負います。プット・オプションまたはコール・オプションの買い手は、オプション取引で支払ったプレミアムを喪失するリスクを負います。

#### 先物取引

特定の投資対象ヘッジ・ファンドは金融先物取引および金融オプション取引を行う可能性があります。先物価格はボラティリティが極めて高くなる場合があります。先物取引において通常要求される証拠金の預託は少額であるため、先物取引勘定は、高レバレッジとなることが一般的です。その結果、先物契約の比較的わずかな値動きが、投資者に多額の損失を与えることがあります。商品取引所により、任意の日における商品先物取引の価格変動が制限されます。任意の日において、取引日の「日々の制限」を超える価格で、取引を実行することはできません。特定商品の先物契約の価格が日々の制限に相当する額だけ増減した場合、ヘッジ・ファンド・マネージャーが制限値幅以内で取引を実行する意思があり、これを実行することができない限り、商品ポジションをとることも清算することもできません。

#### 非流動的な証券

ヘッジ・ファンド・マネージャーが購入した証券は、流動的な取引市場を欠く場合があり、その結果として、ヘッジ・ファンド・マネージャーがかかる証券またはその他の投資対象の売却、外貨を伴う取引の手仕舞い、またはオプションの空売りのカバーができず、これにより、ヘッジ・ファンド・マネージャーに無限の損失が生じる可能性があります。流動性の有無は、資本の小規模な会社および成長過程にある会社の証券市場および私募の証券市場においては特に重要となります。このような流動性および取引量の欠如は、相場価格での換金および希望価格での注文の実行の両方において、ヘッジ・ファンド・マネージャーに不利益となり得ます。さらに、ある時点において市場性があった証券が、様々な理由により市場性がなくなる（または売却がより困難になる）可能性があります。例えば、ナスダック全米市場システムで取引される証券の場合、かかる証券の価格が継続取引に必要とされる最低価格を下回る時には、かかる証券の市場性が悪影響を受けるか、または市場性が事実上完全になくなるおそれがあります。

サブ・ファンドは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの持分をその満期前に処分することができますが、その投資の非流動的性質により、かかる処分は当該ファンドのその時点での公正価格よりも低い価格で行われる可能性があります。

#### 取引の停止

証券取引所および商品取引所は、一般に、取引所で取引されている商品の取引を停止または制限する権利を有します。取引停止により、投資対象ヘッジ・ファンドによるポジションの清算が不可能になり、これによりサブ・ファンドが損失を被る可能性があります。

#### 集中投資

投資対象ヘッジ・ファンドは、特定の集中投資の制約に従う必要がなく、時には、単独または全体として一つまたは複数の証券に重点的にポジションを集める可能性があります。これによりサブ・ファンドは多額の損失を受ける可能性があります。投資対象ヘッジ・ファンドが実際に行った投資に関する情報が取得できない場合があるため、前述の集中投資が行われているかを特定できない可能性があります。



## 見積値

サブ・ファンドが投資対象プライベート・エクイティ・ファンドから取得したその純資産総額は、見積りにすぎない可能性があります。管理事務代行会社は、これらの見積りに依拠して報告、買戻し、手数料計算およびその他の目的で利用する純資産総額および一口当たり純資産価格を計算します。見積りに基づく計算は修正されません。

## 受益証券の流動性および譲渡可能性

サブ・ファンドの受益証券の流通市場は存在せず、発生する見込みはありません。また、受益証券は受託会社の事前の書面の合意ある場合に限り譲渡できます。したがって、受益者は緊急時およびその他の場合、受益証券を売却できない可能性があります。加えて、受益証券は融資の際の担保として容易に受諾されないことがあります。受益証券には、約5年4か月の「ロックアップ」期間があり、7年目までは買戻手数料が課されます。約5年4か月のロックアップ期間が終了後、受益者は本書に記載する買戻し手続に従い、受益証券のすべてまたは一部を買戻すよう、日本における販売会社を通じて管理会社に請求することができます。いずれかの買戻日（毎年5月25日および11月25日または当該日が営業日でない場合は当該日の翌営業日または受託会社が適宜決定する日をいいます。以下同じです。）におけるサブ・ファンドの買戻しは、その時点におけるサブ・ファンドの発行済みかつ現存する受益証券口数の10%を超過しないものとします。ただし、管理会社は、その単独の裁量により、ある買戻日において買戻す受益証券の合計数が10%を超えることを承認することができます。この制限は、当該買戻日において受益証券を提出して買戻しを求めるすべての受益者に等しい割合で買戻しがなされるよう、比例的に適用（一口未満切り捨て）され、また、この制限を超えた買戻し請求は取消されます。また、サブ・ファンドが投資する投資対象プライベート・エクイティ・ファンドおよび一定の投資対象ヘッジ・ファンドは流動性がない可能性があり、買戻し請求に応じる義務を遂行できるかは、サブ・ファンドが原投資対象から買戻しまたは買戻金を受けられるかによって左右されます。

## 機会の喪失

サブ・ファンドは、買戻し請求に応じるため、ないしは、その他の資金需要を充足するため、その資金の大部分を投資せず、現金または現金等価物として保持することがあります。これにより、受益者の機会喪失になることがあります。

## 原投資対象

ファンド・オブ・ファンズ構造に固有の主な不利益およびリスクとして、当該ファンドが投資する原ファンドの流動性が限られている結果、ファンド・オブ・ファンズのマネージャーの資産配分の柔軟性およびリスク・コントロール能力に制約が課されることが挙げられます。サブ・ファンドは、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドにサブ・ファンドの資産配分がなされてから数ヵ月ないし数年経過するまで、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドから資本を回収できない可能性があります。投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは、特に市場崩壊の期間中、サブ・ファンドが当該投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの投資を流動化することができず、買戻しを一時停止する場合があります。

## 費用の水準

サブ・ファンド、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドより支払われる手数料は、二つ以上の段階で支払われる結果となるため、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに直接投資する場合よりも多くの費用を要します。サブ・ファンドの費用は、ファンド・オブ・ファンズまたはマルチ・マネージャー・アプローチを用いない投資ピークルのケースに比べ、純資産に占める比率が高くなる場合があります。

## 投資運用会社、ヘッジ・ファンド・マネージャーおよび投資顧問会社への報酬

投資運用会社はサブ・ファンドの実現および未実現の純収益に基づき報酬を受けるため、資産の一定比率の報酬のみを受ける場合に比べて、投資運用会社が、より大きな利益を得ようとして、よりリスクが高く投機的な投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに投資を行う動機付けになる可能性があります。同様に投資顧問会社（シングル・マネージャー・トラストの運用者としての地位において）およびトレーディング・マネージャーは、シングル・マネージャー・トラストの純利益に基づき報酬を受けるため、資産の一定比率の報酬のみを受ける場合に比べて、投資顧問会社およびトレーディング・マネージャーがよりリスクが高く投機的な投資を推奨する動機付けになる可能性があります。投資運用会社、ヘッジ・ファンド・マネージャーおよび投資顧問会社の報酬は、サブ・ファンドの実現および未実現の値上がり益を含む基準により計算されます。

## 米国投資会社法による規制の欠如

サブ・ファンドは、1940年米国投資会社法（本書において「1940年法」といいます。）に基づく投資会社として登録されていません。その結果、1940年法における保護は受益者に適用されません（例えば、当該法は登録投資会社に利害関係を持たない取締役の設置および証券の分離保管を要求し、登録投資会社とその顧問の関係を規制し、基本的な投資方針が変更される前に投資家の承諾を要求しています）。また、一定のヘッジ・ファンド・マネージャーおよびプライベート・エクイティ・ファンドのマネージャーは、1940年米国投資顧問法（改正済）（以下「投資顧問法」といいます。）に基づく投資顧問として登録されない見込みです。従って、サブ・ファンドの当該投資対象に関して、投資顧問法上の一定の保護が適用されません。

## 規制の変化

サブ・ファンド、投資対象ヘッジ・ファンド、または投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの運用が将来規制される可能性があり、サブ・ファンド、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが戦略を遂行する能力に悪影響を及ぼしかねません。日本、米国、ケイマン諸島およびその他の国の法律により将来の規制がいかに解釈され、サブ・ファンド、投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが行う業務執行方法を変更するように要求されるかは不明です。近年、政府および自主規制機関による「ヘッジ・ファンド」業界全体の監視が強化されています。このような動きがどのような規制（もしあれば）の変化を生じさせるかを予測するのは不可能ですが、投資対象ヘッジ・ファンドが信用取引を行う能力またはブローカーおよびその他の契約相手の信用供与（その他起こり得る規制の変化を含みます。）を制限するような規制は、投資対象ヘッジ・ファンド、ひいてはサブ・ファンドの収益可能性に重大な悪影響を及ぼしかねません。

## マルチ・マネージャー・ストラテジー

サブ・ファンドは、マルチ・マネージャー・ストラテジーを採用し、各投資対象ヘッジ・ファンドは互いに独立して取引されます。このようなマルチ・マネージャー・ストラテジーを利用した結果、特定

の投資対象ヘッジ・ファンドが他の投資対象ヘッジ・ファンドが獲得した利益を相殺し、損失を生まないという保証はありません。相殺の損失に関係なく、利益を獲得した投資対象ヘッジ・ファンドに成功報酬または利益分配がなされるため、当該相殺によりサブ・ファンドの資産が大幅に減少する可能性があります。マルチ・マネージャー・ストラテジーを利用する結果、サブ・ファンドの損益がない年およびサブ・ファンドが損失を被った年においても特定のヘッジ・ファンド・マネージャーに成功報酬を支払い、利益分配を行う可能性があります。ある投資対象ヘッジ・ファンドは、同一のポジションを得るために随時他の投資対象ヘッジ・ファンドと競争します。反対に、投資対象ヘッジ・ファンドに保有された反対のポジションは、経済的に相殺し合います。いくつかの投資対象ヘッジ・ファンドが他の投資対象ヘッジ・ファンドのポジションを相殺する限り、サブ・ファンド全体として当該ポジションについて損益を得ることはできませんが、当該各相殺ポジションに関する委託手数料および顧問料は支払うこととなります。

#### マネージャーの交代および配分の変更

投資運用会社は、随時新規の投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドを選択し、既存の投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに配分された資産の比率を変更します。これらの変更は、一般に投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの流動性の制約のもとで、投資運用会社の裁量によって行われます。サブ・ファンドの成功は、投資運用会社が投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの間で首尾よく資産配分する能力を有するか否かに大きく依拠します。

#### 競争

証券業は大変競争が激しく、証券業の主要な参加者は、投資運用会社、投資顧問会社ならびに投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドのマネージャーと比べて、大規模な財源を有し、より多くの調査員を使用し、より多くの証券トレーダーを有する大手投資銀行です。

#### 機関リスク

株式仲介業者、銀行およびリミテッド・パートナーシップ等の機関は通常投資対象ヘッジ・ファンドの資産の保管を行います。これらの資産は、多くの場合、投資対象ヘッジ・ファンドの名義で登録されません。これらの機関の破産および詐欺行為により投資対象ヘッジ・ファンドの運用能力または資本ポジションが損なわれる可能性があります。

## シングル・マネージャー・トラストのマネージャーのその他のクライアント

トレーディング・マネージャーは、自身が管理するシングル・マネージャー・トラストの資産配分につき、取引の判断を下す最終責任を有します。当該トレーディング・マネージャーは、限られた経験しか有しません。当該トレーディング・マネージャーはマネージャー自身が出資している口座を含め、他の口座も運用している可能性があります。その場合、当該シングル・マネージャー・トラストが別の方法により履行する同一取引の競争の度合いが、受注の優先順位等により高くなる可能性があります。これは、シングル・マネージャー・トラストの戦略が予定していた価格で特定の証券および先物取引のポジションをとる、または、清算することが困難または不可能となる可能性があります。トレーディング・マネージャーおよびその構成メンバーは、他の口座を運用するにあたり、投資助言するシングル・マネージャー・トラストが利用するそれらとは異なる取引手法、取引方針および取引戦略を利用する可能性があります。その結果、サブ・ファンドが投資するシングル・マネージャー・トラストはトレーディング・マネージャーにより取引される他のファンドとは異なる結果を生む可能性があります。

## 単独の取引担当者

投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの一部は取引担当者が1名であるマネージャーにより運用される可能性があります。当該者が死去したり活動できなくなった場合、サブ・ファンドは損失を被る可能性があります。

## 通貨リスク

サブ・ファンドは、米ドル、日本円またはその他の通貨建ての投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに対して投資を行います。しかしながら、サブ・ファンドおよび受益証券は円建てであるため、サブ・ファンドの資産は米ドル（またはサブ・ファンドが投資に用いるその他の通貨（日本円以外））が円に対して変動するリスクに服します。従って、受益証券は、米ドル（またはサブ・ファンドが投資に用いるその他の通貨（日本円以外））が日本円に対して変動するリスクを負います。

サブ・ファンドは、現時点では通貨ヘッジ取引を行わない見込みですが、投資運用会社の裁量により、為替リスクを排除はできないまでも縮小するため為替ヘッジ取引を履行して、米ドル（またはサブ・ファンドが投資を行うその他の通貨（日本円以外））が日本円に対して下落するリスクからその資産の全部または一部を保護することがあります。かかる通貨ヘッジ取引が上記の為替リスクの全部または一部の軽減に成功するとの保証はなく、また、かかる通貨ヘッジ取引自体によって重大な損失が生じないとの保証もありません。更に、かかる通貨ヘッジ取引それ自体もリスクを有します。通貨ヘッジ取引は、実行された場合、受益者が通貨変動により利益を得ることを妨げることがあり、また、為替ヘッジの費用およびそれに帰属する損益（実現および未実現を含みます。）は予測不能であり、多大となる可能性があります。

更に、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが当該受益証券の表示通貨と異なる通貨建ての投資を行う場合、受益者は為替リスクにさらされます。通貨価値に影響する要素の中には、貿易収支、短期利率水準、異なる通貨における同種資産の相対的価値の格差、長期的な投資や資本増加の機会、政治的動向が含まれます。

米ドル（および原投資対象のその他の表示通貨（日本円以外））の対円相場の変動は予測が不可能であり、サブ・ファンドが直接または間接的に投資を行う会社の収益、利益および株式評価に著しい影響を及ぼす可能性があります。

## 相手方リスクおよび決済リスク

投資対象ヘッジ・ファンドがスワップ、買戻条件付契約、逆買戻条件付契約、仕組み商品、デリバティブ商品、複合商品ならびにその他店頭取引に投資するか、一定の場合に証券の貸借取引を行う場合、投資対象ヘッジ・ファンドは取引相手の信用リスクおよび決済不履行のリスクを負います。かかるリスクは、一般に決済機関の保証、日々の値付けと決済、仲介業者に適用される分別義務と最低資本要件が課される取引所で売買される取引に伴うリスクとは大きく異なります。二者間の直接の相対取引は、一般にかかる保護による利益を受けられず、取引相手の債務不履行リスクを伴います。投資対象ヘッジ・ファンドの資産は投資対象ヘッジ・ファンドの名義で登録されないことがよくあります。資産の登録名義人となっている機関の破産または詐欺行為により投資対象ヘッジ・ファンドの運用能力または資本ポジションが損なわれる可能性があります。さらに、証券の貸出に伴う相手方の不履行があった場合、投資対象ヘッジ・ファンドは当該証券に関連する議決権を行使することができない可能性があります。

#### 非流動性リスク

一定の投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの持分を購入する場合は流動性のない投資と見なすべきです。かかる持分の譲渡は投資対象ヘッジ・ファンドまたは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの基となる契約条件に従って制限されます。サブ・ファンドが直接または間接に保有する投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの中には、事前に書面で契約の相手方当事者の許可を得ることなく、その持分を譲渡してはならないものもあり、正当な理由の有無を問わず相手方は譲渡の許可を留保することができます。サブ・ファンドは、このような投資対象プライベート・エクイティ・ファンドから撤退したり、自発的に投資の一部を引き揚げることはできません。

#### 出資義務

サブ・ファンドがリミテッド・パートナーとしてリミテッド・パートナーシップに投資する場合、サブ・ファンドは毎回の出資要請に応える義務を負うことになります。サブ・ファンドが期日においてリミテッド・パートナーシップに出資できなかった場合、それまでにサブ・ファンドが出資した分が没収され、制裁金が課され、あるいはサブ・ファンドが受益者にとって不利な時に投資対象を処分する義務を負うなど、サブ・ファンドに様々な制裁が課されることがあります。

通常、リミテッド・パートナーシップはパートナーが出資要請の資金に充当可能な分配を行う義務を負いません。パートナーがリミテッド・パートナーシップから分配金を受け取るという保証はなく、パートナーは出資確約額全額を支払う義務を負います。

#### プライベート・エクイティ・ファンドの投資対象に取引市場がないこと

投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが保有する投資対象は非上場または市場で取引されない証券を持つ企業のプライベート・エクイティと準持分証券が中心です。こうした投資対象は、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが保有する証券の公開取引市場が生まれない限り、流動性はほとんどなく、また、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが保有する企業が実際に証券の公募を行うことができるという保証もありません。投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが株式を保有する企業が株式の公募を行った場合でも、かかる株式が登録されていない限り、自由に売買することはできません。こうした企業は、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが流動性を確保する手段として買収の候補となることもあります。買収先企業を捜し出すことを正確に予測することができないため、成功を収めるという保証はありません。

#### 長期的投資

サブ・ファンドは資金調達段階にある投資対象プライベート・エクイティ・ファンドに投資する場合が多いため、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドがサブ・ファンドの設立当初に大きなキャピタル・ゲインを生み出す可能性は低いものと思われます。

#### 運用実績がないこと

サブ・ファンドが投資する一部の投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは営業を開始していないか、最近営業を開始したばかりであるため、投資運用会社が今後のパフォーマンスを評価する基礎となるような運用実績がない可能性があります。サブ・ファンドは主として経験豊富なファンドマネージャーと組んで投資を行います。これらのファンドマネージャーの過去の実績がサブ・ファンドの将来の成績を示しているとは限りません。それぞれの投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは不確実性に応じた予想利回りを立てて投資を行う予定ですが、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが目標とする利益率を達成し、または元本割れが発生しないという保証はありません。

#### 年次財務情報

サブ・ファンドが投資する投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは毎年投資家に財務情報を提供しますが、こうした情報の内容とタイミングは投資対象プライベート・エクイティ・ファンドからの報告状況に大きく左右されるため、情報の形式または情報を配付するタイミングが各投資家に適用される法律要件に基づいて各自の納税額を算定するのに十分であるまたはタイムリーであるという保証はありません。

#### 投資期間が限られること

サブ・ファンドの期間は15年間に限られています。サブ・ファンドの清算に際して投資対象プライベート・エクイティ・ファンドにおける持分などのサブ・ファンドの投資対象を売却する必要がある場合、売却収入がサブ・ファンドが長期間持分を保有し、サブ・ファンドの終了日以降に持分を売却した場合に受け取っていたと思われる売却収入よりも大幅に少ないことがあります。

#### 投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの利益

多くの場合、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドは、その投資対象への投資から売却までが長期にわたるため、投資利益を得るまでに長い時間がかかります。この間も投資運用報酬等の費用が発生するため、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドが投資対象を売却する前に受益証券を買い戻した場合、投資家は損失を被ることがあります。

受益証券は投機的であり、重大なリスクを伴います。受益証券は全投資金額の喪失に耐え得る者へのみ適しています。前述のリスク要因の記載は受益証券の購入に関連するすべてのリスクの完全な説明ではありません。投資予定者は、受益証券の購入を決意する前に本書の一部始終を読み、サブ・ファンドと基本信託証書を理解する必要があります。

## （２）リスクの管理体制

サブ・ファンドへの投資は投資リスクの項目に示されたような、様々なリスクを含んでいます。これらのリスクを軽減するために以下のリスク管理が行われています。

### 複数投資対象への投資によるリスクの分散

サブ・ファンドは、直接またはシングル・マネージャー・トラストを通じての投資対象ヘッジ・ファンドへの投資、ならびに投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへの投資等を複数案件に対して行うことで、分散投資を心がけます。それぞれのファンドの中には、戦略・地域・業種等の異なるものが含まれるために、投資の分散効果が見込まれます。

### 投資運用会社、投資顧問会社による投資対象への十分な調査

サブ・ファンドからの直接もしくは間接的に行われる、それぞれの投資対象ヘッジ・ファンド、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドへの投資は、投資リスクを軽減するために、投資運用会社、または投資顧問会社の緻密な調査に基づいて行われます。

### 投資委員会による投資対象のスクリーニング

投資運用会社もしくは投資顧問会社によって調査されたファンドに対してサブ・ファンドが投資を行う前の段階では、投資対象となるファンドについて、投資委員会によって協議され、スクリーニングされます。特に、投資対象ヘッジ・ファンドに関しては、投資顧問会社が調査を進めて作成したファンド調査レポートを、投資運用会社および投資委員会で検討します。

### 投資運用会社による投資ガイドライン遵守のモニタリング

投資運用会社は、決定された投資ポートフォリオが、事前に定められた投資ガイドラインを遵守しているか、モニタリングを行います。ガイドラインからの逸脱が把握された場合には、投資運用会社はできるだけ早く当該ポジションを相殺するか、リスクを軽減するなどの手段を講じます。

### 投資顧問会社による適切な情報提供

運用期間を通じて、投資顧問会社は投資運用会社によるサブ・ファンドの運用に必要な情報を適時提供します。

サブ・ファンドはデリバティブ取引等を行っていません。

#### 4【手数料等及び税金】

##### （１）【申込手数料】

海外における申込手数料（日本国内での申込みには適用されません）

サブ・ファンドは現在申込を受け付けていないため、該当事項はありません。

日本における申込手数料

サブ・ファンドは現在申込を受け付けていないため、該当事項はありません。

##### （２）【買戻し手数料】

海外における買戻手数料（信託財産留保額）（日本国内での買戻しには適用されません）

該当事項はありません。

国内における買戻手数料（信託財産留保額）

該当事項はありません。

##### （３）【管理報酬等】

サブ・ファンドが直接または間接に負担する報酬および手数料・費用等は以下の通りであり、その合計は、純資産総額に対する年率1.97%（ただし、最低金額が適用される場合には、これと異なる場合があります。）に、投資運用会社に対して支払われる実績報酬、サブ・ファンドの創立費および募集費用、投資対象ヘッジファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの諸費用ならびにサブ・ファンドの運営費用を加算した金額となります。

###### 管理報酬

管理報酬は、ファンドの資産の運用・管理、受益証券の発行、買戻し業務の対価として支払われます。管理会社は、サブ・ファンドから、各評価日に計算される純資産総額に対する年率0.03%の割合（ただし、年額12,000米ドルを最低額とします。）で算出される額の管理報酬の支払いを受けます。この報酬は、四半期ごとに後払いでサブ・ファンドの資産から支払われます。

2020年12月31日に終了した会計年度中の管理報酬は、1,261,980円でした。

###### 受託会社報酬

受託会社報酬は、受託業務および受益証券の登録・名義書換代理人としてのファンド証券の管理業務の対価として支払われます。受託会社は、各評価日に計算される純資産総額の年率0.02%の割合で算出される額の報酬の支払いを受けます。この報酬は、四半期ごとに後払いでサブ・ファンドの資産から支払われます。また、受託会社は、支出費用の支払いを受ける権利を有します。

2020年12月31日に終了した会計年度中の受託会社報酬は、193,801円でした。

###### 投資運用報酬

投資運用報酬は、投資運用業務の対価として支払われます。投資運用会社は、投資運用契約に基づき、サブ・ファンドの資産から、以下の投資運用報酬および実績報酬を受け取ります。投資運用会社は、かかる報酬の中から、投資顧問会社に対して投資顧問報酬を支払います。

投資運用会社は、純資産総額に対して年率1.3%の投資運用報酬を受け取ります。投資運用報酬は評価日ごとに計算し、毎月計上され、四半期ごとに後払いで支払われます。

更に投資運用会社は、受益証券一口当たりについて以下の規定に基づいて計算される実績報酬を受け取ります。

以下の（ ）（ ）の2つの条件がともに満たされる場合、以下に定義される計算期間の最後における受益証券の一口当たり純資産価格（当該期間中に既に発生し計上された未払いの実績報酬を除く前の



額）と、以下に定義される受益証券一口当たりのハイウォーターマークの差の10%に相当する額が、実績報酬として支払われます。

（ ）受益証券の一口当たり純資産価格（当該期間中に既に発生し計上された未払いの実績報酬を除く前の額）がハイウォーターマークを超えていること

（ ）受益証券の一口当たり純資産価格（当該期間中に既に発生し計上された未払いの実績報酬を除く前の額）が当該計算期間に適用される以下に定義されるハードル額を超えていること

計算期間とは毎年1月1日から12月31日までの期間を言います。

受益証券一口当たりのハイウォーターマークとは、以下のうちいずれか大きい方の金額（それぞれの場合において、当該期間中に既に発生し計上された未払いの実績報酬を除く前の額）を言います。

a) 実績報酬が支払われたこれまでのすべての各計算期間の最終日における受益証券の一口当たり純資産価格のうちの最高額

b) 受益証券一口当たり10,500円

各計算期間におけるサブ・ファンドの受益証券一口当たりのハードル額は、（ ）直前計算期間における最終の受益証券の一口当たり純資産価格（第一回目の計算期間においては受益証券一口当たり10,000円）に、（ ）以下に定義される乗数を乗じて決定されます。

乗数とは年105%の月次複利に等しい数値です。月次の実績報酬を計算するために、各月の乗数は少数点第6位（小数点第7位を切り捨て）の数字とし、各計算期間の期初に1に置き直されます。更に、1か月に満たない期間の乗数を計算する場合、日数計算の比率は、経過日数を当該月の日数で除した数値となります。

実績報酬は評価日ごとに計算し、毎月計上され、年に一度、後払い、または、サブ・ファンドの買戻し後、実務的に可能な限り速やかに支払われます。

買戻しの場合においては、実績報酬は当該買戻し日の直前の計算日まで計算され、また、当該買戻し日は実績報酬の計算において当該計算期間の最終日とみなされます。

2020年12月31日に終了した会計年度中の投資運用報酬および実績報酬は、10,261,053円および0円でした。

#### 投資顧問報酬

投資顧問報酬は、投資顧問業務の対価として支払われます。投資顧問会社は、投資運用会社によって投資運用報酬の中から支払われる、純資産総額に対して年率0.25%の割合の投資顧問報酬を受け取ります。当該報酬は、投資顧問契約に基づき計算され支払われます。

投資顧問会社は、サブ・ファンドが投資するそれぞれのシングル・マネージャー・トラストの投資運用者として、毎月の最終日におけるサブ・ファンドのシングル・マネージャー・トラストへの投資額に対して合意した比率の12分の1に相当する金額の月次運用報酬を受け取る権利を有します。運用報酬は原則として四半期に一度、それぞれのシングル・マネージャー・トラストから支払われます。各シングル・マネージャー・トラストの運用報酬の比率は原則として年率1.35%から年率2.85%の予定です。投資顧問会社は原則として0.85%を保持し、残額がシングル・マネージャー・トラストのトレーディング・マネージャーに支払われます。

更に、投資顧問会社は、各シングル・マネージャー・トラストから、サブ・ファンドの投資に帰属するシングル・マネージャー・トラストの新規純増額に対する一定比率に相当する金額の実績報酬（分配金）を受け取る権利を有します。各シングル・マネージャー・トラストが投資顧問会社に支払う実績報酬の比率は原則として20%の予定です。投資顧問会社は実績報酬の全部または大部分をシングル・マネージャー・トラストのトレーディング・マネージャーに支払います。実績報酬は毎月計上され、年に一度支払われますが、いくつかのシングル・マネージャー・トラストにおいては、毎月または四半期ごとに支払われます。シングル・マネージャー・トラストはまた年率0.25%の事務管理報酬を投資運用会社の関連会社に支払います。

投資顧問会社は、シングル・マネージャー・トラストから受け取ることのできる手数料が上記水準を上回るようなシングル・マネージャー・トラストに対してサブ・ファンドの資産を投資することをサブ・ファンドに勧める場合もあります。

2020年12月31日に終了した会計年度中の投資顧問報酬は、2,443,108円でした。

#### 事務管理報酬

事務管理報酬は、ファンド証券の管理業務の代行業務の対価として支払われます。管理事務代行会社は純資産総額に対して年率0.10%の割合（ただし、年額30,000米ドルを最低額とします。）で算出される額の事務管理報酬を受け取ります。事務管理報酬は評価日ごとに計算し、四半期に一度、後払いで、サブ・ファンドの資産の中から支払われます。また管理事務代行会社は支出費用の支払いを受ける権利を有します。

2020年12月31日に終了した会計年度中の事務管理報酬は、3,154,950円でした。

#### 保管報酬

保管報酬は、サブ・ファンドの資産の保管業務の対価として支払われます。保管会社は純資産総額に対して年率0.02%の割合（ただし、年額7,500米ドルを最低額とします。）で算出される額の保管報酬を受け取ります。保管報酬は評価日ごとに計算し、四半期に一度、後払いで、サブ・ファンドの資産の中から支払われます。また保管会社は支出費用の支払いを受ける権利を有します。

2020年12月31日に終了した会計年度中の保管報酬は、788,738円でした。

#### 代行協会員報酬

代行協会員報酬は、ファンド証券1口当たり純資産価格の公表ならびに決算報告書その他の書類の日本における販売会社への送付等代行協会業務の対価として支払われます。代行協会員は、サブ・ファンドの資産から、純資産総額に対し年率0.05%の割合で各評価日に算出される額の代行協会員報酬の支払いを受けます。代行協会員報酬は、各評価日に発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

代行協会員はさらにその提供した業務に関して合理的に発生した支出費用の支払いを受けます。

2020年12月31日に終了した会計年度中の代行協会員報酬は、491,942円でした。

#### 販売会社報酬

販売会社報酬は、日本における受益証券の販売および買戻しにかかる業務の対価として支払われます。販売会社は、サブ・ファンドの資産から、純資産総額に対し年率0.45%の割合で各評価日に算出される額の販売会社報酬の支払いを受けます。販売会社報酬は、各評価日に発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

販売会社はさらにその提供した業務に関して合理的に発生した支出費用の支払いを受けます。

2020年12月31日に終了した会計年度中の販売会社報酬は、4,427,481円でした。

#### （４）【その他の手数料等】

投資家は、サブ・ファンドは投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの一投資家として、投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの諸費用を持分にに応じて負担する点に注意する必要があります。投資対象ヘッジ・ファンドおよび投資対象プライベートエクイティ・ファンドの諸費用には、事務管理報酬、運用報酬、実績報酬、設立費用、一般管理費、営業費用、取引費用および投資費用などを含みます。投資対象ヘッジファンドの運用者は、通常、管理報酬として1.5%から3.0%、成功報酬として10%から30%の手数料を徴収します。投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの運用者は、通常、基本報酬で1.5%から3.5%、成功報酬が5%から8%のハードルレートで10%から30%の手数料を徴収します。かかる手数料は、ファンドの運用会社によって異なる場合もあります。

##### 運営費用

さらに、受託会社は、下記に掲げたものを含むサブ・ファンド自身の直接の運営費用をサブ・ファンドの信託財産から支払います。これらの費用は実費に基づき支払われるため、その金額を本書に記載することはできません。

- サブ・ファンドの資産および収益に課されるすべての公租公課
- サブ・ファンドの組入証券に関して取引上支払うべき通常の銀行取引手数料（かかる手数料は取得価額に含まれ、また売却価額からは差し引かれます。）
- 券面印刷費、基本信託証書およびサブ・ファンドに関するその他一切の書類（サブ・ファンドまたはファンド証券の募集に関し管轄権を有する当局（各国の証券業協会を含みます。）に提出すべきまたは日本の投資家に配布すべき有価証券届出書および目論見書を含みます。）を作成し、提出し、印刷する費用
- 上述の当局の所管する適用法令のもとで要求される年次報告書、半期報告書およびその他の報告書または書類を、受益者および実質上の受益者の利益のために必要とされる言語で作成しかつ配布する費用
- 受益者および実質上の受益者に対する通知・公告の作成費用および交付費用
- サブ・ファンドの受益証券のマーケティング費用
- 合理的な額の弁護士費用、監査費用および会計士費用

2020年12月31日に終了した会計年度中のその他費用は、9,410,811円でした。

#### （５）【課税上の取扱い】

##### （Ａ）日本

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

サブ・ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- （１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。
- （２）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、サブ・ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。
- （３）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるサブ・ファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されますので原則として確定申告をすることになりますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。



渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能です。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能です。

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

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

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

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。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ります。

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

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨します。

## （B）ケイマン諸島

ケイマン諸島の政府は、現行の法律の下では、ファンド、サブ・ファンドまたは受益者に対して一切の所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を課しません。また、ケイマン諸島は、サブ・ファンドに関する支払いに適用される二重課税回避条約は、いかなる国とも締結していません。

サブ・ファンドは、ケイマン諸島の総督から、ケイマン諸島の信託法第81条に基づき、サブ・ファンドの設定日から50年間、所得、または元本資産、収益もしくは価格上昇に対して課せられる税金もしくは賦課金、または遺産税、相続税の性質を有する税金を課するために制定されるいかなるケイマン諸島の法律も、サブ・ファンドを構成する財産またはサブ・ファンドに生じる利益に適用されず、またかかる財産または利益に関し受託会社または受益者に対して適用されないとの保証を取得しています。

## 5【運用状況】

## ( 1 ) 【投資状況】

( 2021年 4 月末日現在 )

| 資産の種類                                   | 国名      | 時価合計（円）     | 投資比率（％） |
|---|---------|-------------|---------|
| 投資信託（ヘッジ・ファンド）                          | バミューダ   | 857,325,048 | 88.91   |
| リミテッド・パートナーシップ持分<br>（プライベート・エクイティ・ファンド） | ケイマン諸島  | 45,573,092  | 4.73    |
| リミテッド・パートナーシップ持分<br>（プライベート・エクイティ・ファンド） | スコットランド | 23,524,755  | 2.44    |
| リミテッド・パートナーシップ持分<br>（プライベート・エクイティ・ファンド） | オランダ    | 18,581,064  | 1.93    |
| 小計                                      |         | 945,003,959 | 98.01   |
| 現金・その他の資産（負債控除後）                        |         | 19,218,767  | 1.99    |
| 合計（純資産総額）                               |         | 964,222,726 | 100.00  |

( 注 ) 投資比率とは、サブ・ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価比率をいいます。以下同じです。

## ( 2 ) 【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

( 2021年 4 月末日現在 )

| 順位 | 銘柄名   | 発行地<br>（国名） | 種類  | 株数 /<br>口数 | 取得原価（円）     |             | 時価（円）      |             | 投資<br>比率<br>（％） |
|----|---|-------------|---|------------|-------------|-------------|------------|-------------|-----------------|
|    |   |             |   |            | 単価          | 金額          | 単価         | 金額          |                 |
| 1  | HFR LA Master Trust ・<br>Monex 2007 Fund                        | バミューダ       | 投資信託<br>（ヘッジ・ファンド）                        | 1,000.000  | 826,921     | 826,921,473 | 857,325    | 857,325,048 | 88.91           |
| 2  | Carlyle Asia Growth<br>Partners IV, L.P.                        | ケイマン諸島      | リミテッド・パートナーシップ<br>（プライベート・エクイティ・<br>ファンド） | 1.000      | 65,912,704  | 65,912,704  | 41,512,477 | 41,512,477  | 4.31            |
| 3  | Partners Group<br>Secondary, 2008                               | スコットランド     | リミテッド・パートナーシップ<br>（プライベート・エクイティ・<br>ファンド） | 1.000      | 3,352,147   | 3,352,147   | 23,524,755 | 23,524,755  | 2.44            |
| 4  | Stafford Feeder Clean<br>Tech Private Equity II<br>(USD)        | オランダ        | リミテッド・パートナーシップ<br>（プライベート・エクイティ・<br>ファンド） | 1.000      | 160,393,869 | 160,393,869 | 18,581,064 | 18,581,064  | 1.93            |
| 5  | OCM European Principal<br>Opportunities Fund II<br>(U.S.), L.P. | ケイマン諸島      | リミテッド・パートナーシップ<br>（プライベート・エクイティ・<br>ファンド） | 1.000      | 9,189,783   | 9,189,783   | 4,060,615  | 4,060,615   | 0.42            |

## &lt; 参考情報 &gt;

## HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundの上位組入銘柄

（2021年4月末日現在）

| 順位 | 銘柄名   | 発行地<br>（国名） | 種類              | 株数 /<br>口数 | 取得原価（円） |             | 時価（円）  |             | 投資<br>比率<br>（％） |
|----|---|-------------|-----------------|------------|---------|-------------|--------|-------------|-----------------|
|    |   |             |                 |            | 単価      | 金額          | 単価     | 金額          |                 |
| 1  | Lumyna - York Asian Event Driven UCITS Fund | ルクセンブルグ     | 投資信託<br>（UCITS） | 5,601.950  | 21,993  | 123,205,333 | 22,048 | 123,510,394 | 14.41           |
| 2  | PIMCO GIS Dynamic Multit-Asset Fund         | アイルランド      | 投資信託<br>（UCITS） | 70,323.490 | 1,630   | 114,603,713 | 1,681  | 118,232,398 | 13.79           |
| 3  | Pictet TR - Atlas                           | ルクセンブルグ     | 投資信託<br>（UCITS） | 8,080.810  | 14,034  | 113,408,382 | 14,554 | 117,609,689 | 13.72           |
| 4  | Muzinich Funds - Lonh Short Credit Yield    | アイルランド      | 投資信託<br>（UCITS） | 6,799.650  | 16,955  | 115,290,949 | 17,086 | 116,178,375 | 13.55           |
| 5  | Man GLG Alpha Select Alternative            | アイルランド      | 投資信託<br>（UCITS） | 9,310.990  | 11,749  | 109,393,497 | 12,095 | 112,612,771 | 13.14           |
| 6  | Lyxor Epsilon Global Trend Fund             | アイルランド      | 投資信託<br>（UCITS） | 6,493.360  | 16,951  | 110,069,213 | 17,196 | 111,662,717 | 13.02           |

（注）投資比率とは、HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

## 【投資不動産物件】

該当事項なし（2021年4月末日現在）。

## 【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし（2021年4月末日現在）。

## （３）【運用実績】

## 【純資産の推移】

下記各会計年度末および2020年５月から2021年４月までの期間における各月末の純資産の推移は以下のとおりです。

|                             | 純資産総額（円）      | １口当たり純資産価格（円） |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| 第４会計年度末（注）<br>（2011年12月末日）  | 1,631,468,133 | 6,925         |
| 第５会計年度末（注）<br>（2012年12月末日）  | 1,802,651,451 | 7,652         |
| 第６会計年度末（注）<br>（2013年12月末日）  | 2,128,791,191 | 9,704         |
| 第７会計年度末（注）<br>（2014年12月末日）  | 2,319,488,817 | 11,027        |
| 第８会計年度末（注）<br>（2015年12月末日）  | 1,955,766,553 | 10,750        |
| 第９会計年度末（注）<br>（2016年12月末日）  | 1,657,999,334 | 9,655         |
| 第10会計年度末（注）<br>（2017年12月末日） | 1,513,603,516 | 9,311         |
| 第11会計年度末（注）<br>（2018年12月末日） | 1,225,617,325 | 8,264         |
| 第12会計年度末（注）<br>（2019年12月末日） | 1,078,698,755 | 7,932         |
| 第13会計年度末（注）<br>（2020年12月末日） | 913,420,248   | 7,248         |
| 2020年５月末日                   | 968,687,032   | 7,459         |
| ６月末日                        | 971,134,828   | 7,478         |
| ７月末日                        | 956,743,385   | 7,367         |
| ８月末日                        | 961,632,036   | 7,405         |
| ９月末日                        | 953,946,427   | 7,346         |
| 10月末日                       | 945,213,945   | 7,278         |
| 11月末日                       | 911,993,042   | 7,236         |
| 12月末日（注）                    | 913,420,248   | 7,248         |
| 2021年１月末日                   | 924,329,655   | 7,334         |
| ２月末日                        | 947,389,423   | 7,517         |
| ３月末日                        | 974,123,552   | 7,729         |
| ４月末日                        | 964,222,726   | 7,651         |

（注）純資産総額および１口当たり純資産価格は、各評価時点において入手した直近の価格等の情報に基づき算定された、各月末時点の数値です。

そのため、毎年会計年度末時点および中間期末時点で、管理報酬、受託報酬およびその他の運営費用がその発生時に費や



されるものとして計算され作成される財務書類記載の数値とは異なることがあります。

なお、各評価日に算定された純資産総額および受益証券の1口当たり純資産価格は、財務書類記載の純資産総額により（上方または下方）修正されることはありません。また、受益証券に係る（購入または買戻しなどの）取引も、目論見書および付属書類に準拠して算定された純資産総額が適用され、財務書類記載の純資産総額により当該取引が修正されることはありません。

#### 【分配の推移】

| 会計年度    | 分配金（円） |
|---------|--------|
| 第4会計年度  | 0      |
| 第5会計年度  | 0      |
| 第6会計年度  | 0      |
| 第7会計年度  | 0      |
| 第8会計年度  | 0      |
| 第9会計年度  | 0      |
| 第10会計年度 | 0      |
| 第11会計年度 | 0      |
| 第12会計年度 | 0      |
| 第13会計年度 | 0      |

#### 【収益率の推移】

| 会計年度    | 収益率（注）   |
|---------|----------|
| 第4会計年度  | - 11.96% |
| 第5会計年度  | 10.50%   |
| 第6会計年度  | 26.82%   |
| 第7会計年度  | 13.63%   |
| 第8会計年度  | - 2.51%  |
| 第9会計年度  | - 10.19% |
| 第10会計年度 | - 3.56%  |
| 第11会計年度 | - 11.24% |
| 第12会計年度 | - 4.02%  |
| 第13会計年度 | - 8.62%  |

（注）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 当該会計年度末の1口当たり純資産価格（当該会計年度の分配金の合計額を加えた額）

b = 当該会計年度末の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格

## （４）【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は以下のとおりです。

| 会計年度    | 販売口数     | 買戻口数               | 発行済口数                |
|---------|----------|--------------------|----------------------|
| 第４会計年度  | 0<br>(0) | 0<br>(0)           | 235,580<br>(235,580) |
| 第５会計年度  | 0<br>(0) | 0<br>(0)           | 235,580<br>(235,580) |
| 第６会計年度  | 0<br>(0) | 16,206<br>(16,206) | 219,374<br>(219,374) |
| 第７会計年度  | 0<br>(0) | 9,037<br>(9,037)   | 210,337<br>(210,337) |
| 第８会計年度  | 0<br>(0) | 28,406<br>(28,406) | 181,931<br>(181,931) |
| 第９会計年度  | 0<br>(0) | 10,202<br>(10,202) | 171,729<br>(171,729) |
| 第10会計年度 | 0<br>(0) | 9,176<br>(9,176)   | 162,553<br>(162,553) |
| 第11会計年度 | 0<br>(0) | 14,247<br>(14,247) | 148,306<br>(148,306) |
| 第12会計年度 | 0<br>(0) | 12,308<br>(12,308) | 135,998<br>(135,998) |
| 第13会計年度 | 0<br>(0) | 9,966<br>(9,966)   | 126,032<br>(126,032) |

（注１）（ ）内の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

（注２）第１会計年度の販売口数は、当初申込期間中の販売口数を含みます。

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込（販売）手続等】

#### （1）海外における申込み（販売）

サブ・ファンドは現在申込を受け付けていないため、該当事項はありません。

#### （2）日本における申込み（販売）

サブ・ファンドは現在申込を受け付けていないため、該当事項はありません。

### 2【買戻し手続等】

#### （1）海外における買戻し（日本国内での買戻しには適用されません）

受益証券は当該買戻日が属する月の前月最終日（暦日）である評価日に計算した受益証券の一口当たり純資産価格で買い戻されます。

受益者は、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの評価額は3か月、半年または1年ごとにしか提供されず、さらにはそれらの期間が終了した数か月後にしか入手できないことがある点に注意すべきです。その結果、評価日の純資産総額は投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの過去の価値評価に基づくことになります。評価日に算定された純資産総額および受益証券の一口当たり純資産価格は確定的で（上方または下方）修正は行われず、また受益証券に関する（購入または買戻しなどの）取引は、いかなる場合も調整されません。

買戻日に買戻しを実施するためには、受益者が適法に作成し署名した買戻請求書（ファクシミリで送信する場合には、その後、原本を送付することを要します。）が、11月の買戻日の場合は6月、5月の買戻日の場合は前年の12月の最終ファンド営業日または受託会社が適宜決定する日の午後5時（バミューダ時間）までに管理事務代行会社により受領されていることを要します。ファンド営業日とは、土曜日または日曜日以外の日で、バミューダ、ニューヨークおよび日本における銀行営業日、または受託会社がサブ・ファンドに関して随時決定することがあるその他の日をいいます（以下同じです。）。買戻請求書がファクシミリで送信された場合において、それが管理事務代行会社に到達しなかったとしても、管理会社、受託会社および管理事務代行会社はいずれも、その不到達の結果生じたいかなる損害についても責任を負いません。買戻請求書には、受益証券口数を記載することを要し、受益証券は、サブ・ファンドによって適用あるファンド評価日の一口当たり純資産価格で買戻されます。

買戻代金は円貨で、関係する受益者の口座に（受益者のリスクと費用で）電信送金されます。買戻代金は関係する買戻日から8ファンド営業日以内またはそれ以降できる限り速やかに支払われます。受益者は、サブ・ファンドは流動性に乏しい投資対象プライベート・エクイティ・ファンドと一部の投資対象ヘッジ・ファンドに投資するため、基礎となる投資対象の売却代金または買戻代金を確保することが容易ではなく、その結果、買戻代金の支払いが遅れることがある点に注意が必要です。

買戻代金は、（a）受益者が空欄を埋め署名した買戻請求書を管理事務代行会社がファクシミリ（その後、原本を送付することを要します。）によって受領し、かつ（b）管理事務代行会社によって受益者の署名の真正が確認されるまで、受益者には支払われません。買戻代金は、受益者以外の第三者に対して支払われることはありません。

純資産総額の算定が停止されている期間中は、受益証券の買戻しは行われません。

ある買戻日に当該買戻日のサブ・ファンドの発行済みかつ現存する受益証券口数の10%を超える受益証券について買戻請求がされた場合には、管理会社は、10%の水準が超過しないように当初の買戻請求口数に応じて按分比例の方法（一口未満切り捨て）により実際の買戻口数を決定することができます。当該買戻日に買戻されなかったすべての受益証券に関する買戻請求は取り消されます。

#### （2）日本における買戻し

受益証券は買戻日の直前の評価日（すなわち、関係する買戻日に先立つ月末日）に計算した受益証券の一口当たり純資産価格で買い戻されます。

ある買戻日に当該買戻日のサブ・ファンドの発行済みかつ現存する受益証券口数の10%を超える受益証券について買戻請求がされた場合には、管理会社は、10%の水準が超過しないように当初の買戻請求口数に応じて按分比例の方法（一口未満切り捨て）により実際の買戻口数を決定することができます。当該買戻日に買戻されなかったすべての受益証券に関する買戻請求は取り消されます。

買戻単位は1口以上1口単位です。

日本における買戻しの申込みの受付は、5月の買戻日については、前年の12月1日から20日まで（ただし、20日が日本における営業日でない場合には、日本における翌営業日まで）の日本における営業日、11月の買戻日については、同年の6月1日から20日まで（ただし、20日が日本における営業日でない場合には、日本における翌営業日まで）の日本における営業日に行います。

最初の買戻日は2013年5月27日であり、当該買戻日に対応する買戻申込期間は2012年12月3日から2012年12月20日まででした。

なお、特定の買戻日について、対応する買戻申込期間経過後の買戻しの申込みまたは申込み済みの買戻請求の取り消しは受け付けません。

買戻代金の支払いは、買戻しの注文の成立を日本における販売会社が確認した日（通常は買戻日の日本における翌営業日、以下「国内約定日」といいます。）から起算して、原則として、日本における10営業日目に行われます。

### 3【資産管理等の概要】

#### （１）【資産の評価】

##### ファンドの資産

サブ・ファンドの純資産総額は、管理事務代行会社により、基本信託証書の規定に従い、各評価日（各月の最終日または受託会社が随時定めるその他の日をいいます。）の評価時点（サブ・ファンドが投資を行っている各市場における、各評価日の直前のファンド営業日の業務終了時または受託会社が随時定めるその他の時点を一いいます。）において決定されます。純資産総額の決定は、管理事務代行会社により、米国において一般に公正と認められている会計原則に従い行われます。管理事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産の価値につき、サブ・ファンドの資産の価値からサブ・ファンドの負債の価値を控除して決定します。サブ・ファンドのファンド証券一口当たり純資産価格は、サブ・ファンドの純資産総額を、発行済ファンド証券口数で除して計算されます。ファンド証券一口当たり純資産価格は、四捨五入して整数になるように計算されます。

各サブ・ファンドの評価値は、とりわけ、以下の規定に従い決定されます。

- （a）手元現金または預金、為替手形、要求払約束手形、売掛金、前払費用、宣言済または発生済で未受領の配当金および利息の価値は、その額面額であるものとみなされます。ただし、管理会社は、受託会社の同意を得た上で、当該預金、為替手形、要求払約束手形または売掛金はその額面額に満たないと判断した場合はこの限りではなく、かかる場合、その価値は、管理会社が合理的とみなす価値であるものとみなされます。
- （b）下記の（c）項、（d）項および（e）項の規定に従い、下記（f）項を除き、証券取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場において時価を付けられ、上場され、取引され、または取扱われている投資対象の価値に基づくすべての計算は、当該サブ・ファンドの関係する評価時点またはかかる評価時点の直前における主要取引所での当該投資対象の最終取引価格を参照して（または売買が行われなかった場合は、直近の買呼値と売呼値の仲値で）行われます。証券取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場が存在しない場合、当該投資対象の相場を形成する者、会社または機関（また、かかるマーケットメーカーがー以上存在する場合は、管理会社が受託会社の承認を得た上で指定する特定のマーケットメーカー）が値付けした投資対象の価値に基づくすべての計算は、当該サブ・ファンドの関係する評価時点またはかかる評価時点の直前にかかる者により値付けされた当該投資対象の直近買呼値と売呼値の仲値を参照して行われます。ただし、主要取引所以外の取引所において支配的な価格の方が、あらゆる状況において、当該投資対象に関してより公正な評価基準を提供すると管理会社が受託会社と協議の上で判断した場合は、当該価格を採用することができます。
- （c）買呼値および売呼値または建値が上記（b）項に記載するとおり利用可能でない場合、関係する資産の価値は、受託会社が決定する方法で随時決定されます。
- （d）時価を付けられ、上場され、取引され、または市場取引されている価格を確認する目的上、受託会社は、当該サブ・ファンドの投資対象の評価に関して、機械化され、かつ／または電子的な評価配信システムを利用し、かつこれに依拠することができ、かかるシステムにより提供された価格は、上記（b）項における最終取引価格であるものとみなされます。
- （e）上記にかかわらず、受託会社が、関係する状況を考慮した上で、当該調整またはその他の当該評価方法の利用が関係する投資対象の公正価値を反映するために必要であると判断した場合、管理会社は、受託会社の同意を得た上で、投資対象の価値を調整するか、またはその他の評価方法の利用を許可することができます。
- （f）上記（c）項、（d）項および（e）項の制限に従い、サブ・ファンドと同じ日に評価されるマネーゲド・ファンド（ユニット・トラスト、ミューチュアル・ファンド法人、または類似のオープン・エンド型投資法人またはその他の類似のオープン・エンド型投資ビークルをいいます。）

す。）の利益の評価は、見積り価格か確定価格かに関わらず、同日に計算されるかかるマネージド・ファンドの受益権、投資口またはその他の持分一口当たりの純資産価格が、または受託会社がそのように判断した場合またはかかるマネージド・ファンドがサブ・ファンドと同じ日に評価されない場合には、直近に通知されたかかるマネージド・ファンドの受益権、投資口またはその他の持分一口当たりの純資産価格（利用できるものがある場合）、または、利用できるこのような価格がない場合には、直近に通知されたかかる受益権、投資口またはその他の持分一口当たりの償還価格または買付価格によるものとします。

（g）外国通貨建ての価値（証券または現金のいずれかの価値であるかを問いません。）は、受託会社が、必要とみなされる場合は管理会社と協議の上、その絶対的裁量で、とりわけ、受託会社が関係があると考えるプレミアムまたは割引および交換費用を考慮した上で状況に応じ適切とみなすレート（公式レート等であるかを問いません。）で、当該サブ・ファンドの表示通貨に換算されます。

純資産総額は毎月、原則として評価日の後25暦日目の日（当該日がファンド営業日でない場合は、翌ファンド営業日）に、管理事務代行会社から入手することができます。

サブ・ファンドが保有する原対象ファンドの持分、証券またはその他の資産が、投資家レポートのためまたは基本信託証書に明記されるその他の目的のために評価される場合、かかる評価は、「公正価格」ベースで、かつ一般に公正妥当と認められた業界における基準に従い、管理事務代行会社により行われます。

ポートフォリオの評価に際して、管理事務代行会社は原対象ファンドから提供された価格等の情報に依拠しますが、かかる情報が見積額であり、古く、定期的に提供されないことがあり、原対象ファンドの現在の市場価格を反映していない恐れがあります。実務上可能である場合、管理事務代行会社、投資運用会社および／または投資顧問会社は、原対象ファンドの計算代理人に対し、過去の価格に重要な変更があったかを照会して、直近の価格または見積額を取得するよう努めます。原対象ファンドの管理者から価格に関する表明を取得することも可能な場合があります。しかしながら、管理事務代行会社、投資運用会社および投資顧問会社は、原対象ファンドが公表したまたはそこから取得された価格を確認または精査することは要求されず、原対象ファンドの計算代理人または管理者から提供された情報および価格に合理的に依拠することができます。

#### 投資対象ヘッジ・ファンドと投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの評価額

投資対象ヘッジ・ファンドが保有する有価証券のポートフォリオは適正価格で評価します。有価証券の適正価格とは、投げ売りまたは清算売りを除き、意欲のある者の経常取引において当該有価証券を交換できる金額をいいます。適正価格の最善の証拠は活況市場の市場価格であり、市場価格がない場合、適正価格は見積価格とします。

市場価格が入手可能な米国の有価証券に関して、投資対象ヘッジ・ファンドの管理事務代行会社は、投資対象ヘッジ・ファンドが使用するプライムブローカーが提供した価格情報と、幅広く利用されている第三者の情報源から提示された価格情報を比較し、提示された価格がプライムブローカーが提供した価格と一致する場合はかかる価格を適正価格とします。提示された価格がプライムブローカーが提供した価格と大きく異なる場合は投資対象ヘッジ・ファンドの管理事務代行会社が選んだ独立した別の情報源を使用して適正価格を決定します。

市場価格が入手できないものの、マーケット・メーカーが存在する有価証券（銀行借入および売掛金を含みます。）は、当該有価証券の一社以上のマーケット・メーカーから入手した「買い呼び値」で評価します。市場価格もマーケット・メーカーもない私募証券等の有価証券は最新の販売価格で評価し、販売価格が入手できない場合は原価で評価します。

取引所で売買されている市況商品のオープン・ポジションの市場価格は取引が行われた取引所の決済価格とします。

米国以外の有価証券は米国の有価証券と同じ要領で評価します。米ドル以外の通貨で表示され、米国以外の取引所または市場で売買されている有価証券の価値は米ドルに換算します。

経過利息についてはプライムブローカーの報告を調整します。

上記の規定にかかわらず、投資対象ヘッジ・ファンドの管理事務代行会社が特別な事情により、投資対象ヘッジ・ファンドの資産または負債の価値を上記以外の方法に従って算定すべきと判断した場合、かかる資産または負債の価値は管理事務代行会社が誠意をもって決定した価値とします。

投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの持分の価値は、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドのゼネラル・パートナー、評価を担当するその他の者または独立の第三者が、これらの者が決定した一般に認められた業界の基準および一般に認められた会計方針に従って評価します。その際にゼネラル・パートナーまたはその他の者は、発行体、当該投資対象の会計監査人またはその他の第三者が提供した価格を信頼することができるほか、その他の要素（基礎となる投資対象のコスト、投資対象を取得してからの出来事、上場されている同様の投資対象との比較、その他の投資家による同じ投資対象の売却、発行体の最新の財務状態、営業成績および関連すると思われるその他の要素などを含みます。）も考慮することができます。かかるファンドのゼネラル・パートナーまたはその他の者が、純資産総額からディスカウントしたまたはプレミアム付の価格で購入した既発行の持分の場合は、ゼネラル・パートナーまたはその他の者は保有から1年間の間はディスカウント分を計上し、またはプレミアム分を償却することができます。

即時に確定可能な市場価格のない未公開有価証券を評価する場合には、営業成績、財政状態、経済や市場の事象、当該発行体の有価証券の最近の売却価格その他の関連情報が一般には考慮されます。評価手続は発行体毎に異なりますが、通常、直近投資価格に基づく手法、株価収益率による分析、純資産評価、割引キャッシュフロー法による分析、類似公開市場評価および類似取得価額評価等の技術が含まれます。投資対象プライベート・エクイティ・ファンドの投資対象の見積公正価格は、当該有価証券の市場が存在する場合に決定されたであろう価額とは著しく相違する場合があります。更に、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドについては、その換金時に、評価レポートに示された価額が実現されるかどうかについて何ら保証はありません。

市場性の低い有価証券の評価は、主として以下の原則に従って行われます。但し、投資対象プライベート・エクイティ・ファンドのゼネラル・パートナー（または投資対象プライベート・エクイティ・ファンドによる投資の評価に責任を負うその他の者）が他の評価手法がより適切であると決定する場合はこの限りではありません。当該投資資産の評価変更を行う場合は、回収可能額の見積りは、ゼネラル・パートナーまたはその他の者が評価時点で受領しうると合理的に予想する金額となります。

|     |                              |
|-----|------------------------------|
| 評価増 | 直近ファイナンス価額                   |
| 評価減 | 直近ファイナンス価額または回収可能価額のいずれか低い価額 |

直近ファイナンス価額は、新株の種類、株式数、発行価額等を勘案し、適正な価額で実施したものと認められる場合に限られるものとします。

評価額には、委託手数料等の取引に付随して発生する費用は含めないものとします。

株式の流動性等を勘案し、最終の価格等から割り引き評価することが望ましいです。

株主割当増資、株式分割等が実施された場合には、一株当たりの評価額を見直すものとします。なお、潜在株式がある場合にはその行使価格を考慮して一株当たりの評価額を算定しなければなりません。

転換社債、新株引受権付社債、新株引受券証券等は直近に行われたファイナンス価額等に基づき算定した価額とします。

投資直後においても、業績が見込みより著しく悪化している場合には、回収可能価額を見積ります。

日本の会計原則が適用される場合には、回収可能価額を下記の区分に応じた簡便的な方法により見積ることがあります。

| 状況                                 | 評価額      |
|------------------------------------|----------|
| 投資の短期的な状況について懸念がある場合               | 取得価額の75% |
| 投資の長期的な状況について懸念がある場合               | 取得価額の50% |
| 業績回復のため梃入れしなければ投資原価が回収できないと懸念される場合 | 取得価額の25% |
| 投資原価が回収される見込みがなくなった場合              | 備忘価額     |

簡便法による回収可能価額は、投資先企業の状況に応じて、取得価額を基準とした評価額あるいは評価減を実施します。

状況を具体的に例示すると、下記の通りです。なお、その他資産価値に影響を与えられる事象についても考慮します。

- （a）投資の短期的な状況について懸念がある場合とは、業績が見込みより悪化する場合、事業計画が達成されていない場合、業績が改善する見込みが不明な場合、資金繰りが悪化した場合であり、
- （b）投資の長期的な状況について懸念がある場合とは、事業計画の実現が困難で、大幅な見直しが必要と判断される場合、投資時点より純資産が半分以下となっている場合、業績が回復する見込みが乏しい場合、資金繰りが不透明な場合であり、
- （c）業績回復のため梃入れしなければ投資原価が回復できないと懸念される場合とは、債務超過の状態が3年以上継続する場合、業績が回復する見込みがない場合、事業計画の実現は不可能である場合、資金繰りが行き詰まる見込みがある場合であり、
- （d）投資原価が回収される見込みがなくなった場合とは、民事再生・会社更生法申請がされた場合、銀行取引停止の場合、営業停止の場合、経営者と音信不通の場合、破産した場合です。

かかる取決めに関連する費用（関連する運用子会社が負担します。）は、当該時点における実勢市場要因を参照して決定されますが、通常の市場環境における当該投資対象に関連する当該社債運用子会社の投資エクスポージャーにつき、その貨幣価値の1%を超えないものとします。かかる費用は、当該投資対象の評価額に反映されます。

サブ・ファンドの当該時点における現金およびその他の資産の価格ならびにサブ・ファンドの純資産総額の全ての決定は悪意ない限りサブ・ファンドの全ての受益者にとって最終的なものであり、評価の誤りが受託会社の提供した情報によるものでない限り、受託会社は悪意ない限り第三者により提供された評価に依拠することについて完全に免責されます。

#### 純資産総額の算定の停止

受託会社または管理会社は、その絶対的裁量により、受益者の利益保護のためにそうすることに十分な理由がある場合には、1か月を超えない期間、サブ・ファンドの純資産総額の決定（ひいてはファンド証券一口当たり純資産価格の決定）ならびにファンド証券の発行および買戻しを停止することができます。

管理会社または受託会社がサブ・ファンドの純資産総額の決定を停止するであろう状況は以下のとおりです。

- （a）サブ・ファンドの投資対象の重要な部分が建値されている取引所が（通常の休日以外で）営業しなかった場合、または当該取引所での取引が制限もしくは停止されている場合
- （b）サブ・ファンドの投資対象の処分を実行不可能とし、もしくは受益者に対し重大な悪影響を与えるとの結果を招くような異常事態を構成する事由が存すると管理会社または受託会社が判断した場合



- （c）サブ・ファンドの保有資産の価格もしくは価値または純資産総額もしくはファンド証券一口当たり純資産価格を決定する際に通常用いられている通信手段が使用不能になった場合、また理由を問わずその保有資産の価格もしくは価値または純資産総額もしくはファンド証券一口当たり純資産価格を速やかにかつ正確に確認することが合理的に不可能になった場合
- （d）当該保有資産の換金または取得に伴う資金の移動を通常の為替レートにより執行することができないと管理会社または受託会社が判断した場合
- （e）サブ・ファンドの資産が投資されるマネージド・ファンドが、換金または償還を停止した場合

当該停止期間が2週間を超えるであろう場合、受託会社は、できるかぎり早くその旨を各受益者に通知しなければなりません。純資産総額の計算が停止している期間は、ファンド証券の発行または買戻しは一切行われません。

更に、受託会社または管理会社は、ある受益者に対する買戻代金の支払を停止することが、サブ・ファンド、受託会社、管理会社またはサブ・ファンドへの業務提供者のいずれかに適用される反マネー・ロンダリング法および規則を遵守するために必要であると合理的に判断する場合には、受益者に対する書面による通知により、当該受益者に対する買戻代金の支払を停止することができます。

## （２）【保管】

日本の投資家に販売されるファンド証券の券面は、発行されません。管理会社は、受益者名簿に登録された者以外の者をファンドの受益者として取り扱う必要はありません。

## （３）【信託期間】

信託証書に規定された事由により解散されない限り、サブ・ファンドは、信託期間の満期日である2023年1月18日に解散され償還されます。

## （４）【計算期間】

サブ・ファンドの計算期間は、毎年12月末日に終了する一年間です。最初の計算期間は、2008年12月31日に終了しました。

## （５）【その他】

### 解散

サブ・ファンドは、下記の場合に解散されます。

（a）受託会社が決定した場合

（b）受益者集会において決議された場合

（c）アンブレラ・ファンドに関する基本信託証書締結日から開始する150年の期間の満了が経過した場合

（d）受託会社が退任する意図を書面により通知した場合、または受託会社に関し強制清算もしくは任意清算が開始した場合で、管理会社が、かかる通知が出された後または清算が開始した後90日以内に、受託会社の代わりとして受託会社の職務を引き受ける用意があるその他の会社を任命すること、あるいはその任命を獲得することができない場合

（e）管理会社が退任する意図を書面により通知した場合、または管理会社が、受託会社より解任される場合で、受託会社が、かかる通知が出された後または受託会社による解任後90日以内に、管理会社の代わりとして管理会社の職務を引き受ける用意があるその他の会社を任命すること、あるいはその任命を獲得することができない場合、または

（f）かかるサブ・ファンドに関する英文目論見書に規定される事由が発生する場合

サブ・ファンドが終了された場合、管理会社は、終了後速やかに、かかる終了および適用法に基づき要求されるその他の情報につき、公告をする（もしくは代行協会員に公告させる）か、または全受益者に対して通知をなす（もしくは代行協会員に通知をさせる）必要があります。

終了に際し、管理会社はサブ・ファンドの投資対象、財産およびその他の資産を換金し、サブ・ファンドの最終監査が終了し、かつ適切に支払われるべき債務を支払った後もしくは債務引当金を確保し、終了にかかる費用の引当金を確保した後、受託会社は受益者に対し（受託会社が合理的に要求する、受益者権限の証明を受領した後）サブ・ファンドの終了日時点におけるそれぞれの持分に比例して換金額を分配します。

### 強制償還

管理会社は、（ ）当該受益者が継続してファンド証券を保有すれば、サブ・ファンドもしくは受益者が関係する法律または規制に違反することになる、あるいは関係する法律または規制を遵守しなければならなくなると管理会社が判断した場合、または当該受益者がファンド証券を保有することから、もしくはそれに関連して、受託会社、管理会社または管理事務代行会社に対して訴訟が提起される、またはそのおそれがある場合、予告なくいつでも、（ ）少なくとも60日前の書面による通知をもって、投資運用会社の事前同意を得たうえで、他の理由のために管理会社の裁量でいつでも、受益者のファンド証券の全部もしくは一部を強制的に償還することができます。

## 信託証書の変更

管理会社および受託会社は、サブ・ファンドの受益者の利益のために適切または望ましいと思料される方法および範囲で、信託証書の条項を、信託証書に補足証書を付する方法で、改正、変更または追加することができます。ただし、かかる改正、変更または追加は、受託会社はその判断によれば現在の受益者の利益に重大な影響がない旨を書面で証明する場合で、かつファンドまたはサブ・ファンドの受益者に対する受託会社および管理会社の責任を免除するものでない場合を除き、適法に招集され開催された受益者総会の特別決議による承認がない限り効力を生じません。変更がなされる場合、投信法に基づき、金融庁長官への事前届出がなされ、当該変更の内容が重大な場合には、2週間前までに日本の知れている受益者に対する事前の通知が行われます。

関係法人との契約の更改等に関する手続

## 保管契約

本契約は、受託会社から保管会社に対し、または保管会社から受託会社に対して90日以上前に書面により任意の時点での解約を通知することにより（または本契約の当事者らが合意して認めたより短期間の通知により）解約されるまで、有効に存続します。ただし、本契約で定められる一定の場合においては、書面により解約を通知することにより、いずれの当事者も本契約を直ちに解約することができます。

本契約は、バミューダの法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとします。また、本契約の条項は、受託会社および保管会社が署名した書面により、変更することができます。

## 業務委託契約

本契約は、受託会社または管理事務代行会社のいずれかが90日以上前に他の当事者に対し、書面により解約を通知することにより解約されるまで、有効に存続します。本契約で定められる一定の場合においては、書面により解約を通知することにより、違約金を支払うことなく本契約を即時解約することができます。

本契約は、バミューダ内の法律に準拠し（かつ抵触法には拠りません。）、同法に従い解釈されるものとします。また、本契約の条項は、受託会社、管理会社および管理事務代行会社が署名した書面により、変更することができます。

## 投資運用契約

投資運用会社は、下記の場合において投資運用者の任務を辞する権利を有するものとします。

- (a) 管理会社に対し90日以上前に任意の時点での辞任を通知する場合。ただし、（ ）管理会社が投資運用会社の職務を引き受ける用意のある他の会社を見つけることができ、かつ（ ）日本における販売会社が、書面によりかかる辞任を承認することを条件とします。
- (b) 管理会社が、本契約に基づく自己の義務の重大な違反を犯し、かつかかる違反が是正可能な場合に、投資運用会社が送付する当該違反の是正要求通知の受領から30日以内に是正を行わなかった場合、任意の時点において。
- (c) 投資運用会社が、法律により付与された投資運用者として行為する権限を有しなくなった場合、任意の時点において。

管理会社は、下記の場合において投資運用会社の任命を終了させることができます。

- (a) 投資運用会社に対し90日以上前に任意の時点での任命終了を通知する場合。ただし、（ ）管理会社が投資運用会社の職務を引き受ける用意のある他の会社を見つけることができ、かつ（ ）日本における販売会社が、書面によりかかる終了を承認することを条件とします。
- (b) 投資運用会社が、本契約に基づく自己の義務の重大な違反を犯し、かつかかる違反が是正可能な場合に、管理会社が送付する当該違反の是正要求通知の受領から30日以内に是正を行わなかった場合、任意の時点において。
- (c) 投資運用会社が、法律により付与された投資運用者として行為する権限を有しなくなった場合、任意の時点において。

さらに、管理会社がサブ・ファンドの管理会社を解任されるか、または退任した場合、投資運用会社の任命は、直ちにかつ自動的に終了されます。

本契約は、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとします。さらに、本契約の当事者らが書面により合意し、かつ信託証書の規定に従う場合においてのみ、本契約の規定を変更することができますが、日本における販売会社が書面によりかかる変更を承認することを条件とします。

#### 投資顧問契約

投資顧問会社は、下記の場合において投資顧問者の任務を辞することができます。

- (a) 投資運用会社に対し90日以上前に通知する場合。ただし、投資運用会社から要請があった場合、投資顧問会社は、その任務を辞するまで、投資顧問会社の職務に適しておりその職務を受け入れる用意のある他の会社を見つけるための協力を投資運用会社に提供することを条件とします。
- (b) 本契約に基づく未払債務の支払いが期日までに行われなかった場合、ただちに。
- (c) 投資運用会社が、本契約に基づく自己の義務の重大な違反を犯した場合に、投資顧問会社が送付する当該違反の是正要求通知の受領から30日以内に是正を行わなかった場合、投資運用会社に対する書面による通知を行うことによって。
- (d) 投資運用会社が清算（投資顧問会社が書面により事前に承認した条件における組織再編もしくは合併を目的とする任意清算を除きます。）を開始したか、もしくは投資運用会社の資産について管財人が任命された場合、または投資運用会社が自己の債権者もしくは債権者クラスとなるんらかの取決めもしくは示談を行うか提案した場合、上記（a）および（b）に記載される投資運用会社に対する書面による通知を行うことなく、任意の時点において。

投資運用会社は、下記の場合において投資顧問会社の任命を終了させることができます。

- (a) 投資顧問会社に対し90日以上前に通知する場合。
- (b) 投資顧問会社が、本契約に基づく自己の義務の重大な違反を犯した場合に、投資運用会社が送付する当該違反の是正要求通知の受領から30日以内に是正を行わなかった場合、投資顧問会社に対する書面による通知を行うことによって。
- (c) 投資顧問会社が清算（投資運用会社が書面により事前に承認した条件における組織再編もしくは合併を目的とする任意清算を除きます。）を開始したか、もしくは投資顧問会社の資産について管財人が任命された場合、または投資顧問会社が自己の債権者もしくは債権者クラスとなるんらかの取決めもしくは示談を行うか提案した場合、上記（a）および（b）に記載される投資顧問会社に対する書面による通知を行うことなく、任意の時点において。

さらに、投資運用会社がサブ・ファンドの投資運用者を解任された、または退任した場合、投資顧問会社の任命は、直ちにかつ自動的に終了されます。

本契約は、ニューヨーク州の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとします。

#### 代行協会員契約

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

本契約は、日本国の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

#### 受益証券販売・買戻契約

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

本契約は、日本国の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

#### 4【受益者の権利等】

##### （１）【受益者の権利等】

受益者が受益権を管理会社に対し直接行使するためには、受益証券の名義人としてサブ・ファンドの受益者登録簿に登録されていなければなりません。従って、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の実質上の受益者は、受益証券の登録名義人でないため、自ら直接に管理会社に対し受益権を行使することができません。これらの日本の実質上の受益者は外国証券取引口座約款に基づき日本における販売会社をして自己に代わって受益権を行使させることができます。

受益者の有する主な権利は次のとおりであります。

##### （ ）分配請求権

各受益者は、管理会社の決定した額の分配金をその保有する受益証券の口数に応じて管理会社に請求する権利を有します。

##### （ ）買戻請求権

各受益者は、上記「第２ 管理及び運営、２ 買戻し手続等」の規定に従ってファンドまたは日本における販売会社に対し買戻しを請求することができます。

##### （ ）残余財産分配請求権

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

##### （ ）損害賠償請求権

受益者は、管理会社、受託会社、管理事務代行会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求する権利を有します。

なお受益者の管理会社、受託会社、管理事務代行会社その他の関係者に対する請求権は、かかる請求権を生じさせる事由発生日の５年後に消滅します。

##### （ ）受益者総会での議決権

受託会社は、集会を招集する通知に記載されている日時と場所においてすべての受益者またはサブ・ファンドの受益者のいずれか該当する方の集会を招集することができるものとし、提案されているものが受益者の決議であるときは受益証券の一口当たり純資産価格の総額がすべてのサブ・ファンドの純資産総額の少なくとも１／１０の受益証券を保有しているとして登録されている受益者の書面による要請、もしくは提案されているものがサブ・ファンドの決議であるときは該当するサブ・ファンドの受益証券の口数の少なくとも１／１０を保有しているとして登録されている受益者の書面による要請のある場合、受託会社はこれらいずれかを招集しなければならないものとします。

受託会社は、集会の場所、日時および集会で提案される一切の決議の条件を定めた各集会の１４日前の書面による通知を、全受益者の集会の場合は、各受益者に対し、またサブ・ファンドの受益者の集会の場合は、該当するサブ・ファンドの受益者に対し郵送するものとします。

定足数の要件は、２名の受益者ですが、受益者がただ一人の場合には、定足数は、その受益者１名となります。

いずれの集会においても、総会の投票に付された決議は書面による投票で決定されるものとし、提案されているものが受益者の決議であるときは、受益証券の一口当たり純資産価格の総額が、すべてのサブ・ファンドの純資産総額の７５％以上の受益証券を保有している受益者により承認された場合、または提案されているものがサブ・ファンドの決議であるときは、該当するサブ・ファンドの受益証券の口数の４分の３以上を保有している受益者により承認された場合、投票の結果は集会の決議とみなされるものとします。

##### （２）【為替管理上の取扱い】

本書の日付現在、日本の受益者に対するファンド証券の買戻し代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

（３）【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所 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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（ ）管理会社またはファンドに対する、ケイマン諸島および日本における法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、訴訟関係書類を受領する権限、

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

を委任されています。

なお、日本国財務省関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する代理人は、

弁護士 竹 野 康 造

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

です。

（４）【裁判管轄等】

日本の投資家が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認しています。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われます。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a . ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は、米国において一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」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す。
- b . ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアールエスエム ユーエス エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されています。
- c . ファンドの原文の財務書類は、日本円で表示されています。
- d . ファンドの監査人は、2020年12月31日終了年度より、デロイト・アンド・トゥシュからアールエスエム ユーエス エルエルピーに変更されています。

( 1 ) 【2020年12月31日終了年度】

## 【貸借対照表】

Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結資産・負債計算書

2020年12月31日

(日本円で表示)

|                                  | (日本円)       |
|----------------------------------|-------------|
| 資産                               |             |
| 投資有価証券、公正価値（取得原価：1,082,029,150円） | 883,065,820 |
| 現金および現金同等物                       | 38,331,282  |
| その他の資産                           | 6,328,558   |
| 資産合計                             | 927,725,660 |
| 負債                               |             |
| 未払事務管理報酬                         | 774,375     |
| 未払投資顧問報酬                         | 577,839     |
| 未払投資運用報酬                         | 2,426,931   |
| 未払管理報酬                           | 309,750     |
| 未払受託会社報酬                         | 45,692      |
| 未払保管報酬                           | 193,594     |
| 未払販売会社報酬                         | 1,043,716   |
| 未払代行協会員報酬                        | 115,968     |
| 未払費用                             | 8,817,550   |
| 負債合計                             | 14,305,415  |
| 純資産                              | 913,420,245 |
| 1口当たり純資産価格（発行済受益証券126,032口）      | 7,248       |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。



## 【損益計算書】

Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結運用計算書

2020年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|         | （日本円）        |
|---------|--------------|
| 費用      |              |
| 投資運用報酬  | 10,261,053   |
| 販売会社報酬  | 4,427,481    |
| 監査報酬    | 4,244,530    |
| 事務管理報酬  | 3,154,950    |
| 投資顧問報酬  | 2,443,108    |
| 弁護士報酬   | 2,299,711    |
| 管理報酬    | 1,261,980    |
| 保管報酬    | 788,738      |
| 代行協会員報酬 | 491,942      |
| 受託会社報酬  | 193,801      |
| その他の費用  | 2,866,570    |
| 費用合計    | 32,433,864   |
| 投資純損失   | (32,433,864) |

## 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現（損）益の純変動

|                                |              |
|--------------------------------|--------------|
| 投資および外国通貨取引に係る実現純損失            | (45,992,680) |
| 投資に係る未実現損失の純変動                 | (13,976,080) |
| 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現損失の純変動合計 | (59,968,760) |
| 運用による純資産の純減少額                  | (92,402,624) |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結純資産変動計算書

2020年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|                       | （日本円）         |
|-----------------------|---------------|
| 運用による純資産の純減少          |               |
| 投資純損失                 | (32,433,864)  |
| 投資および外国通貨取引に係る実現純損失   | (45,992,680)  |
| 投資に係る未実現損失の純変動        | (13,976,080)  |
| 運用による純資産の純減少額         | (92,402,624)  |
| 資本取引による純資産の純減少        |               |
| 受益証券の買戻し（9,966口）      | (72,875,885)  |
| 資本取引による純資産の純減少        | (72,875,885)  |
| 純資産の純減少額              | (165,278,509) |
| 期首現在純資産（受益証券135,998口） | 1,078,698,754 |
| 期末現在純資産（受益証券126,032口） | 913,420,245   |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結キャッシュ・フロー計算書

2020年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|                              | （日本円）        |
|------------------------------|--------------|
| 運用活動によるキャッシュ・フロー             |              |
| 運用による純資産の純減少額                | (92,402,624) |
| 運用による純資産の純減少と運用活動で生じた純現金の調整： |              |
| 投資に係る実現純損失                   | 44,615,022   |
| 投資に係る未実現損失の純変動               | 13,976,080   |
| 投資有価証券購入額                    | (1,020,197)  |
| 投資有価証券の処分による手取額              | 61,991,723   |
| その他の資産の増加額                   | (6,328,557)  |
| 未払事務管理報酬の減少額                 | (40,238)     |
| 未払投資顧問報酬の減少額                 | (106,439)    |
| 未払投資運用報酬の減少額                 | (447,039)    |
| 未払管理報酬の減少額                   | (16,095)     |
| 未払受託会社報酬の減少額                 | (9,080)      |
| 未払保管報酬の減少額                   | (10,059)     |
| 未払代行協会員報酬の減少額                | (20,845)     |
| 未払販売会社報酬の減少額                 | (187,609)    |
| 未払費用の増加額                     | 4,217,704    |
| 運用活動で生じた純現金                  | 24,211,747   |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー             |              |
| 受益証券の買戻し                     | (72,875,885) |
| 財務活動で使用された純現金                | (72,875,885) |
| 現金および現金同等物の純減少額              | (48,664,138) |
| 期首現在現金および現金同等物               | 86,995,420   |
| 期末現在現金および現金同等物               | 38,331,282   |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結財務書類に対する注記

2020年12月31日終了年度

（日本円で表示）

## 1. 組織

マネックス ファンド・オブ・ファンズ シリーズ（以下「ファンド」という。）は、バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「当初の受託会社」という。）およびバターフィールド・ファルクラム・グループ（ケイマン）リミテッド（以下「当初の管理会社」という。）との間の2006年7月21日付の基本信託証書によりケイマン諸島の法律の下で設定されるオープンエンド型のアンブレラ型投資信託であり、様々なサブ・ファンドの設定が認められている。

当初の受託会社および当初の管理会社との間の基本信託証書および2007年9月27日付の補遺信託証書に従い、Monex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007（以下「サブ・ファンド」という。）は、ファンドのサブ・ファンドとして設定され、2008年1月18日に運用を開始した。サブ・ファンドは、2008年1月2日に、ケイマン諸島のミューチュアルファンド法の下、登録された。サブ・ファンドの期間は15年に限定されている。サブ・ファンドの資産および負債は分離され、受益者の所有権は、受益者が保有する受益証券のクラス単位に限定される。サブ・ファンドは、ファンドの他のサブ・ファンドとは独立して運用を行い、個別に投資先を設定し、ファンドの他のいかなるサブ・ファンドに対しても受益権または債務を有しない。

2013年7月12日付の補遺信託証書によりバターフィールド・トラスト（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）が任命され、当初の受託会社の責任を引き継いだ。当初の受託会社は、2013年7月12日付で退任した。2013年8月6日付の補遺信託証書によりバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」という。）が任命され、当初の管理会社の責任を引き継いだ。当初の管理会社は、2013年8月6日付で退任した。

サブ・ファンドの投資運用会社には、アストマックス投信投資顧問株式会社（2013年4月1日発効）（以下「投資運用会社」という。）が任命されている。投資顧問会社には、HFRアセット・マネジメントLLC（以下「投資顧問会社」という。）が任命されている。管理会社の代行協会員および販売会社としては、マネックス証券株式会社（以下「代行協会員」および「販売会社」という。）が任命されている。

Monex PHトラスト（以下「PHトラスト」という。）は、2007年12月20日付け信託証書によって設立されたバミューダ籍のユニット・トラストである。当該信託証書は、バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（以下「PHトラストの受託会社」という。）と投資運用会社の間で締結された。PHトラストはサブ・ファンドによって100%所有され、サブ・ファンドがプライベート・エクイティ・ファンドを購入する際の投資ピークルである。

MUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（以下「管理事務代行会社」という。）は、サブ・ファンドの管理事務代行会社として業務を提供する。バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（以下「保管会社」という。）は、サブ・ファンドの保管会社として業務を提供する。

サブ・ファンドは、選任されたトレーディング・マネージャーのグループ（以下「トレーディング・マネージャー」という。）、プライベート・エクイティ・ファンド（以下「プライベート・エクイティ・ファンド」という。）およびヘッジ・ファンド（以下「ヘッジ・ファンド」という。）に資本を配分する、マルチ・マネージャー投資ピークルである。資本は、投資顧問会社が設立したバミューダ籍のユニット・トラスト（以下「HFRマスター・トラスト」という。）への様々な投資を通じ、トレーディング・マネージャーへ配分される。トレーディング・マネージャーは、様々な投資戦略を使用し、デリバティブ商品に投資することもできる。バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（HFRマスター・トラストの受託会社）およびMUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（HFRマスター・トラストの管

理事務代行会社）は、それぞれ、サブ・ファンドの受託会社と管理事務代行会社の関連会社である。資本はまた、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドにも直接投資される。プライベート・エクイティ・ファンドは、日本、米国および/またはその他の市場の上場企業または非上場企業を含む、様々な企業に投資する。ヘッジ・ファンドは、様々な商品および市場に投資し、原則としてディストレスト戦略、マクロ戦略あるいはクレジット戦略をとる。

関係ファンドからHFRマスター・トラストからの大量の買戻しのため、投資運用会社は、対象のHFRマスター・トラストを2019年2月1日、2019年3月1日または2019年4月1日を効力発生日として自主的に清算し、HFRマスター・トラストの運用を停止した。HFR LA Master Trustのクラスの1つである、HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundが2019年4月24日付で運用を開始しており、投資運用会社が選定した、第三者の投資運用会社が単一の戦略に従って運用する流動性のあるオルタナティブ・ファンドのポートフォリオに投資された。HFR LA Master Trustで保有されている流動性のあるオルタナティブ・ファンド（88%）には、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）ファンド、登録された投資法人（ミューチュアル・ファンドおよびその他の米国1940年投資会社法に基づくファンドを含む）、および取引所で取引されるファンド（ETF）などが含まれることがある。

サブ・ファンドの投資目的は、様々なHFRマスター・トラストおよび様々な投資戦略を使用するプライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドへ投資することにより、元本の値上がり益を獲得することである。投資運用会社は、サブ・ファンドの資産を様々なHFRマスター・トラストの間で積極的に配分し、かつ随時、配分し直す。サブ・ファンドの資産運用において、投資運用会社は、HFRマスター・トラストの既存のUCITS間の資産を配分し、または配分比率を変更することがある。サブ・ファンドは、資本の一定額を各プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドに委ねる。したがって、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドの間で資産の再配分はない。投資顧問会社は、投資運用会社に対して投資に関するアドバイスを提供し、投資決定を補佐する。

当注記で使用される特定の用語は、別段の記載がない限り、サブ・ファンドまたはHFRマスター・トラストのそれぞれの英文目論見書における定義に準拠する。

サブ・ファンドは、会計基準アップデート（以下「ASU」という。）第2013-08号「投資会社（Topic946）：適用範囲、測定および開示規定の改訂」の定義において、投資会社に分類される。サブ・ファンドは、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）Topic946「金融サービス - 投資会社（以下「ASC946」という。）」に規定されているガイダンスをサブ・ファンドの連結財務書類および関連する注記に対して適用する。

## 2. 重要な会計方針の概要

添付の連結財務書類は、アメリカ合衆国において一般に認められた会計原則（以下「GAAP」という。）に準拠して作成されている。当該連結財務書類は、日本円で表示されている。以下は、サブ・ファンドに適用される重要な会計方針である。

### （a）連結

当連結財務書類は、Monex-HFR プライベートエクイティファンド＆ヘッジファンド・インベストメント2007とその完全所有投資ピークルであるMonex PHトラストの勘定を含んでいる。連結に際し、重要な内部残高および取引はすべて、消去されている。

### （b）投資取引および評価

サブ・ファンドは、すべての投資対象の公正価値を見積もるために便宜的手法を使用する。HFRマスター・トラストへの投資額805,302,525円は、対象ファンドの投資マネージャーが決定したHFRマスター・トラストの純資産価額（公正価値評価）に対するサブ・ファンドの持分比率に基づく公正価値で記録される。HFRマスター・トラストは、証券取引ならびに先物、先渡し、オプションおよびその他の商品を含むデリバティブ商品に投資することができる。HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundは流動性のあるオルタナティブ・ファンドを保有することがある。当該HFR LA Master Trustのリスクは、それらの受益権の公正価値が悪化する可能性および取引相手方が契約条項を履行できない可能性から生じる。しかしサブ・ファンドのリスクは、サブ・ファンドからのHFR LA Master Trustへの投資額に限定される。連結運用計算書に計上されたHFR LA Master Trustへの投資に係る純損益は、（もしあれば）管理報酬および実績報酬を差し引いた額である。

プライベート・エクイティ・ファンドへの投資額77,763,295円は、ファンドの純資産価額に対する、サブ・ファンドの持分比率に基づく公正価値で記録される。サブ・ファンドのリスクは、サブ・ファンドによる各プライベート・エクイティ・ファンドへの投資額に限定される。連結運用計算書に計上されたプライベート・エクイティ・ファンドへの投資に係る純損益は、管理報酬および実績報酬を差し引いた額である。

投資取引は、取引日ベースで会計処理される。投資に係る実現損益は、個別法を用いて計算される。実現および未実現損益は、連結運用計算書に計上される。

HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fund（米ドル建）の受益証券を買戻すために、週1回の買戻しの買戻通知は、取引日の5営業日前まで、月1回の買戻しの買戻通知は取引日の15営業日前までに行わなければならない。取引日は、月1回について、毎月第1営業日とし、また週1回について、通常、水曜日とする。週1回の買戻しの上限は、10%とする。サブ・ファンドが保有する、HFR LA Master Trustの受益証券残高の価値が1,000,000米ドル未満の場合、部分的な買戻しは認められない。投資運用会社はその裁量により、撤廃・短縮・引き下げまたはその他の方法で、買戻しの通知期間または最低残高を修正することができる。

プライベート・エクイティ・ファンドへの投資は非流動的とみなされる。かかる受益権の譲渡は、プライベート・エクイティ・ファンド設立の契約条項に基づき、制限されている。サブ・ファンドおよびPHトラストが直接または間接的に所有する特定のプライベート・エクイティ・ファンドの受益権は、契約相手方の書面による事前同意なしには、譲渡できないことがある。かかる契約相手方は、理由の如何にかかわらず当該同意を保留することができる。今後1年から4年の間で生じる予定のファンドの投資対象が清算されるため、各プライベート・エクイティ・ファンドからの分配金を受領する予定である。

サブ・ファンドの5年間のロックアップ期間（注記4参照。）が終了した後、サブ・ファンドのポートフォリオの大部分は、一般的にプライベート・エクイティ・ファンドより流動性が高いHFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundに配分される予定である。

評価日において使用された純資産価額は、投資先であるプライベート・エクイティ・ファンドからの情報を受領する時期によって、GAAPに従って算出され、当連結財務書類に計上されている純資産価額と異なることがある。

（c）現金および現金同等物

現金および現金同等物は、銀行預金を含む。サブ・ファンドは、連結資産・負債計算書における現金および現金同等物を、当初の満期が90日以内の流動投資有価証券で保有される資金と規定している。これは、レベル1の投資タイプとみなされる定義を満たすことになる。

（d）投資収益および費用

利息収益および費用は、発生主義で認識される。

（e）外貨換算

外貨建て投資有価証券、ならびにその他の資産および負債は、報告日の為替レートで日本円に換算される。投資有価証券の売買、外貨、および外貨建て収益および費用は、それぞれの取引日における為替レートで日本円に換算される。

サブ・ファンドは、為替レートの変動による投資有価証券にかかる運用損益を、投資有価証券の公正価値変動による増減額から独立させていない。当該増減額は、連結運用計算書における投資および外国通貨取引に係る実現および未実現損益の純変動に含まれる。

投資および外国通貨取引に係る実現純利益（損失）に含まれるのは、外国通貨の売却および投資取引に係る取引日と決済日の間に認識される通貨損益に起因する為替差損益である。

（f）受益証券に対する損益の配分

各会計期間に関するサブ・ファンドの損益は、受益証券の各シリーズに対し、会計期間の期首現在のそれぞれの残高に比例して配分される。サブ・ファンドの会計期間は、1月から12月までである。

（g）見積りの使用

GAAPに準拠した連結財務書類の作成においては、経営陣が、連結財務書類の日付現在の資産および負債の報告額、偶発資産および負債の開示、ならびに報告期間における収益および費用の報告額に影響を与える見積りおよび前提を立てなければならない。実際の数値は、かかる見積りと異なる可能性がある。

### ３．費用

#### （a）投資運用報酬、投資顧問報酬および実績報酬

投資運用会社は、毎月発生し、四半期毎に支払われる、純資産価額の年率1.30%の割合の投資運用報酬が支払われる。投資運用会社は、かかる投資運用報酬より、投資顧問会社に対して投資顧問会社報酬を支払う。投資顧問会社は、投資運用報酬の中から支払われる、純資産総額に対して年率0.25%の割合の投資顧問報酬を受け取る。当該報酬は、投資顧問契約に基づき計算され支払われる。

サブ・ファンドは投資運用会社に対し、計算期間終了時点の受益証券１口当たりの純資産価格と受益証券１口当たりのハイウォーターマークとの差の年率10%に、かかる計算期間終了時点の発行済受益証券口数を乗じた額に相当する実績報酬を支払う。１口当たりの純資産価格は、受益証券１口当たりのハイウォーターマークおよび支払われるものと見なされる実績報酬に対するハードル額の両方を超えていなければならない。2020年12月31日終了年度について、稼得した実績報酬はなかった。

#### （b）販売会社報酬および代行協会員報酬

販売会社および代行協会員は、サブ・ファンドの資産から毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対してそれぞれ年率0.45%および年率0.05%の割合の報酬を受領する。販売会社および代行協会員はさらに、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

#### （c）管理報酬

サブ・ファンドは、純資産価額に対する年率0.03%の割合（ただし、年額12,000米ドルを最低額とする。）の管理報酬を毎月計上し、四半期毎に管理会社に支払う。

#### （d）HFRマスター・トラスト、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドに対する管理報酬、成功報酬およびその他報酬

投資顧問会社は、HFRマスター・トラストの各サブ・シリーズの純資産価額の年率0.85%の運用報酬を、サブ・ファンドが投資するHFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundから受領する。当該報酬は、HFRマスター・トラストの公正価値に反映される。

サブ・ファンドは、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドのレベルで支払われる資産ベースの報酬および実績報酬を、間接的に負担する。管理報酬は、各プライベート・エクイティ投資の純資産価額または受託資本残高の年率1.00%から1.75%である。プライベート・エクイティ・ファンドのジェネラル・パートナー（または同等の立場の者）に対し、一定のパフォーマンス条件に基づき、0%から20%の間で利益または成功報酬が支払われることがある。ヘッジ・ファンド投資の収益については、10%の実績報酬または成功報酬が課せられることがある。

#### （e）事務管理報酬

管理事務代行会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.10%の割合（ただし年額30,000米ドルを最低額とする）の事務管理報酬を受け取る。管理事務代行会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。



#### （f）受託会社報酬

受託会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.02%の割合の報酬を受け取る。受託会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

#### （g）保管報酬

保管会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.02%の割合（ただし年額7,500米ドルを最低額とする）の報酬を受け取る。保管会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

#### （h）その他の費用

サブ・ファンドは、弁護士報酬、監査報酬および会計費用を含む、自身の運営費用を負担する。

### 4．受益証券

当初募集期間中、受益証券は、1口当たり10,000円に申込金額の2.50%を上限とする申込手数料を加えた金額で募集された。申込手数料は、販売会社に支払われた。当初募集期間終了後、受益証券は販売されていない。

受益証券には、当初募集期間終了後5年4か月間の保有期間、すなわち「ロックアップ」期間が適用される。約5年間の「ロックアップ」期間が経過した後、各受益者は管理会社に対して買戻し日に受益証券の買戻しを請求することができる。最初の買戻日は、2013年5月27日であった。いずれの受益証券も買戻日の直前の評価日に計算した受益証券1口当たりの純資産価額で買い戻される。

当初募集期間終了から7年目までは、受益証券の買戻しには、適用ある1口当たりの純資産価格の2.50%の買戻手数料がサブ・ファンドにより課せられ、留保される。管理会社は、ある買戻日において買戻す受益証券の数を、当該日現在のサブ・ファンドの発行済み受益証券の10%に限定することができる。この制限は、当該買戻日において受益証券を提出して買戻しを求めるすべての受益者に等しい割合（整数値に切り捨て）で買戻しがなされるよう、比例的に適用される。当該買戻日において買戻されなかった買戻請求は、取消される。信託証書に従ってこれ以前に解散されない限り、サブ・ファンドは2023年1月18日に解散される。2020年12月31日終了年度中に買戻し手数料は課されなかった。

### 5．投資有価証券

#### （a）公正価値測定

会計基準編纂書（以下「ASC」という。）Topic820（以下「Topic820」という。）、「公正価値測定」に従い、サブ・ファンドは公正価値を、報告日現在、市場参加者間の秩序ある取引において資産売却により受領され得る、または負債の移転により支払われ得る金額と定義している。またTopic820は、公正価値測定に使用される相場価格の観察可能性に基づいた公正価値の階層（ヒエラルキー）を設定している。活発な市場の相場価格が容易に入手可能な投資対象、または活発に値付けされる価格で公正価値が測定される投資対象は、通常、相場価格の観察可能性が高く、公正価値測定における判断の割合が低い。受託会社は、サブ・ファンドが保有するすべての有価証券の評価について、最終的な責任を負う。

Topic820は、便宜的手法として、サブ・ファンドに対し、投資対象の純資産価額がASC946の測定指針に合致する方法で計算された場合には、サブ・ファンドの投資対象の公正価値を1口当たり純資産価格またはその相当額に基づいて見積ることを認めている。サブ・ファンドは、全ての投資対象の公正価格を見積もるために便宜的手法を用いており、それにより公正価値ヒエラルキーから除外される。

サブ・ファンドが、HFRマスター・トラストへの投資を通じて投資する投資戦略は、以下の通りである。

LA マスター・トラスト戦略：HFR LA Master Trust（以下「トラスト」という。）に関する投資目的は、流動性のあるオルタナティブ・ファンドに投資することにより、元本の値上がり益を獲得することである。かかる投資には、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）ファンド、登録された投資法人（ミューチュアル・ファンドおよびその他1940年法に基づくファンドを含む。）、ならびに取引所で取引されるファンド（ETF）（以下総称して「リキッド・オルタナティブ・ファンズ」といい、各ファンドを「リキッド・オルタナティブ・ファンド」という。）への投資を含むが、これらに限定されない。英文目論見書の条項にかかわらず、トラストを取引する第三者の取引マネージャーは任命されない。ただし、投資運用会社は、トラストのポートフォリオ資産を取引する取引マネージャーを任命する裁量を有する。投資運用会社は、トラストのポートフォリオに組み込むリキッド・オルタナティブ・ファンズを選定する。各リキッド・オルタナティブ・ファンドは、相対的価値アービトラージ、マクロ、イベント・ドリブンおよび株式ヘッジ戦略を含むが、それに限定されない、個別のファンド戦略を追求する。

相対的価値アービトラージ戦略は、複数のアービトラージ投資戦略を用いる。全体的に重視するのは、市場の方向性ではなく、関連性のある2つの証券の関係からリターンを得るスプレッド取引を行うことである。一般的に、これらの戦略は、数学的または歴史的に相関する価値が一時的に歪む場合、類似証券または関連証券においてロングおよびショートポジションを相殺することを用いる。2つの銘柄における相対的価値が変化する場合、収益（または損失）が実現する。それに加えて、相対的価値アービトラージ戦略は、相対的価値戦略がある時点で最善の機会を提供するかを判断し、それに応じてポートフォリオ全体の戦略比重を決定する方法を含む。

マクロ投資戦略は、基礎的な経済変数の推移および株式、確定利付証券、交換可能通貨および商品市場がもつ影響を前提とした投資プロセスにおける広範囲な副次的な戦略を含む。マクロ投資戦略は、裁量的分析とシステムチック分析、およびトップダウン分析とボトムアップ分析、定量的アプローチとファンダメンタル・アプローチおよびロングとショートの保有期間の組み合わせなどさまざまな手法を用いる。

イベント・ドリブン戦略には、通常、合併、リストラクチャリング、財務上の困難、公開買付け、株主の買戻し、債券の取引、証券の発行またはその他の資本構成の調整を含むが、それらに限定されない、広範な企業取引に現在または将来的に関与している会社のポジションが含まれる。証券の種類は、資本構成における最上位のものから、最下位または劣後証券にまで及ぶことがあり、しばしば追加のデリバティブ証券を含むことがある。イベント・ドリブン・エクスポージャーには、株式市場、クレジット市場、および特殊な、企業固有の開発に対する感応度の組み合わせが含まれる。投資テーマは、通常、基本的な特性に基づいており、テーマの実現は、既存の資本構成の外生的な特定の発展に基づく。

株式ヘッジ戦略には、通常、ロングおよび／またはショートの両方のポジションがあり、主に株式と株式デリバティブ証券が含まれる。投資判断に至るためには、定量的手法とファンダメンタル手法の両方を含む、多種多様な投資プロセスを利用することができる。戦略は、幅広く分散させたり、特定のセクターに絞り込むことができ、純エクスポージャーの水準、採用するレバレッジ、保有期間、時価総額の集中度、および典型的なポートフォリオの評価範囲などにおいて、幅広く行うことができる。

サブ・ファンドが投資するプライベート・エクイティ・ファンドは、以下の投資戦略を有する。

グロースキャピタル戦略：グロースキャピタル投資は、設備資金や運転資金等のクレジットラインを含むより柔軟なファイナンス手法の一種である。グロースキャピタル投資による信用供与枠に基づき借入れられた金銭は、あらゆる企業目的のために利用することができる。グロースキャピタル投資は、様々な事業成長段階にある会社に対し、広範な資金調達ソリューションを提供する。

ディストレスト戦略：これらのファンドは、ディストレスト証券への投資を追求し、経営の悪化が証券価格に影響を与えている、または与えると予想される企業の証券を空売りすることがある。経営悪化には、組織再編、破産、困窮下での売却およびその他の企業再編が含まれることがある。マネージャーのスタイルに従い、銀行融資、企業債務、貿易債権、普通株式、優先株式およびワラントへ投資され、マネージャーは、これらの証券およびその他の債務の市場が非効率であることから生じる収益機会を追求する。

流通市場戦略：この戦略には、会社から直接株式を取得するのではなく、流通市場で株主から株式を取得することが含まれる。これにはまた、他の投資家からのリミテッド・パートナーシップ持分または他のオーナーシップ持分の取得も含まれる。

ファンド・オブ・ベンチャー・キャピタル・ファンド戦略：この戦略は、他のベンチャー・キャピタル・ファンドを保有する投資ファンドの購入に焦点を当てている。

#### （b）デリバティブ商品およびリスク管理

サブ・ファンドは為替予約契約を売買することができる。為替予約契約は、特定の額の外貨を、店頭において、将来の合意された日に事前に決められた価格で購入または売却する旨を約定することである。為替予約契約により、サブ・ファンドは信用リスクおよび市場リスクに晒される。信用リスクは、取引相手方による契約条項の履行が不可能になる可能性から生じる。2020年12月31日現在、予想される信用リスクのエクスポージャーはなかった。サブ・ファンドは、原資産である外貨の為替レート変動が悪化した範囲内で、市場リスクに晒される。この市場リスクは、連結資産・負債計算書で認識されている金額を上回る。サブ・ファンドは、2020年12月31日に終了した年度中、未決済の為替予約契約を有していなかった。

また、投資は、オフ・バランスシート・リスクのあるデリバティブ商品へ投資するHFRマスター・トラストを通じて行われ、かかるファンドのマネージャーはレバレッジを使用することもある。しかし、当該リスクに対するサブ・ファンドのエクスポージャーは、投資額に限定される。

## 6．税金

現在のケイマン諸島の法律に基づき、各投資家に比例按分される実現収益、利益、損失、控除、または税控除に係る税金（もしあれば）は、投資家それぞれが負担するため、サブ・ファンドはケイマン諸島において、収益またはキャピタル・ゲインにかかるいかなる税金も支払う必要がない。

経営陣の考えでは、サブ・ファンドは米国において取引または事業を行っておらず、サブ・ファンドの損益に対する米国の所得税または源泉徴収税は課税されない。

2020年12月31日現在、サブ・ファンドは、不確実な法人税ポジションに関する負債を認識していない。一般に、サブ・ファンドは2017年以前の年度に関し、税当局による米国連邦税、州税および地方税または米国以外の所得税審査の対象となっていない。

## 7．契約未払金

2020年12月31日現在、サブ・ファンドのユーロ建ておよび米ドル建てのプライベート・エクイティ・ファンドへの投資に関する契約未払金は、それぞれ合計約32,969,067円（261,286ユーロ）および

58,342,342円（565,059米ドル）であった。契約は、関連するプライベート・エクイティ・ファンドそれぞれの存続期間を通じて拘束力を有する。返還制限付き分配金は、32,109,408円（310,987米ドル）であった。

## 8．補償

通常の業務の過程において、サブ・ファンドは、特定の状況下で補償を提供する種々の表明および保証を含む契約を締結する。これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは、まだ発生していないサブ・ファンドに対してなされる将来の請求を含むことになるため、不明である。サブ・ファンドは、これらの補償に基づく将来の義務のリスクはごくわずかであると予想する。

## 9．リスク要因

COVID - 19の感染拡大による一定の影響が、投資運用会社の運営およびパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼすことがある。このような状況が長期間継続する可能性があり、経済および市況に悪影響を及ぼすことがある。パンデミックによる最終的な経済的低迷および経済、市場、産業および各企業への長期的な影響は不明である。投資運用会社の財務実績および運営への影響の程度は、極めて不確定で予想し難い将来の進展に依拠する。

## 10．財務ハイライト

2020年12月31日終了年度に関する、サブ・ファンドの1口当たりの運用実績、トータル・リターンおよび平均純資産価額比率は以下のとおりである。トータル・リターンは、当期中の純資産価額の変動に基づいて計算されている。平均純資産価額比率は、サブ・ファンド全体に対して計算されている。個々の投資者のリターンおよび平均純資産額比率は、申込みおよび買戻しの時期、新規発行に対する参加適格性、ならびに繰越損失の存在により、以下の表示額と異なる場合がある。この比率は、投資対象の収益と費用に対するサブ・ファンドの比例配分を反映していない。

日本円

|                              |         |
|------------------------------|---------|
| 2020年1月1日現在純資産価格             | 7,932   |
| 投資運用による収益：                   |         |
| 投資純損失                        | (247)   |
| 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現損失の純変動 | (437)   |
| 投資運用合計                       | (684)   |
| 2020年12月31日現在純資産価格           | 7,248   |
| トータル・リターン                    |         |
| 実績報酬控除前トータル・リターン             | (8.63)% |
| 実績報酬                         | 0.00%   |
| 実績報酬控除後トータル・リターン             | (8.63)% |
| 平均純資産価額に対する投資純損失の比率          | (3.32)% |
| 平均純資産価額に対する費用比率              |         |
| 実績報酬控除前費用                    | (3.32)% |
| 実績報酬                         | 0.00%   |
| 費用および実績報酬合計                  | (3.32)% |

## 11．後発事象

後発事象は、当連結財務書類が公表可能となった日付である2021年6月25日まで評価されている。2021年1月1日から2021年6月25日までに、サブ・ファンドは、55,967,065円の買戻しを受けた。

## 【投資有価証券明細表等】

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結投資有価証券明細表

2020年12月31日

（日本円で表示）

|   | 口数        | 公正価値        |
|---|-----------|-------------|
| HFRマスター・トラストへの投資（88.16％）：   |           |             |
| パミューダ・ユニット・トラスト（88.16％）   |           |             |
| リキッド・オルタナティブ（88.16％）：   |           |             |
| HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund Class C（取得原価：826,921,473円） <sup>*</sup>   | 7,403.855 | 805,302,525 |
| リキッド・オルタナティブ合計（取得原価：826,921,473円）   |           | 805,302,525 |
| HFRマスター・トラストへの投資合計（取得原価：826,921,473円）   |           | 805,302,525 |
|   | 所在地       | 公正価値        |
| プライベート・エクイティ・ファンド（8.51％）：   |           |             |
| グロース・キャピタル戦略：   |           |             |
| Carlyle Asia Growth Partners IV, L.P.（取得原価：81,851,751円） <sup>*</sup>            | ケイマン諸島    | 36,203,165  |
| ディストレスト戦略：  |           |             |
| OCM European Principal Opportunities Fund II (U.S.) , L.P.<br>（取得原価：9,189,783円） | ケイマン諸島    | 2,851,971   |
| 流通市場戦略：   |           |             |
| Partners Group Secondary 2008, L.P.（取得原価：3,672,274円）                            | スコットランド   | 20,152,713  |
| ファンド・オブ・ベンチャー・キャピタル・ファンド戦略：   |           |             |
| Stafford Feeder Clean Tech Private Equity II (USD)（取得原価：160,393,869円）           | オランダ      | 18,555,446  |
| プライベート・エクイティ・ファンドへの投資合計<br>（取得原価：255,107,677円）                                  |           | 77,763,295  |
| 投資合計（取得原価：1,082,029,150円）   |           | 883,065,820 |

百分率は純資産を基に計算されている。

<sup>\*</sup> サブ・ファンドの純資産の5%超を示す。

以下の表は、ルック・スルー比例配分ベースで2020年12月31日現在のサブ・ファンドの純資産の5%を超える投資対象の公正価値を分類したものである。

| HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund Class C<br>の投資対象 | 口数     | 取得原価<br>（日本円） | 公正価値<br>（日本円） | 純資産比率<br>（％） |
|--|--------|---------------|---------------|--------------|
| PIMCO-DYN MLT AST-INSACCHUSD                           | 70,323 | 103,250,000   | 111,600,035   | 12.22        |
| LUMY-YORK ASIAN ETDR U-BUSDA                           | 5,602  | 92,925,000    | 109,092,316   | 11.94        |
| MUZINICH LONG SHORT-USD-AC-E                           | 6,800  | 96,489,054    | 108,061,670   | 11.83        |
| PICTET TR - ATLAS-HI USD                               | 8,081  | 103,250,000   | 106,846,019   | 11.70        |
| LYXOR EPSILON GLBAL TR-IUSDI                           | 6,493  | 103,250,000   | 106,311,947   | 11.64        |
| GLG ALPHA SEL ALT-IN H USD                             | 9,311  | 103,250,000   | 104,605,518   | 11.45        |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES****DECEMBER 31, 2020****(Expressed in Japanese Yen)**

|  |                      |
|--|----------------------|
| <b>Assets</b>  |                      |
| Investments, at fair value (cost ¥1,082,029,150)                       | ¥ 883,065,820        |
| Cash and cash equivalents  | 38,331,282           |
| Other assets   | <u>6,328,558</u>     |
| <b>Total Assets</b>  | <u>927,725,660</u>   |
| <b>Liabilities</b>   |                      |
| Administration fees payable  | 774,375              |
| Investment advisory fees payable                                       | 577,839              |
| Investment management fees payable                                     | 2,426,931            |
| Management fees payable  | 309,750              |
| Trustee fees payable   | 45,692               |
| Custody fees payable   | 193,594              |
| Distributor fees payable   | 1,043,716            |
| Agent company fees payable   | 115,968              |
| Accrued expenses   | <u>8,817,550</u>     |
| <b>Total Liabilities</b>   | <u>14,305,415</u>    |
| <b>Net Assets</b>  | ¥ <u>913,420,245</u> |
| <b>Net asset value per Unit (126,032 Units issued and outstanding)</b> | ¥ <u>7,248</u>       |

See notes to consolidated financial statements.



**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF OPERATIONS**  
**YEAR ENDED DECEMBER 31, 2020**  
**(Expressed in Japanese Yen)**

|  |   |                     |
|--|---|---------------------|
| <b>Expenses</b>  |   |                     |
| Investment management fees   | ¥ | 10,261,053          |
| Distributor fees   |   | 4,427,481           |
| Audit fees   |   | 4,244,530           |
| Administration fees  |   | 3,154,950           |
| Investment advisory fees   |   | 2,443,108           |
| Legal Fees   |   | 2,299,711           |
| Management fees  |   | 1,261,980           |
| Custody fees   |   | 788,738             |
| Agent company fees   |   | 491,942             |
| Trustee fees   |   | 193,801             |
| Other expenses   |   | 2,866,570           |
|  |   | <u>32,433,864</u>   |
| <b>Total expenses</b>  |   | <u>32,433,864</u>   |
| <b>Net investment loss</b>   |   | <u>(32,433,864)</u> |
| <b>Net realized and net change in unrealized gains/(losses) on investments and foreign currency transactions</b> |   |                     |
| Net realized loss on investments and foreign currency transactions   |   | (45,992,680)        |
| Net change in unrealized loss on investments   |   | <u>(13,976,080)</u> |
| <b>Total net realized and net change in unrealized loss on investments and foreign currency transactions</b>     |   | <u>(59,968,760)</u> |
| <b>Net decrease in net assets resulting from operations</b>  | ¥ | <u>(92,402,624)</u> |

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS  
YEAR ENDED DECEMBER 31, 2020  
(Expressed in Japanese Yen)**

|  |                      |
|--|----------------------|
| <b>Net decrease in net assets from operations</b>                  |                      |
| Net investment loss  | ¥ (32,433,864)       |
| Net realized loss on investments and foreign currency transactions | (45,992,680)         |
| Net change in unrealized loss on investments                       | <u>(13,976,080)</u>  |
| <b>Net decrease in net assets from operations</b>                  | <u>(92,402,624)</u>  |
| <b>Net decrease in net assets from capital transactions</b>        |                      |
| Redemption of Units (9,966 Units)                                  | <u>(72,875,885)</u>  |
| <b>Net decrease in net assets from capital transactions</b>        | <u>(72,875,885)</u>  |
| <b>Net decrease in net assets</b>                                  | (165,278,509)        |
| <b>Net assets at beginning of year (135,998 Units)</b>             | <u>1,078,698,754</u> |
| <b>Net assets at end of year (126,032 Units)</b>                   | <u>¥ 913,420,245</u> |

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS**  
**YEAR ENDED DECEMBER 31, 2020**  
**(Expressed in Japanese Yen)**

|  |                            |
|--|----------------------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>  |                            |
| Net decrease in net assets from operations   | ¥ (92,402,624)             |
| Adjustments to reconcile net decrease in net assets<br>from operations to net cash provided by operating activities: |                            |
| Net realized loss on investments   | 44,615,022                 |
| Net change in unrealized loss on investments   | 13,976,080                 |
| Purchases of investments   | (1,020,197)                |
| Proceeds from disposition of investments   | 61,991,723                 |
| Increase in other assets   | (6,328,557)                |
| Decrease in administration fees payable  | (40,238)                   |
| Decrease in investment advisory fees payable   | (106,439)                  |
| Decrease in investment management fees payable   | (447,039)                  |
| Decrease in management fees payable  | (16,095)                   |
| Decrease in trustee fees payable   | (9,080)                    |
| Decrease in custody fees payable   | (10,059)                   |
| Decrease in agent company fees payable   | (20,845)                   |
| Decrease in distributor fees payable   | (187,609)                  |
| Increase in accrued expenses payable   | 4,217,704                  |
| Net cash provided by operating activities  | <u>24,211,747</u>          |
| <b>Cash flows from financing activities</b>  |                            |
| Redemption of Units  | <u>(72,875,885)</u>        |
| Net cash used in financing activities  | <u>(72,875,885)</u>        |
| Net decrease in cash and cash equivalents  | (48,664,138)               |
| Cash and cash equivalents at beginning of year   | <u>86,995,420</u>          |
| Cash and cash equivalents at end of year   | ¥ <u><u>38,331,282</u></u> |

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
YEAR ENDED DECEMBER 31, 2020  
(Expressed in Japanese Yen)**

---

**1. Organization**

Monex Fund of Funds Series I (the “Trust”) is an open-ended umbrella unit trust scheme established under the laws of the Cayman Islands by a master trust deed made by and between Butterfield Bank (Cayman) Limited (the “Initial Trustee”) and Butterfield Fulcrum Group (Cayman) Limited (the “Initial Manager”) dated July 21, 2006, which allowed for the creation of various Series Trusts.

Pursuant to the master trust deed and a supplemental trust deed dated September 27, 2007 made between the Initial Trustee and the Initial Manager, Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007 (the “Series Trust”) was created as a series trust of the Trust and commenced operations on January 18, 2008. The Series Trust was registered under the Mutual Funds Law of the Cayman Islands on January 2, 2008. The term of the Series Trust is limited to fifteen years. The assets and liabilities of the Series Trust are segregated, with a unitholder’s interest limited to the unitized class in which the investor owns units. The Series Trust operates independently of any other Series Trust in the Trust and constitutes a separate investment with no beneficial interest in or liability to any other Series Trust in the Trust.

A supplemental trust deed dated July 12, 2013 appointed Butterfield Trust Cayman Limited (the “Trustee”) to assume the responsibility of the Initial Trustee. The Initial Trustee retired on July 12, 2013. A supplemental trust deed dated August 6, 2013 appointed Butterfield Bank (Cayman) Limited (the “Manager”) to assume the responsibility of the Initial Manager. The Initial Manager retired on August 6, 2013.

Astmax Asset Management, Inc. (effective on April 1, 2013) has been appointed as investment manager to the Series Trust (the “Investment Manager”). HFR Asset Management, LLC has been appointed as investment adviser to the Series Trust (the “Investment Adviser”). Monex, Inc. has been appointed as Agent Company for the Manager and distributor of Units (“Agent Company” and “Distributor”).

Monex PH Trust (the “PH Trust”) is a Bermuda unit trust established by a Trust Deed dated December 20, 2007. The Trust Deed was entered into by Butterfield Trust (Bermuda) Limited (the “PH Trustee”) and the Investment Manager. PH Trust is wholly owned by the Series Trust and is an investment vehicle through which the Series Trust purchases private equity investments.

MUFG Fund Services (Bermuda) Limited serves as the Series Trust’s administrator (the “Administrator”). Butterfield Trust (Bermuda) Limited serves as the Series Trust’s custodian (the “Custodian”).

The Series Trust is designed as a multi-manager investment vehicle in which capital is allocated among a select group of trading managers (the “Trading Managers”), private equity funds (“Private Equity Funds”), and hedge funds (“Hedge Funds”). Capital is allocated to Trading Managers through various investments in Bermuda unit trusts (the “HFR Master Trusts”) that have been established by the Investment Adviser. The Trading Managers utilize various investment strategies and also have the ability to invest in derivative financial instruments. Butterfield Trust (Bermuda) Limited (the trustee of the HFR Master Trusts) and MUFG Fund Services (Bermuda) Limited (the administrator of the HFR Master Trusts) are affiliated with the Trustee and Administrator respectively, of the Series Trust. Capital is also allocated directly to Private Equity Funds and Hedge Funds. Private Equity Funds invest in various companies, including listed or unlisted equities in Japan, the U.S. and/or other markets. The Hedge Fund invests in a variety of instruments and markets and generally follows a distressed, macro or credit strategy.

Due to significant redemptions from the HFR Master Trusts from affiliated funds, the Investment Manager voluntarily liquidated the underlying HFR Master Trusts effective February 1, 2019, March 1, 2019, or April 1, 2019, and as such HFR Master Trusts ceased operations. The HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund, a class of the HFR LA Master Trust, commenced operations on April 24, 2019 and invested in a portfolio of Liquid Alternative Funds selected by the Investment Adviser that are managed by third party investment managers according to a single strategy. The Liquid

Alternative Funds held 88% in the HFR LA Master Trust that may include UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities Directive) funds, registered investment companies (including mutual funds and other U.S. Investment Company Act of 1940 funds), and exchange traded funds (ETFs).

The Series Trust's investment objective is to obtain capital appreciation on its assets by investing in various HFR Master Trusts, Private Equity Funds, and Hedge Funds that employ various strategies. The Investment Manager actively allocates, and from time to time reallocates, the Series Trust's assets among the various HFR Master Trusts. In managing the Series Trust's assets, the Investment Manager may distribute allocations or change the allocation of assets among existing UCITS in HFR Master Trusts. The Series Trust has committed a set amount of capital to each Private Equity and Hedge Fund. Thus there are no reallocation of assets among Private Equity and Hedge Funds. The investment Adviser provides investment advice to the Investment Manager and assists in the investment decisions.

Capitalized terms herein are as defined in the respective Offering Memoranda of the Series Trust or HFR Master Trusts, unless otherwise noted.

The Series Trust is classified as an investment company as defined in Accounting Standards Update ("ASU") 2013-08, *Investment Companies (Topic 946): Amendments to the Scope, Measurement, and Disclosure Requirements*. The Series Trust applies the guidance set forth in Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, *Financial Services – Investment Companies* ("ASC 946") in its consolidated financial statements and related notes.

## 2. Summary of Significant Accounting Policies

The accompanying consolidated financial statements have been prepared in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America (GAAP). The consolidated financial statements are expressed in Japanese Yen. The following are the significant accounting policies adopted by the Series Trust.

### (a) Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007 and its wholly owned subsidiary, Monex PH Trust. All significant intercompany balances and transactions have been eliminated in consolidation.

### (b) Investment transactions and valuation

The series Trust uses the practical expedient to estimate the fair value of all the Investments. Investments in HFR Master Trusts of ¥805,302,525 are recorded at fair value based on the Series Trust's pro-rata interest in the net assets of the HFR Master Trusts, all of which are valued at fair value as determined by the investment manager of the underlying fund. The HFR Master Trusts can engage in trading of securities and derivative financial instruments, including futures, forwards, options, and other derivative financial instruments. HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund may hold Liquid Alternative Funds. Risks to the HFR LA Master Trust arise from the possible adverse changes in the fair value of such interests and the potential inability of counterparties to perform under the terms of the contracts. However, the risk to the Series Trust is limited to the amount of the Series Trust's investment in the HFR LA Master Trust. Net gain or loss on investments in the HFR LA Master Trust included in the consolidated statement of operations is net of management fees and if applicable performance-based compensation.

Investments in the Private Equity Funds of ¥77,763,295 are recorded at fair value based on the Series Trust's pro-rata interest in the net assets of funds. The risk to the Series Trust is limited to the amount of the Series Trust's investment in each of the Private Equity Funds. Net gain or loss on investments in Private Equity Funds included in the consolidated statement of operations is net of management fees and performance-based compensation.

Investment transactions are accounted for on a trade date basis. Realized gains and losses on investments are calculated using the specific identification method. Realized and unrealized gains and losses are recorded in the consolidated statement of operations.

In order to redeem Units of HFR LA Master Trusts-Monex 2007 fund (U.S. dollar-denominated), redemption notice must be given 5 business days prior to the Dealing Day for weekly redemption and 15 business days prior to the Dealing Day for monthly redemption. Dealing Days could be monthly, first business day of each month and weekly, typically Wednesday. Weekly redemptions may be subject to a 10% cap. Partial redemptions are not permitted if the value of the Series Trust's remaining Units in an HFR LA Master Trust is less than \$1,000,000. The Investment Manager may waive, reduce, or otherwise modify the redemption notice period or the minimum balance at its discretion.

Investments in Private Equity Funds are considered illiquid. The ability to transfer such interests is restricted in accordance with the terms of the agreement which constitutes such Private Equity Fund. Certain Private Equity Fund interests, held by the Series Trust and PH Trust directly or indirectly, may not be transferred without the prior written consent of counterparties to the agreement, which may withhold such consent for any reason or for no reason. Distributions from each Private Equity Fund will be received as the underlying investments of the funds are liquidated, which are expected to occur over the next 1 to 4 years.

As the Series Trust reached the end of the five year lock-up period (Note 4) and thereafter, it is anticipated that the Series Trust will allocate a larger percentage of its portfolio to HFR LA Master Trusts –Monex 2007 Fund, which are generally more liquid investments than Private Equity Funds.

The Net Asset Value utilized as of the Valuation Day may differ from the Net Asset Value calculated in accordance with GAAP and included in these consolidated financial statements, based on the timing of receipt of information from the underlying Private Equity Funds.

*(c) Cash and cash equivalents*

Cash and cash equivalents include amounts held in banks. The Series Trust defines cash and cash equivalents in the consolidated statement of assets and liabilities as funds held in liquid investments with original maturities of 90 days or less. This would meet the definition to be considered as a Level 1 Investment type.

*(d) Investment income and expenses*

Interest income and expenses are recognized on an accrual basis.

*(e) Foreign currency translation*

Investments and other assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Japanese Yen at exchange rates at the reporting date. Purchases and sales of investments, foreign currencies, and income and expense items denominated in foreign currencies are translated into Japanese Yen at the exchange rate on the respective dates of such transactions.

The Series Trust does not isolate that portion of the results of operations resulting from changes in foreign exchange rates on investments from the fluctuations arising from changes in fair value of investments held. Such fluctuations are included with net realized and net change in unrealized gain or loss on investments and foreign currency transactions in the consolidated statement of operations.

Included in net realized gains (losses) on investments and foreign currency transactions are foreign exchange gains or losses arising from sales of foreign currencies and currency gains and losses realized between the trade and the settlement dates on investment transactions.

*(f) Allocation of profits and losses to Units*

Profits and losses of the Series Trust for each fiscal period are allocated to each Series of Units in proportion to the respective balances at the beginning of that fiscal period. The fiscal period for the Series Trust begins on January to December of the calendar year.



*(g) Use of estimates*

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

### 3. Expenses

*(a) Investment management, investment advisory, and performance fees*

The Investment Manager is paid an investment management fee equal to 1.30% per annum of the Net Asset Value, accrued monthly and payable quarterly, out of which the Investment Manager shall pay an investment advisory fee to the Investment Adviser. The Investment Adviser will receive an investment advisory fee equal to 0.25% per annum of the Net Asset Value which is paid out of the investment management fee. Such fee shall be calculated and paid pursuant to the Investment Advisory Agreement.

The Series Trust pays the Investment Manager a performance fee of 10% per annum of the difference between the Net Asset Value per Unit at the end of a Calculation Period and the High Water Mark per Unit, multiplied by the number of Units outstanding at the end of such Calculation Period. The Net Asset Value per Unit must exceed both the High Water Mark per Unit and the Hurdle Amount for performance fees to be deemed payable. Performance fees earned for the year ended December 31, 2020 were ¥Nil.

*(b) Distributor and agent company fees*

The Distributor and Agent Company receive a distributor fee and agent company fee of 0.45% and 0.05% per annum of net assets, respectively, accrued monthly and payable quarterly out of the assets of the Series Trust. The Distributor and Agent Company are also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

*(c) Management fees*

The Series Trust pays a management fee of 0.03% per annum of net assets to the Manager, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$12,000.

*(d) Management fees, incentive allocation, and fees paid to HFR Master Trusts, Private Equity Funds, and Hedge Funds*

The Investment Adviser receives from the HFR LA Master Trust-Monex 2007 fund, in which the Series Trust invests, management fees of 0.85% per annum of the net asset value of each Sub-series of the HFR Master Trust. The fees and allocation are reflected in the fair value of the HFR Master Trusts.

The Series Trust is indirectly subject to asset-based fees and performance arrangements paid at the Private Equity Funds' and Hedge Funds' level. Management fees range from 1.00% to 1.75% per annum of the net asset value or committed capital balance of each Private Equity investment. A profit or carried interest allocation ranging from 0% to 20% may be paid to each general partner (or equivalent) of the Private Equity Funds, subject to certain performance conditions. A performance or incentive fee of 10% may be charged on the earnings of the Hedge Fund investment.

*(e) Administrator fee*

The Administrator receives an administration fee of 0.10% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$30,000. The Administrator is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

(f) *Trustee fee*

The Trustee receives a fee of 0.02% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly. The Trustee is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

(g) *Custodian fee*

The Custodian receives a fee of 0.02% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$7,500. The Custodian is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

(h) *Other expenses*

The Series Trust will also bear its own operating expenses, including legal, audit and accounting fees.

#### 4. Units

Units are offered during the Initial Offering Period at ¥10,000 per Unit, plus a subscription charge not exceeding 2.50% of the subscription price. The subscription charge is payable to the Distributor. Following the close of the Initial Offering Period, Units will not be available for issue.

Units are subject to a five year and four month holding period or “lock-up” from the close of the Initial Offering Period. After the approximately five year lock-up period, each Unitholder may request a repurchase of Units by the Manager on the relevant Repurchase Day. The first Repurchase Day was May 27, 2013. Any units repurchased will be at the Net Asset Value per Unit calculated as at the Valuation Day immediately preceding the relevant Repurchase Day.

A repurchase charge of 2.50% of the applicable Net Asset Value per Unit will be charged and retained by the Series Trust on any repurchases of Units prior to the seventh anniversary from the Closing Date. The Manager may limit the number of Units that may be repurchased on any Repurchase Day to 10% of the total number of Units of the Series Trust outstanding on such Repurchase Day. In this event, the limitation will apply pro rata so that all Unitholders wishing to submit Units for repurchase on that Repurchase Day may have repurchased the same proportion of such Units (but rounded down to an integral number). Repurchase Notices in respect of all Units not repurchased on that Repurchase Day will be cancelled. Unless previously terminated pursuant to the Trust Deed, the Series Trust will terminate on January 18, 2023. No redemption charges were charged during the year December 31, 2020.

#### 5. Investments

(a) *Fair value measurements*

In accordance with Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 820 (“Topic 820”), *Fair Value Measurement*, the Series Trust defines fair value as the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the reporting date. Topic 820 also establishes a fair value hierarchy based on the observability of market prices used to measure fair value. Investments with readily available quoted prices in an active market or those for which fair value can be measured from actively quoted prices generally will have a higher degree of market price observability and a lesser degree of judgment used in measuring fair value. The Trustee is ultimately responsible for the valuation of all securities held by the Series Trust.

Topic 820 permits the Series Trust, as a practical expedient, to estimate the fair value of the Series Trust’s investments as the net asset value per share or its equivalent if the net asset value of the investments is calculated in a manner consistent with the measurement principles of ASC 946. The Series Trust uses the practical expedient to estimate the fair value of all the investments, which are excluded from the fair value hierarchy.



The following are the strategies in which the Series Trust invests, through its investments in the HFR Master Trust:

**LA Master Trust Strategy:** The investment objective associated with the HFR LA Master Trust (“Trust”) is to achieve capital appreciation by investing in liquid alternative funds, which may include, without limitation, investments in UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities Directive) funds, registered investment companies (including mutual funds and other 1940 Act funds), and exchange traded funds (ETFs) (collectively, “Liquid Alternative Funds” with each fund being referred to as a “Liquid Alternative Fund”). Notwithstanding the terms of the Confidential Offering Memorandum, no third party Trading Manager will be appointed to trade the Trust, though the Investment Manager shall have the discretion to appoint a Trading Manager to trade the Trust’s portfolio of assets. The Investment Manager will select the Liquid Alternative Funds to be included in the Trust’s portfolio. Each Liquid Alternative Fund will pursue a separate fund strategy, which may include without limitation, relative value arbitrage, macro, event driven, and equity hedge strategies.

Relative value arbitrage strategies involve multiple arbitrage investment strategies. The overall emphasis is on making spread trades that derive returns from the relationship between two related securities rather than from the direction of the market. Generally, these strategies employ offsetting long and short positions in similar or related securities when their values, which are mathematically or historically interrelated, are temporarily distorted. Profits (or losses) are realized when the relative valuation of the two securities changes. In addition, relative value arbitrage strategies include a methodology to make decisions regarding which relative value strategies offer the best opportunities at any given time and weighting strategies accordingly in their overall portfolio.

Macro investment strategies include a broad range of sub-strategies in which the investment process is predicated on movements in underlying economic variables and the impact these have on equity, fixed income, hard currency and commodity markets. Macro investment strategies employ a variety of techniques, both discretionary and systematic analysis, combinations of top down and bottom up theses, quantitative and fundamental approaches and long and short term holding periods.

Event Driven strategies typically include positions in companies currently or prospectively involved in corporate transactions of a wide variety including but not limited to mergers, restructurings, financial distress, tender offers, shareholder buybacks, debt exchanges, security issuance or other capital structure adjustments. Security types can range from most senior in the capital structure to most junior or subordinated, and frequently involve additional derivative securities. Event Driven exposures include a combination of sensitivities to equity markets, credit markets and idiosyncratic, company specific developments. Investment theses are typically predicated on fundamental characteristics, with the realization of the thesis predicated on a specific development exogenous to the existing capital structure.

Equity Hedge strategies typically include positions, both long and/or short, in primarily equity and equity derivative securities. A wide variety of investment processes can be employed to arrive at an investment decision, including both quantitative and fundamental techniques. Strategies can be broadly diversified or narrowly focused on specific sectors and can range broadly in terms of levels of net exposure, leverage employed, holding period, concentrations of market capitalizations and valuation ranges of typical portfolios.

The Private Equity Funds in which the Series Trust will invest in include the following strategies:

**Growth Capital Strategy:** Growth capital is a much more flexible type of financing that includes credit lines for equipment, working capital and so on. The monies borrowed under a growth capital line of credit can be used for any corporate purpose. Growth capital enables a wide range of funding solutions to a company at various stages of business growth.

**Distressed Strategy:** These funds will seek to invest in distressed securities, and may sell short, the securities of companies where the security’s price has been, or is expected to be, affected by a distressed situation. This may involve reorganisations, bankruptcies, distressed sales and other corporate restructurings. Depending on the manager’s style, investments may be made in bank debt, corporate debt, trade claims, common stock, preferred stock and warrants. These managers will seek profit opportunities arising from inefficiencies in the market for such securities and other obligations.

**Secondary Strategy:** The strategy includes secondary purchases of stock in a company from a shareholder rather than purchasing stock directly from the company. It also includes purchases of limited partnership interests or other ownership interests from other investors.

**Fund of Venture Capital Funds Strategy:** The strategy focuses on purchasing investment funds that own other venture capital funds.

*(b) Derivative financial instruments and risk management*

The Series Trust may buy and sell forward foreign currency contracts. Forward foreign currency contracts are over-the-counter contractual commitments to purchase or sell a specified amount of foreign currency at an agreed future date at predetermined price. Forward foreign currency contracts expose the Series Trust to credit and market risks. Credit risk arises from the potential inability of counterparties to perform under the terms of the contract. The estimated credit exposure at December 31, 2020 was ¥Nil. The Series Trust is exposed to market risk to the extent that adverse changes occur in exchange rate of the underlying foreign currency. This market risk is in excess of the amount recognized on the consolidated statement of assets and liabilities. The Series Trust had no open forward foreign currency contracts at or during the year ended December 31, 2020.

In addition, investments are made via the HFR Master Trust which may utilize derivative financial instruments with off-balance sheet risks. Leverage may also be used by the managers of these funds. However, the Series Trust's exposure to such risk is limited to the amount of its investments.

## 6. Taxation

Under current Cayman Islands law, the Series Trust is not required to pay any taxes in the Cayman Islands on either income or capital gains, as each investor is individually liable for the taxes, if any, on its distributive share of the realized income, gain, loss, deductions, or credits.

It is management's belief that the Series Trust is not engaged in a United States trade or business and will not be subject to United States income or withholding taxes in respect of the profits and losses of the Series Trust.

As of December 31, 2020, the Series Trust has not recognized a liability in connection with any uncertain income tax positions taken by the Series Trust. Generally, the Series Trust is not subject to U.S. Federal, State, and local or non-U.S. income tax examinations by tax authorities for the years before 2017.

## 7. Unfunded Commitments

At December 31, 2020, unfunded commitments related to the Series Trust's investments in Private Equity Funds denominated in Euro and U.S. Dollars totaled approximately ¥32,969,067 (€261,286) and ¥58,342,342 (US\$565,059), respectively. Commitments are expected to be binding for the life of each of the respective Private Equity Funds. Distributions subject to recall amounted to ¥32,109,408 (US\$310,987).

## 8. Indemnifications

In the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of representations and warranties that provide indemnifications under certain circumstances. The Series Trust's maximum exposure under these agreements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. The Series Trust expects the risk of future obligations under these indemnifications to be remote.

## 9. Risk Factors

Certain impacts from the COVID-19 outbreak may have a significant negative impact on the Investment Manager's operations and performance. These circumstances may continue for an extended period of time, and may have an adverse impact on economic and market conditions. The ultimate economic fallout from the pandemic, and the long-term impact on economies, markets, industries and individual companies, are not known. The extent of the impact to

the financial performance and the operations of the Investment Manager will depend on future developments, which are highly uncertain and cannot be predicted.

## 10. Financial Highlights

Below are the per unit operating performance, total return and ratios to average net assets of the Series Trust for the year ended December 31, 2020. Total return is calculated based on the change in the Net Asset Value during the year. Ratios to average net assets are calculated for the Series Trust as a whole. An individual investor's return and ratios to average net assets may vary from those presented based on the timing of the subscriptions and redemptions, eligibility to participate in new issues and the existence of loss carry forwards. The ratios do not reflect the Series Trust's proportionate share of income and expenses of the underlying investments.

|   |                |
|---|----------------|
| Net asset value, January 1, 2020  | ¥ <u>7,932</u> |
| Income from investment operations   |                |
| Net investment loss   | (247)          |
| Net realized and net change in unrealized loss on investments and foreign currency transactions | <u>(437)</u>   |
| Total from investment operations  | <u>(684)</u>   |
| Net asset value, December 31, 2020  | ¥ <u>7,248</u> |
| <b>Total return</b>   |                |
| Total return, before performance fee  | (8.63%)        |
| Performance fee   | <u>0.00%</u>   |
| Total return, after performance fee   | <u>(8.63%)</u> |
| <b>Ratio of net investment loss to average net assets</b>                                       | <u>(3.32%)</u> |
| <b>Ratio of expenses to average net assets</b>  |                |
| Expenses, before performance fee  | (3.32%)        |
| Performance fee   | <u>0.00%</u>   |
| Total expenses and performance fee  | <u>(3.32%)</u> |

## 11. Subsequent Events

Subsequent events have been evaluated through June 25, 2021, the date these consolidated financial statements were available to be issued. From January 1, 2021 to June 25, 2021, the Series Trust had redemption of ¥55,967,065.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED SCHEDULE OF INVESTMENTS****DECEMBER 31, 2020****(Expressed in Japanese Yen)**

|   | <u>Units</u> |   | <u>Fair Value</u>  |
|---|--------------|---|--------------------|
| <b>Investments in HFR Master Trusts (88.16%):</b>                   |              |   |                    |
| <b>Bermuda Unit Trusts (88.16%):</b>                                |              |   |                    |
| Liquid Alternative (88.16%):  |              |   |                    |
| HFR LA Master Trust - Monex2007 Fund Class C (cost: ¥ 826,921,473)* | 7,403.855    | ¥ | 805,302,525        |
|   |              | ¥ |                    |
| Total Liquid Alternative (cost: ¥ 826,921,473)                      |              |   | <u>805,302,525</u> |
| <br>  |              |   |                    |
| <b>Total Investments in HFR Master Trusts (cost: 826,921,473)</b>   |              | ¥ | <u>805,302,525</u> |

(continued)

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED SCHEDULE OF INVESTMENTS (Continued)****DECEMBER 31, 2020****(Expressed in Japanese Yen)**

|  | <u>Domicile</u> | <u>Fair Value</u>    |
|--|-----------------|----------------------|
| <b>Private Equity Funds (8.51 %):</b>  |                 |                      |
| Growth Capital Strategy:   |                 |                      |
| Carlyle Asia Growth Partners IV, L.P.<br>(cost: ¥ 81,851,751)*                   | Cayman Islands  | ¥ 36,203,165         |
| Distressed Strategy:   |                 |                      |
| OCM European Principal Opportunities<br>Fund II (U.S.), L.P. (cost: ¥ 9,189,783) | Cayman Islands  | 2,851,971            |
| Secondary Strategy:  |                 |                      |
| Partners Group Secondary 2008, L.P.<br>(cost: ¥ 3,672,274)                       | Scotland        | 20,152,713           |
| Fund of Venture Capital Funds Strategy:  |                 |                      |
| Stafford Feeder Clean Tech Private Equity II (USD)<br>(cost: ¥ 160,393,869)      | Netherlands     | 18,555,446           |
| <b>Total Investments in Private Equity Funds</b><br><b>(cost: ¥ 255,107,677)</b> |                 | <b>¥ 77,763,295</b>  |
| <b>Total Investments (cost: ¥ 1,082,029,150)</b>                                 |                 | <b>¥ 883,065,820</b> |

Percentages are computed based on net assets.

\* Represents greater than 5% of the Series Trust's net assets.

(continued)

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED SCHEDULE OF INVESTMENTS (Continued)****DECEMBER 31, 2020****(Expressed in Japanese Yen)**

The following table categorizes the fair value of investments that are greater than 5% of the net assets of the Series Trust on a look-through pro-rata basis as of December 31, 2020.

| Held through HFR LA Master Trust - Monex2007 Fund Class C | Units  | Cost in Yen | Fair Value in Yen | % of Net Assets |
|---|--------|-------------|-------------------|-----------------|
| PIMCO-DYN MLT AST-INSACCHUSD                              | 70,323 | 103,250,000 | 111,600,035       | 12.22%          |
| LUMY-YORK ASIAN ETDR U-BUSDA                              | 5,602  | 92,925,000  | 109,092,316       | 11.94%          |
| MUZINICH LONG SHORT-USD-AC-E                              | 6,800  | 96,489,054  | 108,061,670       | 11.83%          |
| PICTET TR - ATLAS-HI USD                                  | 8,081  | 103,250,000 | 106,846,019       | 11.70%          |
| LYXOR EPSILON GLBAL TR-IUSDI                              | 6,493  | 103,250,000 | 106,311,947       | 11.64%          |
| GLG ALPHA SEL ALT-IN H USD                                | 9,311  | 103,250,000 | 104,605,518       | 11.45%          |

See notes to consolidated financial statements.

(concluded)

( 2 ) 【2019年12月31日終了年度】

## 【貸借対照表】

Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結資産・負債計算書

2019年12月31日終了年度

(日本円で表示)

|                                  | (日本円)         |
|----------------------------------|---------------|
| 資産                               |               |
| 投資有価証券、公正価値（取得原価：1,187,615,698円） | 1,002,628,449 |
| 現金および現金同等物                       | 86,995,420    |
| 資産合計                             | 1,089,623,869 |
| 負債                               |               |
| 未払事務管理報酬                         | 814,613       |
| 未払投資顧問報酬                         | 684,278       |
| 未払投資運用報酬                         | 2,873,970     |
| 未払管理報酬                           | 325,845       |
| 未払受託会社報酬                         | 54,772        |
| 未払保管報酬                           | 203,653       |
| 未払販売会社報酬                         | 1,231,325     |
| 未払代行協会員報酬                        | 136,813       |
| 未払費用                             | 4,599,846     |
| 負債合計                             | 10,925,115    |
| 純資産                              | 1,078,698,754 |
| 1口当たり純資産価格（発行済受益証券135,998口）      | 7,932         |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

## 【損益計算書】

Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結運用計算書

2019年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|                                | （日本円）        |
|--------------------------------|--------------|
| 費用                             |              |
| 事務管理報酬                         | 3,270,075    |
| 投資顧問報酬                         | 2,903,201    |
| 代行協会員報酬                        | 581,976      |
| 保管報酬                           | 817,519      |
| 販売会社報酬                         | 5,237,785    |
| 投資運用報酬                         | 12,193,444   |
| 受託会社報酬                         | 232,586      |
| 管理報酬                           | 1,308,030    |
| その他の費用                         | 9,927,697    |
| 費用合計                           | 36,472,313   |
| 投資純損失                          | (36,472,313) |
| 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現損益の純変動   |              |
| 投資および外国通貨取引に係る実現純利益            | 48,046,300   |
| 投資に係る未実現損失の純変動                 | (58,732,990) |
| 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現損失の純変動合計 | (10,686,690) |
| 運用による純資産の純減少額                  | (47,159,003) |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。



## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結純資産変動計算書

2019年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|                       | （日本円）         |
|-----------------------|---------------|
| 運用による純資産の純減少          |               |
| 投資純損失                 | (36,472,313)  |
| 投資および外国通貨取引に係る実現純利益   | 48,046,300    |
| 投資に係る未実現損失の純変動        | (58,732,990)  |
| 運用による純資産の純減少額         | (47,159,003)  |
| 資本取引による純資産の純減少        |               |
| 受益証券の買戻し（12,308口）     | (99,759,566)  |
| 資本取引による純資産の純減少        | (99,759,566)  |
| 純資産の純減少額              | (146,918,569) |
| 期首現在純資産（受益証券148,306口） | 1,225,617,323 |
| 期末現在純資産（受益証券135,998口） | 1,078,698,754 |
| 連結財務書類に対する注記を参照のこと。   |               |

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結キャッシュ・フロー計算書

2019年12月31日終了年度

（日本円で表示）

|                              | （日本円）           |
|------------------------------|-----------------|
| 運用活動によるキャッシュ・フロー             |                 |
| 運用による純資産の純減少額                | (47,159,003)    |
| 運用による純資産の純減少と運用活動で生じた純現金の調整： |                 |
| 投資に係る実現純利益                   | (48,068,596)    |
| 投資に係る未実現損失の純変動               | 60,333,712      |
| 投資有価証券購入額                    | (1,653,766,133) |
| 投資有価証券の処分による手取額              | 1,799,088,579   |
| 未払事務管理報酬の減少額                 | (8,175)         |
| 未払投資顧問報酬の減少額                 | (127,044)       |
| 未払投資運用報酬の減少額                 | (509,175)       |
| 未払管理報酬の減少額                   | (3,270)         |
| 未払受託会社報酬の減少額                 | (8,926)         |
| 未払保管報酬の減少額                   | (2,044)         |
| 未払代行協会員報酬の減少額                | (27,799)        |
| 未払販売会社報酬の減少額                 | (250,187)       |
| 未払費用の減少額                     | (836,037)       |
| 運用活動で生じた純現金                  | 108,655,902     |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー             |                 |
| 受益証券の買戻し                     | (99,759,566)    |
| 財務活動で使用された純現金                | (99,759,566)    |
| 現金および現金同等物の純増加額              | 8,896,336       |
| 期首現在現金および現金同等物               | 78,099,084      |
| 期末現在現金および現金同等物               | 86,995,420      |

連結財務書類に対する注記を参照のこと。

## Monex-HFR プライベートエクイティファンド&amp;ヘッジファンド・インベストメンツ2007

## 連結財務書類に対する注記

2019年12月31日終了年度

（日本円で表示）

## 1. 組織

マネックス ファンド・オブ・ファンズ シリーズ（以下「ファンド」という。）は、バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「当初の受託会社」という。）およびバターフィールド・ファルクラム・グループ（ケイマン）リミテッド（以下「当初の管理会社」という。）との間の2006年7月21日付の基本信託証書によりケイマン諸島の法律の下で設定されるオープンエンド型のアンブレラ型投資信託であり、様々なサブ・ファンドの設定が認められている。

当初の受託会社および当初の管理会社との間の基本信託証書および2007年9月27日付の補遺信託証書に従い、Monex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007（以下「サブ・ファンド」という。）は、ファンドのサブ・ファンドとして設定され、2008年1月18日に運用を開始した。サブ・ファンドは、2008年1月2日に、ケイマン諸島のミューチュアルファンド法の下、登録された。サブ・ファンドの期間は15年に限定されている。サブ・ファンドの資産および負債は分離され、受益者の所有権は、受益者が保有する受益証券のクラス単位に限定される。サブ・ファンドは、ファンドの他のサブ・ファンドとは独立して運用を行い、個別に投資先を設定し、ファンドの他のいかなるサブ・ファンドに対しても受益権または債務を有しない。

2013年7月12日付の補遺信託証書によりバターフィールド・トラスト（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）が任命され、当初の受託会社の責任を引き継いだ。当初の受託会社は、2013年7月12日付で退任した。2013年8月6日付の補遺信託証書によりバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」という。）が任命され、当初の管理会社の責任を引き継いだ。当初の管理会社は、2013年8月6日付で退任した。

サブ・ファンドの投資運用会社には、アストマックス投信投資顧問株式会社（2013年4月1日発効）（以下「投資運用会社」という。）が任命されている。投資顧問会社には、HFRアセット・マネジメントLLC（以下「投資顧問会社」という。）が任命されている。管理会社の代行協会員および販売会社としては、マネックス証券株式会社（以下「代行協会員」および「販売会社」という。）が任命されている。

Monex PHトラスト（以下「PHトラスト」という。）は、2007年12月20日付け信託証書によって設立されたバミューダ籍のユニット・トラストである。当該信託証書は、バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（以下「PHトラストの受託会社」という。）と投資運用会社の間で締結された。PHトラストはサブ・ファンドによって100%所有され、サブ・ファンドがプライベート・エクイティ・ファンドを購入する際の投資ピークルである。

MUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（以下「管理事務代行会社」という。）は、サブ・ファンドの管理事務代行会社として業務を提供する。バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（以下「保管会社」という。）は、サブ・ファンドの保管会社として業務を提供する。

サブ・ファンドは、選任されたトレーディング・マネージャーのグループ（以下「トレーディング・マネージャー」という。）、プライベート・エクイティ・ファンド（以下「プライベート・エクイティ・ファンド」という。）およびヘッジ・ファンド（以下「ヘッジ・ファンド」という。）に資本を配分する、マルチ・マネージャー投資ピークルである。資本は、投資顧問会社が設立したバミューダ籍のユニット・トラスト（以下「HFRマスター・トラスト」という。）への様々な投資を通じ、トレーディング・マネージャーへ配分される。トレーディング・マネージャーは、様々な投資戦略を使用し、デリバティブ商品に投資することもできる。バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（HFRマスター・トラストの受託会社）およびMUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（HFRマスター・トラストの管

理事務代行会社）は、それぞれ、サブ・ファンドの受託会社と管理事務代行会社の関連会社である。資本はまた、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドにも投資される。プライベート・エクイティ・ファンドは、日本、米国および／またはその他の市場の上場企業または非上場企業を含む、様々な企業に投資する。ヘッジ・ファンドは、様々な商品および市場に投資し、原則としてディストレスト戦略、マクロ戦略あるいはクレジット戦略をとる。

関係ファンドからHFRマスター・トラストからの大量の買戻しのため、投資運用会社は、対象のHFRマスター・トラストを2019年2月1日、2019年3月1日または2019年4月1日を効力発生日として自主的に清算し、HFRマスター・トラストの運用を停止した。HFR LA Master Trustのクラスの1つである、HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundが2019年4月24日付で運用を開始しており、HFR アセットマネジメントLLCが選定した、第三者の投資運用会社が単一の戦略に従って運用する流動性のあるオルタナティブ・ファンドのポートフォリオに投資された。HFR LA Master Trustで保有されている流動性のあるオルタナティブ・ファンド（79%）には、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）ファンド、登録された投資法人（ミューチュアル・ファンドおよびその他の米国1940年投資会社法に基づくファンドを含む）、および取引所で取引されるファンド（ETF）などが含まれることがある。

サブ・ファンドの投資目的は、様々なHFRマスター・トラストおよび様々な投資戦略を使用するプライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドへ投資することにより、元本の値上がり益を獲得することである。投資運用会社は、サブ・ファンドの資産を様々なHFRマスター・トラストの間で積極的に配分し、かつ随時、配分し直す。サブ・ファンドの資産運用において、投資運用会社は、HFRマスター・トラストの既存のUCITS間の資産を配分し、または配分比率を変更することがある。サブ・ファンドは、資本の一定額を各プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドに委ねる。したがって、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドの間で資産の再配分はない。投資顧問会社は、投資運用会社に対して投資に関するアドバイスを提供し、投資決定を補佐する。

当注記で使用される特定の用語は、別段の記載がない限り、サブ・ファンドまたはHFRマスター・トラストのそれぞれの英文目論見書における定義に準拠する。

サブ・ファンドは、会計基準アップデート（以下「ASU」という。）第2013-08号「投資会社（Topic946）：適用範囲、測定および開示規定の改訂」の定義において、投資会社に分類される。サブ・ファンドは、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）Topic946「金融サービス - 投資会社（以下「ASC946」という。）」に規定されているガイダンスをサブ・ファンドの連結財務書類および関連する注記に対して適用する。

## 2. 重要な会計方針の概要

添付の連結財務書類は、アメリカ合衆国において一般に認められた会計原則（以下「GAAP」という。）に準拠して作成されている。当該連結財務書類は、日本円で表示されている。以下は、サブ・ファンドに適用される重要な会計方針である。

### （a）連結

当連結財務書類は、Monex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメント2007とその完全所有投資ピークルであるMonex PHトラストの勘定を含んでいる。連結に際し、重要な内部残高および取引はすべて、消去されている。

### （b）投資取引および評価

HFRマスター・トラストへの投資額852,027,030円は、対象ファンドの投資マネージャーが決定したHFRマスター・トラストの純資産価額（公正価値評価）に対するサブ・ファンドの持分比率に基づく公正価値で記録される。HFRマスター・トラストは、証券取引ならびに先物、先渡し、オプションおよびその他の商品を含むデリバティブ商品に投資することができる。HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundは流動性のあるオルタナティブ・ファンドを保有することがある。当該HFRマスター・トラストのリスクは、それらの受益権の公正価値が悪化する可能性および取引相手方が契約条項を履行できない可能性から生じる。しかしサブ・ファンドのリスクは、サブ・ファンドからの各HFRマスター・トラストへの投資額に限定される。連結運用計算書に計上されたHFRマスター・トラストへの投資に係る純損益は、（もしあれば）管理報酬および実績報酬を差し引いた額である。

プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドへの投資額は、それぞれ137,658,813円および12,942,606円であり、該当ファンドの純資産価額（原資産となるファンドの投資マネージャーまたは同等の人物、ファンドの他の評価担当者、または独立した第三者によって決定された公正価値で評価される。）に対する、サブ・ファンドの持分比率に基づく公正価値で記録される。市場性のある有価証券の評価手続は、取引の終値または最近の執行取引を含む観察可能な市場インプットに依拠する。市場性のない投資対象の評価手続には、ディスカウント・キャッシュ・フロー分析、類似する公設市場の評価、類似する取得価値の評価が含まれる。この他、原資産となる投資証券の原価、投資証券の取得後の実績、一般に取引される類似投資証券との比較、他の投資家による同じ投資証券の購入、発行体の財務ポジションおよび営業実績等の要素も考慮される。プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドの投資証券に関する見積り公正価値は、当該証券の取引が即座に成立する市場が存在した場合に付けられる価値と大きく異なることがある。さらに清算する際、プライベート・エクイティ・ファンドまたはヘッジ・ファンドが、評価レポートに記載した価値で現金化できる保証はない。サブ・ファンドのリスクは、サブ・ファンドによる各プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドへの投資額に限定される。連結運用計算書に計上されたプライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドへの投資に係る純損益は、管理報酬および実績報酬を差し引いた額である。

投資取引は、取引日ベースで会計処理される。投資に係る実現損益は、個別法を用いて計算される。実現および未実現損益は、連結運用計算書に計上される。

HFR LA Master Trust・Monex 2007 Fund（米ドル建）の受益証券を買戻すために、取引日は、月1回について、毎月第1営業日とし、また週1回について、通常、水曜日とする。週1回の買戻しの買戻通知は、取引日の5営業日前まで、月1回の買戻しの買戻通知は取引日の15営業日前までに行わなければならない。週1回の買戻しの上限は、10%とする。サブ・ファンドが保有する、HFR LA Master Trustの受益証券残高の価値が1,000,000米ドル未満の場合、部分的な買戻しは認められない。投資運用会社はそ

の裁量により、撤廃、短縮・引き下げまたはその他の方法で、買戻しの通知期間または最低残高を修正することができる。

ヘッジ・ファンドへの投資は、現在サイドポケットにて保有されている。サイドポケットは、対象投資ポートフォリオの一部であり、損益を配分する目的でその他の投資ポートフォリオとは分離されている。サイドポケット投資には、買戻しの権利はなく、流動性が低く、活発な市場はない。サブ・ファンドは、サイドポケットにて保有されている資産が清算される場合、当該サイドポケットに係る分配金を受領する予定である。2019年12月31日現在のサイドポケット投資の公正価値は、12,942,606円である。

プライベート・エクイティ・ファンドへの投資は非流動的とみなされる。かかる受益権の譲渡は、プライベート・エクイティ・ファンド設立の契約条項に基づき、制限されている。サブ・ファンドおよびPHトラストが直接または間接的に所有する特定のプライベート・エクイティ・ファンドの受益権は、契約相手方の書面による事前同意なしには、譲渡できないことがある。かかる契約相手方は、理由の如何にかかわらず当該同意を保留することができる。サブ・ファンドは、かかるプライベート・エクイティ・ファンドからの資金の引き上げができない可能性がある。

サブ・ファンドの5年間のロックアップ期間（注記4参照。）が終了した後、サブ・ファンドのポートフォリオの大部分は、一般的にプライベート・エクイティ・ファンドより流動性が高いHFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundに配分される予定である。

評価日において使用された純資産価額は、投資先であるプライベート・エクイティ・ファンドからの情報を受領する時期によって、GAAPに従って算出され、当連結財務書類に計上されている純資産価額と異なることがある。

#### （c）現金および現金同等物

現金および現金同等物は、銀行預金を含む。サブ・ファンドは、連結資産・負債計算書における現金および現金同等物を、当初の満期が90日以内の流動投資有価証券で保有される資金と規定している。これは、レベル1の投資タイプとみなされる定義を満たすことになる。

#### （d）投資収益および費用

利息収益および費用は、発生主義で認識される。

#### （e）外貨換算

外貨建て投資有価証券、ならびにその他の資産および負債は、報告日の為替レートで日本円に換算される。投資有価証券の売買、外貨、および外貨建て収益および費用は、それぞれの取引日における為替レートで日本円に換算される。

サブ・ファンドは、為替レートの変動による投資有価証券にかかる運用損益を、投資有価証券の公正価値変動による増減額から独立させていない。当該増減額は、連結運用計算書における投資および外国通貨取引に係る実現および未実現純損益に含まれる。

投資および外国通貨取引に係る実現純利益（損失）に含まれるのは、外国通貨の売却および投資取引に係る取引日と決済日の間に認識される通貨損益に起因する為替差損益である。

#### （f）受益証券に対する損益の配分

各会計期間に関するサブ・ファンドの損益は、受益証券の各シリーズに対し、会計期間の期首現在のそれぞれの残高に比例して配分される。サブ・ファンドの会計期間は、2019年1月1日から2019年12月31日までである。

#### （g）見積りの使用

GAAPに準拠した連結財務書類の作成においては、経営陣が、連結財務書類の日付現在の資産および負債の報告額、偶発資産および負債の開示、ならびに報告期間における収益および費用の報告額に影響を与える見積りおよび前提を立てなければならない。実際の数値は、かかる見積りと異なる可能性がある。

### 3. 費用

#### （a）投資運用報酬、投資顧問報酬および実績報酬

投資運用会社は、毎月発生し、四半期毎に支払われる、純資産価額の年率1.30%の割合の投資運用報酬が支払われる。投資運用会社は、かかる投資運用報酬より、投資顧問会社に対して投資顧問会社報酬を支払う。投資顧問会社は、投資運用報酬の中から支払われる、純資産総額に対して年率0.25%の割合の投資顧問報酬を受け取る。当該報酬は、投資顧問契約に基づき計算され支払われる。

サブ・ファンドは投資運用会社に対し、計算期間終了時点の受益証券1口当たりの純資産価格と受益証券1口当たりのハイウォーターマークとの差の年率10%に、かかる計算期間終了時点の発行済受益証券口数を乗じた額に相当する実績報酬を支払う。1口当たりの純資産価格は、受益証券1口当たりのハイウォーターマークおよび支払われるものと見なされる実績報酬に対するハードル額の両方を超えていなければならない。2019年12月31日終了年度について、稼得した実績報酬はなかった。

#### （b）販売会社報酬および代行協会員報酬

販売会社および代行協会員は、サブ・ファンドの資産から毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対してそれぞれ年率0.45%および年率0.05%の割合の報酬を受領する。販売会社および代行協会員はさらに、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

#### （c）管理報酬

サブ・ファンドは、純資産価額に対する年率0.03%の割合（ただし、年額12,000米ドルを最低額とする。）の管理報酬を毎月計上し、四半期毎に管理会社に支払う。

#### （d）HFRマスター・トラスト、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドに対する管理報酬、成功報酬およびその他報酬

投資顧問会社は、HFRマスター・トラストの各サブ・シリーズの純資産価額の年率0.85%の運用報酬を、サブ・ファンドが投資するHFR LA Master Trust・Monex 2007 Fundから受領する。当該報酬は、HFRマスター・トラストの純資産価額に反映される。

サブ・ファンドは、プライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドのレベルで支払われる資産ベースの報酬および実績報酬を、間接的に負担する。管理報酬は、各プライベート・エクイティ投資の純資産価額または受託資本残高の年率1.00%から1.75%である。プライベート・エクイティ・ファンドのジェネラル・パートナー（または同等の立場の者）に対し、一定のパフォーマンス条件に基づき、0%から20%の間で利益または成功報酬が支払われることがある。ヘッジ・ファンド投資の収益については、10%の実績報酬または成功報酬が課せられることがある。

#### （e）事務管理報酬

管理事務代行会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.10%の割合（ただし年額30,000米ドルを最低額とする）の事務管理報酬を受け取る。管理事務代行会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

#### （f）受託会社報酬

受託会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.02%の割合の報酬を受け取る。受託会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

（g）保管報酬

保管会社は、毎月計上され、四半期毎に支払われる、純資産価額に対して年率0.02%の割合（ただし年額7,500米ドルを最低額とする）の報酬を受け取る。保管会社はまた、立替費用の払い戻しを受ける権利を有する。

（h）その他の費用

サブ・ファンドは、弁護士報酬、監査報酬および会計費用を含む、自身の運営費用を負担する。

#### 4．受益証券

当初募集期間中、受益証券は、1口当たり10,000円に申込金額の2.50%を上限とする申込手数料を加えた金額で募集された。申込手数料は、販売会社に支払われた。当初募集期間終了後、受益証券は販売されていない。

受益証券には、当初募集期間終了後5年4か月間の保有期間、すなわち「ロックアップ」期間が適用される。約5年間の「ロックアップ」期間が経過した後、各受益者は管理会社に対して買戻し日に受益証券の買戻しを請求することができる。最初の買戻日は、2013年5月27日であった。いずれの受益証券も買戻日の直前の評価日に計算した受益証券1口当たりの純資産価額で買い戻される。

当初募集期間終了から7年目までは、受益証券の買戻しには、適用ある1口当たりの純資産価格の2.50%の買戻手数料がサブ・ファンドにより課せられ、留保される。管理会社は、ある買戻日において買戻す受益証券の数を、当該日現在のサブ・ファンドの発行済み受益証券の10%に限定することができる。この制限は、当該買戻日において受益証券を提出して買戻しを求めるすべての受益者に等しい割合（整数値に切り捨て）で買戻しがなされるよう、比例的に適用される。当該買戻日において買戻されなかった買戻請求は、取消される。信託証書に従ってこれ以前に解散されない限り、サブ・ファンドは2023年1月18日に解散される。2019年12月31日終了年度中に買戻し手数料は課されなかった。



## ５．投資有価証券

### （a）公正価値測定

会計基準編纂書（以下「ASC」という。）Topic820（以下「Topic820」という。）、「公正価値測定」に従い、サブ・ファンドは公正価値を、報告日現在、市場参加者間の秩序ある取引において資産売却により受領され得る、または負債の移転により支払われ得る金額と定義している。またTopic820は、公正価値測定に使用される相場価格の観察可能性に基づいた公正価値の階層（ヒエラルキー）を設定している。活発な市場の相場価格が容易に入手可能な投資対象、または活発に値付けされる価格で公正価値が測定される投資対象は、通常、相場価格の観察可能性が高く、公正価値測定における判断の割合が低い。受託会社は、サブ・ファンドが保有するすべての有価証券の評価について、最終的な責任を負う。

Topic820は、便宜的手法として、サブ・ファンドに対し、投資対象の純資産価額がASC946の測定指針に合致する方法で計算された場合には、サブ・ファンドの投資対象の公正価値を１口当たり純資産価格またはその相当額に基づいて見積ることを認めている。サブ・ファンドは、全ての投資対象の公正価格を見積もるために便宜的手法を用いる。

公正価値で報告される投資資産および負債は、以下のカテゴリーのいずれかに分類される。

- レベル１ レベル１に分類される有価証券の評価額は、活発な市場における同一証券の未調整の相場価格に基づく。測定日における容易に入手可能な相場価格に基づく評価であるため、かかる証券の評価では重要な判断を必要としない。
- レベル２ レベル２に分類される有価証券の評価額は、すべての重要なインプットが直接または間接的に観察可能ではあるが、活発ではない市場における相場価格に基づく。またレベル２のインプットには、観察可能なインプットあるいは、観察可能な市場データから導き出されるまたは裏付けられたインプットを使用する価格形成モデルも含まれる。
- レベル３ レベル３に分類される評価額は、公正価値にとって重要ではあるが観察不可能なインプットを必要とする価格または評価技法に基づく。かかるインプットは、有価証券の価格形成に際し市場参加者が使用すると考えられる前提条件についてサブ・ファンド自身が予想する仮定を反映する。レベル３の証券に関する市場取引は、あったとしても僅少である。

プライベート・エクイティ・ファンドへの各投資は、今後１年から４年以内に清算／現金化されると見込まれる。サブ・ファンドは、ヘッジ・ファンドの流動性の制限が解除された場合について見積もることはできない。

サブ・ファンドが、HFRマスター・トラストおよびヘッジ・ファンドへの投資を通じて投資する投資戦略は、以下の通りである。

LA マスター・トラスト戦略：HFR LA Master Trust（以下「トラスト」という。）に関する投資目的は、流動性のあるオルタナティブ・ファンドに投資することにより、元本の値上がり益を獲得することである。かかる投資には、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）ファンド、登録された投資法人（ミューチュアル・ファンドおよびその他1940年法に基づくファンドを含む。）、ならびに取引所で取引されるファンド（ETF）（以下総称して「リキッド・オルタナティブ・ファンズ」といい、各ファンドを「リキッド・オルタナティブ・ファンド」という。）への投資を含むが、これらに限定されない。英文目論見書の条項にかかわらず、トラストを取引する第三者の取引マネージャーは任命されない。ただし、投資運用会社は、トラストのポートフォリオ資産を取引する取引マネージャーを任命する裁量を有する。投資運用会社は、トラストのポートフォリオに組み込むリキッド・オルタナティブ・

ファンズを選定する。各リキッド・オルタナティブ・ファンドは、相対的価値アービトラージ、マクロ、イベント・ドリブンおよび株式ヘッジ戦略を含むが、それに限定されない、個別のファンド戦略を追求する。

相対的価値アービトラージ戦略は、複数のアービトラージ投資戦略を用いる。全体的に重視するのは、市場の方向性ではなく、関連性のある２つの証券の関係からリターンを得るスプレッド取引を行うことである。一般的に、これらの戦略は、数学的または歴史的に相関する価値が一時的に歪む場合、類似証券または関連証券においてロングおよびショートポジションを相殺することを用いる。２つの銘柄における相対的価値が変化する場合、収益（または損失）が実現する。それに加えて、相対的価値アービトラージ戦略は、相対的価値戦略がある時点で最善の機会を提供するかを判断し、それに応じてポートフォリオ全体の戦略比重を決定する方法を含む。

マクロ投資戦略は、基礎的な経済変数の推移および株式、確定利付証券、交換可能通貨および商品市場がもつ影響を前提とした投資プロセスにおける広範囲な副次的な戦略を含む。マクロ投資戦略は、裁量的分析とシステムチック分析、およびトップダウン分析とボトムアップ分析、定量的アプローチとファンダメンタル・アプローチおよびロングとショートの保有期間の組み合わせなどさまざまな手法を用いる。

イベント・ドリブン戦略には、通常、合併、リストラクチャリング、財務上の困難、公開買付け、株主の買戻し、債券の取引、証券の発行またはその他の資本構成の調整を含むが、それらに限定されない、広範な企業取引に現在または将来的に関与している会社のポジションが含まれる。証券の種類は、資本構成における最上位のものから、最下位または劣後証券にまで及ぶことがあり、しばしば追加のデリバティブ証券を含むことがある。イベント・ドリブン・エクスポージャーには、株式市場、クレジット市場、および特殊な、企業固有の開発に対する感応度の組み合わせが含まれる。投資テーマは、通常、基本的な特性に基づいており、テーマの実現は、既存の資本構成の外生的な特定の発展に基づく。

株式ヘッジ戦略には、通常、ロングおよび／またはショートの両方のポジションがあり、主に株式と株式デリバティブ証券が含まれる。投資判断に至るためには、定量的手法とファンダメンタル手法の両方を含む、多種多様な投資プロセスを利用することができる。戦略は、幅広く分散させたり、特定のセクターに絞り込むことができ、純エクスポージャーの水準、採用するレバレッジ、保有期間、時価総額の集中度、および典型的なポートフォリオの評価範囲などにおいて、幅広く行うことができる。

サブ・ファンドが投資するプライベート・エクイティ・ファンドは、以下の投資戦略を有する。

グロースキャピタル戦略：グロースキャピタル投資は、設備資金や運転資金等のクレジットラインを含むより柔軟なファイナンス手法の一種である。グロースキャピタル投資による信用供与枠に基づき借入れられた金銭は、あらゆる企業目的のために利用することができる。グロースキャピタル投資は、様々な事業成長段階にある会社に対し、広範な資金調達ソリューションを提供する。

ディストレスト戦略：これらのファンドは、ディストレスト証券への投資を追求し、経営の悪化が証券価格に影響を与えている、または与えると予想される企業の証券を空売りすることがある。経営悪化には、組織再編、破産、困窮下での売却およびその他の企業再編が含まれることがある。マネージャーのスタイルに従い、銀行融資、企業債務、貿易債権、普通株式、優先株式およびワラントへ投資され、マネージャーは、これらの証券およびその他の債務の市場が非効率であることから生じる収益機会を追求する。

流通市場戦略：この戦略には、会社から直接株式を取得するのではなく、流通市場で株主から株式を取得することが含まれる。これにはまた、他の投資家からのリミテッド・パートナーシップ持分または他のオーナーシップ持分の取得も含まれる。

ファンド・オブ・ベンチャー・キャピタル・ファンド戦略：この戦略は、他のベンチャー・キャピタル・ファンドを保有する投資ファンドの購入に焦点を当てている。

#### （b）デリバティブ商品およびリスク管理

サブ・ファンドは為替予約契約を売買することができる。為替予約契約は、特定の額の外貨を、店頭において、将来の合意された日に事前に決められた価格で購入または売却する旨を約定することである。為替予約契約により、サブ・ファンドは信用リスクおよび市場リスクに晒される。信用リスクは、取引相手方による契約条項の履行が不可能になる可能性から生じる。2019年12月31日現在、予想される信用リスクのエクスポージャーはなかった。サブ・ファンドは、原資産である外貨の為替レート変動が悪化した範囲内で、市場リスクに晒される。この市場リスクは、連結資産・負債計算書で認識されている金額を上回る。サブ・ファンドは、2019年12月31日に終了した年度中、未決済の為替予約契約を有していなかった。

また、投資は、各HFRマスター・トラストおよびオフ・バランスシート・リスクのあるデリバティブ商品へ投資するヘッジ・ファンドを通じて行われ、かかるファンドのマネージャーはレバレッジを使用することもある。しかし、当該リスクに対するサブ・ファンドのエクスポージャーは、投資額に限定される。

## 6. 税金

現在のケイマン諸島の法律に基づき、各投資家に比例按分される実現収益、利益、損失、控除、または税控除に係る税金（もしあれば）は、投資家それぞれが負担するため、サブ・ファンドはケイマン諸島において、収益またはキャピタル・ゲインにかかるいかなる税金も支払う必要がない。

経営陣の考えでは、サブ・ファンドは米国において取引または事業を行っておらず、サブ・ファンドの損益に対する米国の所得税または源泉徴収税は課税されない。

2019年12月31日現在、サブ・ファンドは、不確実な法人税ポジションに関する負債を認識していない。一般に、サブ・ファンドは2016年以前の年度に関し、税当局による米国連邦税、州税、地方税、または米国以外の所得税審査の対象となっていない。

## 7．契約未払金

2019年12月31日現在、サブ・ファンドのユーロ建ておよび米ドル建てのプライベート・エクイティ・ファンドへの投資に関する契約未払金は、それぞれ合計約31,794,587円（261,286ユーロ）および61,371,058円（565,059米ドル）であった。契約は、関連するプライベート・エクイティ・ファンドそれぞれの存続期間を通じて拘束力を有する。返還制限付き分配金は、33,776,298円（310,987米ドル）であった。

## 8．補償

通常の業務の過程において、サブ・ファンドは、特定の状況下で補償を提供する種々の表明および保証を含む契約を締結する。これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは、まだ発生していないサブ・ファンドに対してなされる将来の請求を含むことになるため、不明である。サブ・ファンドは、これらの補償に基づく将来の義務のリスクはごくわずかであると予想する。

## 9．財務ハイライト

2019年12月31日終了年度に関する、サブ・ファンドの1口当たりの運用実績、トータル・リターンおよび平均純資産価額比率は以下のとおりである。トータル・リターンは、当期中の純資産価額の変動に基づいて計算されている。平均純資産価額比率は、サブ・ファンド全体に対して計算されている。個々の投資者のリターンおよび平均純資産額比率は、申込みおよび買戻しの時期、新規発行に対する参加適格性、ならびに繰越損失の存在により、以下の表示額と異なる場合がある。この比率は、投資対象の収益と費用に対するサブ・ファンドの比例配分を反映していない。

日本円

|                           |          |
|---------------------------|----------|
| 2019年 1 月 1 日現在純資産価格      | 8,264    |
| 投資運用による収益：                |          |
| 投資純損失                     | (254)    |
| 投資および外国通貨取引に係る実現および未実現純損失 | (78)     |
| 投資運用合計                    | (332)    |
| 2019年12月31日現在純資産価格        | 7,932    |
| トータル・リターン                 |          |
| 実績報酬控除前トータル・リターン          | (4.02) % |
| 実績報酬                      | -        |
| 実績報酬控除後トータル・リターン          | (4.02) % |
| 平均純資産価額に対する投資純損失の比率       | (3.13) % |
| 平均純資産価額に対する費用比率           |          |
| 実績報酬控除前費用                 | (3.13) % |
| 実績報酬                      | -        |
| 費用および実績報酬合計               | (3.13) % |

#### 10．後発事象

後発事象は、当連結財務書類が公表可能となった日付である2020年 6 月26日まで評価されている。

2020年 1 月の初めから、急速に深刻化する状況にあるコロナウイルスの感染爆発は、世界の商業活動に悪影響を与えている。この状況は急速に発展し、かつ流動的であることから、最終的な影響は予想し難く、経済および市況に悪影響を及ぼし続け、世界経済の減速を引き起こす可能性がある。投資運用会社は、コロナウイルスに関連する動向を監視しており、既存の事業継続計画に基づき、またグローバル保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の最善の実務からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

[次へ](#)

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES****YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019****(Expressed in Japanese Yen)****Assets**

Investments, at fair value (cost ¥1,187,615,698) ¥ 1,002,628,449

Cash and cash equivalents 86,995,420**Total Assets** 1,089,623,869**Liabilities**

Administration fees payable 814,613

Investment advisory fees payable 684,278

Investment management fees payable 2,873,970

Management fees payable 325,845

Trustee fees payable 54,772

Custody fees payable 203,653

Distributor fees payable 1,231,325

Agent company fees payable 136,813

Accrued expenses payable 4,599,846**Total Liabilities** 10,925,115**Net Assets** ¥ 1,078,698,754**Net asset value per Unit (135,998 Units issued and outstanding)** ¥ 7,932

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF OPERATIONS****YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019****(Expressed in Japanese Yen)**

|  |   |              |
|--|---|--------------|
| <b>Expenses</b>  |   |              |
| Administration fees  | ¥ | 3,270,075    |
| Investment advisory fees   |   | 2,903,201    |
| Agent company fees   |   | 581,976      |
| Custody fees   |   | 817,519      |
| Distributor fees   |   | 5,237,785    |
| Investment management fees   |   | 12,193,444   |
| Trustee fees   |   | 232,586      |
| Management fees  |   | 1,308,030    |
| Other expenses   |   | 9,927,697    |
|  |   | <hr/>        |
| Total expenses   |   | 36,472,313   |
|  |   | <hr/>        |
| <b>Net investment loss</b>   |   | (36,472,313) |
|  |   | <hr/>        |
| <b>Net realized and net change in unrealized gains/(losses) on investments and foreign currency transactions</b> |   |              |
| Net realized gain on investments and foreign currency transactions   |   | 48,046,300   |
| Net change in unrealized loss on investments   |   | (58,732,990) |
|  |   | <hr/>        |
| Total net realized and net change in unrealized loss on investments and foreign currency transactions            |   | (10,686,690) |
|  |   | <hr/>        |
| <b>Net decrease in net assets resulting from operations</b>  | ¥ | (47,159,003) |
|  |   | <hr/>        |

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS  
YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019  
(Expressed in Japanese Yen)**

|  |                        |
|--|------------------------|
| <b>Net decrease in net assets from operations</b>                  |                        |
| Net investment loss  | ¥ (36,472,313)         |
| Net realized gain on investments and foreign currency transactions | 48,046,300             |
| Net change in unrealized loss on investments                       | <u>(58,732,990)</u>    |
| Net decrease in net assets from operations                         | <u>(47,159,003)</u>    |
| <b>Net decrease in net assets from capital transactions</b>        |                        |
| Redemption of Units (12,308 Units)                                 | <u>(99,759,566)</u>    |
| Net decrease in net assets from capital transactions               | <u>(99,759,566)</u>    |
| <b>Net decrease in net assets</b>                                  | <u>(146,918,569)</u>   |
| <b>Net assets at beginning of year (148,306 Units)</b>             | <u>1,225,617,323</u>   |
| <b>Net assets at end of year (135,998 Units)</b>                   | ¥ <u>1,078,698,754</u> |

See notes to consolidated financial statements.



**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS****YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019****(Expressed in Japanese Yen)****Cash flows from operating activities**

|   |                    |
|---|--------------------|
| Net decrease in net assets from operations  | ¥ (47,159,003)     |
| Adjustments to reconcile net decrease in net assets from operations to net cash provided by operating activities: |                    |
| Net realized gain on investments  | (48,068,596)       |
| Net change in unrealized loss on investments  | 60,333,712         |
| Purchases of investments  | (1,653,766,133)    |
| Proceeds from disposition of investments  | 1,799,088,579      |
| Decrease in administration fees payable   | (8,175)            |
| Decrease in investment advisory fees payable  | (127,044)          |
| Decrease in investment management fees payable  | (509,175)          |
| Decrease in management fees payable   | (3,270)            |
| Decrease in trustee fees payable  | (8,926)            |
| Decrease in custody fees payable  | (2,044)            |
| Decrease in agent company fees payable  | (27,799)           |
| Decrease in distributor fees payable  | (250,187)          |
| Decrease in accrued expenses payable  | (836,037)          |
| Net cash provided by operating activities   | <u>108,655,902</u> |

**Cash flows from financing activities**

|  |                     |
|--|---------------------|
| Redemption of Units                            | <u>(99,759,566)</u> |
| Net cash used in financing activities          | <u>(99,759,566)</u> |
| Net increase in cash and cash equivalents      | 8,896,336           |
| Cash and cash equivalents at beginning of year | <u>78,099,084</u>   |
| Cash and cash equivalents at end of year       | ¥ <u>86,995,420</u> |

See notes to consolidated financial statements.

**MONEX-HFR PRIVATE EQUITY FUND & HEDGE FUND INVESTMENTS 2007****NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****YEAR ENDED DECEMBER 31, 2019****(Expressed in Japanese Yen)**

---

**1. Organization**

Monex Fund of Funds Series I (the "Trust") is an open-ended umbrella unit trust scheme established under the laws of the Cayman Islands by a master trust deed made by and between Butterfield Bank (Cayman) Limited (the "Initial Trustee") and Butterfield Fulcrum Group (Cayman) Limited (the "Initial Manager") dated July 21, 2006, which allowed for the creation of various Series Trusts.

Pursuant to the master trust deed and a supplemental trust deed dated September 27, 2007 made between the Initial Trustee and the Initial Manager, Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007 (the "Series Trust") was created as a series trust of the Trust and commenced operations on January 18, 2008. The Series Trust was registered under the Mutual Funds Law of the Cayman Islands on January 2, 2008. The term of the Series Trust is limited to fifteen years. The assets and liabilities of the Series Trust are segregated, with a unitholder's interest limited to the unitized class in which the investor owns units. The Series Trust operates independently of any other Series Trust in the Trust and constitutes a separate investment with no beneficial interest in or liability to any other Series Trust in the Trust.

A supplemental trust deed dated July 12, 2013 appointed Butterfield Trust Cayman Limited (the "Trustee") to assume the responsibility of the Initial Trustee. The Initial Trustee retired on July 12, 2013. A supplemental trust deed dated August 6, 2013 appointed Butterfield Bank (Cayman) Limited (the "Manager") to assume the responsibility of the Initial Manager. The Initial Manager retired on August 6, 2013.

Astmax Asset Management, Inc. (effective on April 1, 2013) has been appointed as investment manager to the Series Trust (the "Investment Manager"). HFR Asset Management, LLC has been appointed as investment adviser to the Series Trust (the "Investment Adviser"). Monex, Inc. has been appointed as Agent Company for the Manager and distributor of Units ("Agent Company" and "Distributor").

Monex PH Trust (the "PH Trust") is a Bermuda unit trust established by a Trust Deed dated December 20, 2007. The Trust Deed was entered into by Butterfield Trust (Bermuda) Limited (the "PH Trustee") and the Investment Manager. PH Trust is wholly owned by the Series Trust and is an investment vehicle through which the Series Trust purchases private equity investments.

MUFG Fund Services (Bermuda) Limited serves as the Series Trust's administrator (the "Administrator"). Butterfield Trust (Bermuda) Limited serves as the Series Trust's custodian (the "Custodian").

The Series Trust is designed as a multi-manager investment vehicle in which capital is allocated among a select group of trading managers (the "Trading Managers"), private equity funds ("Private Equity Funds"), and hedge funds ("Hedge Funds"). Capital is allocated to Trading Managers through various investments in Bermuda unit trusts (the "HFR Master Trusts") that have been established by the Investment Adviser. The Trading Managers utilize various investment strategies and also have the ability to invest in derivative financial instruments. Butterfield Trust (Bermuda) Limited (the trustee of the HFR Master Trusts) and MUFG Fund Services (Bermuda) Limited (the administrator of the HFR Master Trusts) are affiliated with the Trustee and Administrator respectively, of the Series Trust. Capital is also allocated to Private Equity Funds and Hedge Funds. Private Equity Funds invest in various companies, including listed or unlisted equities in Japan, the U.S. and/or other markets. The Hedge Fund invests in a variety of instruments and markets and generally follows a distressed, macro or credit strategy.

Due to significant redemptions from the HFR Master Trusts from affiliated funds, the Investment Manager voluntarily liquidated the underlying HFR Master Trusts effective February 1, 2019, March 1, 2019, or April 1, 2019, and as such HFR Master Trusts ceased operations. The HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund, a class of the HFR LA Master Trust, commenced operations on April 24, 2019 and invested in a portfolio of Liquid Alternative Funds selected by HFR Asset Management, LLC that are managed by third party investment managers according to a single strategy.

The Liquid Alternative Funds held 79% in the HFR LA Master Trust that may include UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities Directive) funds, registered investment companies (including mutual funds and other U.S. Investment Company Act of 1940 funds), and exchange traded funds (ETFs).

The Series Trust's investment objective is to obtain capital appreciation on its assets by investing in various HFR Master Trusts, Private Equity Funds, and Hedge Funds that employ various strategies. The Investment Manager actively allocates, and from time to time reallocates, the Series Trust's assets among the various HFR Master Trusts. In managing the Series Trust's assets, the Investment Manager may distribute allocations or change the allocation of assets among existing UCITS in HFR Master Trusts. The Series Trust has committed a set amount of capital to each Private Equity and Hedge Fund. Thus there are no reallocation of assets among Private Equity and Hedge Funds. The investment Adviser provides investment advice to the Investment Manager and assists in the investment decisions.

Capitalized terms herein are as defined in the respective Offering Memoranda of the Series Trust or HFR Master Trusts, unless otherwise noted.

The Series Trust is classified as an investment company as defined in Accounting Standards Update ("ASU") 2013-08, *Investment Companies (Topic 946): Amendments to the Scope, Measurement, and Disclosure Requirements*. The Series Trust applies the guidance set forth in Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, *Financial Services – Investment Companies* ("ASC 946") in its consolidated financial statement and related notes.

## 2. Summary of Significant Accounting Policies

The accompanying consolidated financial statements have been prepared in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America (GAAP). The consolidated financial statements are expressed in Japanese Yen. The following are the significant accounting policies adopted by the Series Trust.

### (a) Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007 and its wholly owned subsidiary, Monex PH Trust. All significant intercompany balances and transactions have been eliminated in consolidation.

### (b) Investment transactions and valuation

Investments in HFR Master Trust of ¥852,027,030 are recorded at fair value based on the Series Trust's pro-rata interest in the net assets of the HFR Master Trusts, all of which are valued at fair value as determined by the investment manager of the underlying fund. The HFR Master Trusts can engage in trading of securities and derivative financial instruments, including futures, forwards, options, and other derivative financial instruments. HFR LA Master Trust - Monex 2007 Fund may hold Liquid Alternative Funds. Risks to these HFR Master Trusts arise from the possible adverse changes in the fair value of such interests and the potential inability of counterparties to perform under the terms of the contracts. However, the risk to the Series Trust is limited to the amount of the Series Trust's investment in each of the HFR Master Trusts. Net gain or loss on investments in HFR Master Trusts included in the consolidated statement of operations is net of management fees and if applicable performance-based compensation.

Investments in the Private Equity Funds and Hedge Funds of ¥137,658,813 and ¥12,942,606, respectively, are recorded at fair value based on the Series Trust's pro-rata interest in the net assets of respective funds, all of which are valued at fair value as determined by the investment manager (or equivalent) of the underlying fund, another party of the fund in charge of valuation or an independent third party. Valuation procedures for marketable securities rely on observable market inputs including closing exchange prices or recently executed trades. Valuation procedures for non-marketable investments include discounted cash flows analysis, comparable public market valuation, and comparable acquisition valuation. Other factors, such as the cost of underlying investments, developments since the acquisition of the investments, comparisons to similar publicly traded investments, subsequent purchases of the same investment by other investors, the current financial position and operating results of the issuer may also be considered. The estimated fair values of the Private Equity Funds' and Hedge Fund's investments could differ significantly from the values that would have been determined had a ready market for the securities existed. Furthermore, there is no

assurance that upon liquidation the Private Equity Funds or Hedge Funds will realize values presented in the report. The risk to the Series Trust is limited to the amount of the Series Trust's investment in each of the Private Equity Funds and Hedge Funds. Net gain or loss on investments in Private Equity Funds and Hedge Funds included in the consolidated statement of operations is net of management fees and performance-based compensation.

Investment transactions are accounted for on a trade date basis. Realized gains and losses on investments are calculated using the specific identification method. Realized and unrealized gains and losses are recorded in the consolidated statement of operations.

In order to redeem Units of HFR LA Master Trusts-Monex 2007 fund (U.S. dollar-denominated), Dealing Days could be monthly, first business day of each month and weekly, typically Wednesday. Redemption notice must be given 5 business days prior to the Dealing Day for weekly redemption and 15 business days prior to the Dealing Day for monthly redemption. Weekly redemptions may be subject to a 10% cap. Partial redemptions are not permitted if the value of the Series Trust's remaining Units in an HFR LA Master Trust is less than \$1,000,000. The Investment Manager may waive, reduce, or otherwise modify the redemption notice period or the minimum balance at its discretion.

Investment in the Hedge Fund is currently held within a side pocket. Side pocket is a portion of underlying investment portfolio which is segregated from other investments of the portfolio for the purposes of allocating gains and losses. The side pocket investments have no redemption rights, is illiquid and has no active market. The Series Trust will receive distributions on this side pocket as the assets held within the side pocket are liquidated. The fair value of investments in side pockets at December 31, 2019 is ¥12,942,606.

Investments in Private Equity Funds are considered illiquid. The ability to transfer such interests is restricted in accordance with the terms of the agreement which constitutes such Private Equity Fund. Certain Private Equity Fund interests, held by the Series Trust and PH Trust directly or indirectly, may not be transferred without the prior written consent of counterparties to the agreement, which may withhold such consent for any reason or for no reason. The Series Trust may not withdraw from such a Private Equity Fund.

As the Series Trust reached the end of the five year lock-up period (Note 4) and thereafter, it is anticipated that the Series Trust will allocate a larger percentage of its portfolio to HFR LA Master Trusts -Monex 2007 Fund, which are generally more liquid investments than Private Equity Funds.

The Net Asset Value utilized as of the Valuation Day may differ from the Net Asset Value calculated in accordance with GAAP and included in these consolidated financial statements, based on the timing of receipt of information from the underlying Private Equity Funds.

*(c) Cash and cash equivalents*

Cash and cash equivalents include amounts held in banks. The Series Trust defines cash and cash equivalents in the consolidated statement of assets and liabilities as funds held in liquid investments with original maturities of 90 days or less. This would meet the definition to be considered as a Level 1 Investment type.

*(d) Investment income and expenses*

Interest income and expenses are recognized on an accrual basis.

*(e) Foreign currency translation*

Investments and other assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Japanese Yen at exchange rates at the reporting date. Purchases and sales of investments, foreign currencies, and income and expense items denominated in foreign currencies are translated into Japanese Yen at the exchange rate on the respective dates of such transactions.

The Series Trust does not isolate that portion of the results of operations resulting from changes in foreign exchange rates on investments from the fluctuations arising from changes in fair value of investments held. Such fluctuations are included with net realized and unrealized gain or loss on investments and foreign currency transactions in the consolidated statement of operations.

Included in net realized gains (losses) on investments and foreign currency transactions are foreign exchange gains or losses arising from sales of foreign currencies and currency gains and losses realized between the trade and the settlement dates on investment transactions.

*(f) Allocation of profits and losses to Units*

Profits and losses of the Series Trust for each fiscal period are allocated to each Series of Units in proportion to the respective balances at the beginning of that fiscal period. The fiscal period for the Series Trust begins on January 1, 2019 to December 31, 2019.

*(g) Use of estimates*

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

### 3. Expenses

*(a) Investment management, investment advisory, and performance fees*

The Investment Manager is paid an investment management fee equal to 1.30% per annum of the Net Asset Value, accrued monthly and payable quarterly, out of which the Investment Manager shall pay an investment advisory fee to the Investment Adviser. The Investment Adviser will receive an investment advisory fee equal to 0.25% per annum of the Net Asset Value which is paid out of the investment management fee. Such fee shall be calculated and paid pursuant to the Investment Advisory Agreement.

The Series Trust pays the Investment Manager a performance fee of 10% per annum of the difference between the Net Asset Value per Unit at the end of a Calculation Period and the High Water Mark per Unit, multiplied by the number of Units outstanding at the end of such Calculation Period. The Net Asset Value per Unit must exceed both the High Water Mark per Unit and the Hurdle Amount for performance fees to be deemed payable. Performance fees earned for the year ended December 31, 2019 were ¥Nil.

*(b) Distributor and agent company fees*

The Distributor and Agent Company receive a distributor fee and agent company fee of 0.45% and 0.05% per annum of net assets, respectively, accrued monthly and payable quarterly out of the assets of the Series Trust. The Distributor and Agent Company are also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

*(c) Management fees*

The Series Trust pays a management fee of 0.03% per annum of net assets to the Manager, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$12,000.

*(d) Management fees, incentive allocation, and fees paid to HFR Master Trusts, Private Equity Funds, and Hedge Funds*

The Investment Adviser receives from the HFR LA Master Trust-Monex 2007 fund, in which the Series Trust invests, management fees of 0.85% per annum of the net asset value of each Sub-series of the HFR Master Trust. The fees and allocation are reflected in the net asset value of the HFR Master Trusts.

The Series Trust is indirectly subject to asset-based fees and performance arrangements paid at the Private Equity Funds' and Hedge Funds' level. Management fees range from 1.00% to 1.75% per annum of the net asset value or committed capital balance of each Private Equity investment. A profit or carried interest allocation ranging from 0% to 20% may be paid to each general partner (or equivalent) of the Private Equity Funds, subject to certain performance conditions. A performance or incentive fee of 10% may be charged on the earnings of the Hedge Fund investment.

*(e) Administrator fee*

The Administrator receives an administration fee of 0.10% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$30,000. The Administrator is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

*(f) Trustee fee*

The Trustee receives a fee of 0.02% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly. The Trustee is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

*(g) Custodian fee*

The Custodian receives a fee of 0.02% per annum of net assets, accrued monthly and payable quarterly, subject to a minimum annual fee of US\$7,500. The Custodian is also entitled to be reimbursed for out of pocket expenses.

*(h) Other expenses*

The Series Trust will also bear its own operating expenses, including legal, audit and accounting fees.

#### 4. Units

Units are offered during the Initial Offering Period at ¥10,000 per Unit, plus a subscription charge not exceeding 2.50% of the subscription price. The subscription charge is payable to the Distributor. Following the close of the Initial Offering Period, Units will not be available for issue.

Units are subject to a five year and four month holding period or "lock-up" from the close of the Initial Offering Period. After the approximately five year lock-up period, each Unitholder may request a repurchase of Units by the Manager on the relevant Repurchase Day. The first Repurchase Day was May 27, 2013. Any units repurchased will be at the Net Asset Value per Unit calculated as at the Valuation Day immediately preceding the relevant Repurchase Day.

A repurchase charge of 2.50% of the applicable Net Asset Value per Unit will be charged and retained by the Series Trust on any repurchases of Units prior to the seventh anniversary from the Closing Date. The Manager may limit the number of Units that may be repurchased on any Repurchase Day to 10% of the total number of Units of the Series Trust outstanding on such Repurchase Day. In this event, the limitation will apply pro rata so that all Unitholders wishing to submit Units for repurchase on that Repurchase Day may have repurchased the same proportion of such Units (but rounded down to an integral number). Repurchase Notices in respect of all Units not repurchased on that Repurchase Day will be cancelled. Unless previously terminated pursuant to the Trust Deed, the Series Trust will terminate on January 18, 2023. No redemption charges were charged during the year December 31, 2019.

## 5. Investments

### (a) Fair value measurements

In accordance with Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 820 (“Topic 820”), *Fair Value Measurement*, the Series Trust defines fair value as the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the reporting date. Topic 820 also establishes a fair value hierarchy based on the observability of market prices used to measure fair value. Investments with readily available quoted prices in an active market or those for which fair value can be measured from actively quoted prices generally will have a higher degree of market price observability and a lesser degree of judgment used in measuring fair value. The Trustee is ultimately responsible for the valuation of all securities held by the Series Trust.

Topic 820 permits the Series Trust, as a practical expedient, to estimate the fair value of the Series Trust’s investments as the net asset value per share or its equivalent if the net asset value of the investments is calculated in a manner consistent with the measurement principles of ASC 946. The Series Trust uses the practical expedient to estimate the fair value of all the investments.

Investment assets and liabilities reported at fair value are classified in one of the following categories:

Level 1. The values for securities classified as Level 1 are based on unadjusted quoted prices for identical securities in an active market. Since valuations are based on quoted prices that are readily-accessible at the measurement date, valuation of these securities does not entail a significant degree of judgment.

Level 2. The values for securities classified as Level 2 are based on quoted prices in non-active markets for which all significant inputs are observable either directly or indirectly. Level 2 inputs may also include pricing models whose inputs are observable or derived principally from or corroborated by observable market data.

Level 3. Values for securities categorized as Level 3 are based on prices or valuation techniques that require inputs that are both significant to the fair value and unobservable. These inputs reflect the Series Trusts’ own assumptions about the assumptions a market participant would use in pricing the security. Little if any market activity exists for Level 3 securities.

Each of the investments in Private Equity Funds is estimated to be liquidated/realized over the next 1-4 years. The Series Trust is unable to estimate when the Hedge Fund liquidity restriction will be lifted.

The following are the strategies in which the Series Trust invests, through its investments in the HFR Master Trusts and Hedge Funds:

**LA Master Trust Strategy:** The investment objective associated with the HFR LA Master Trust (“Trust”) is to achieve capital appreciation by investing in liquid alternative funds, which may include, without limitation, investments in UCITS (Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities Directive) funds, registered investment companies (including mutual funds and other 1940 Act funds), and exchange traded funds (ETFs) (collectively, “Liquid Alternative Funds” with each fund being referred to as a “Liquid Alternative Fund”). Notwithstanding the terms of the Confidential Offering Memorandum, no third party Trading Manager will be appointed to trade the Trust, though the Investment Manager shall have the discretion to appoint a Trading Manager to trade the Trust’s portfolio of assets. The Investment Manager will select the Liquid Alternative Funds to be included in the Trust’s portfolio. Each Liquid Alternative Fund will pursue a separate fund strategy, which may include without limitation, relative value arbitrage, macro, event driven, and equity hedge strategies.

Relative value arbitrage strategies involve multiple arbitrage investment strategies. The overall emphasis is on making spread trades that derive returns from the relationship between two related securities rather than from the direction of the market. Generally, these strategies employ offsetting long and short positions in similar or related securities when their values, which are mathematically or historically interrelated, are temporarily distorted. Profits (or losses) are realized when the relative valuation of the two securities changes. In addition, relative value arbitrage strategies

include a methodology to make decisions regarding which relative value strategies offer the best opportunities at any given time and weighting strategies accordingly in their overall portfolio.

Macro investment strategies include a broad range of sub-strategies in which the investment process is predicated on movements in underlying economic variables and the impact these have on equity, fixed income, hard currency and commodity markets. Macro investment strategies employ a variety of techniques, both discretionary and systematic analysis, combinations of top down and bottom up theses, quantitative and fundamental approaches and long and short term holding periods.

Event Driven strategies typically include positions in companies currently or prospectively involved in corporate transactions of a wide variety including but not limited to mergers, restructurings, financial distress, tender offers, shareholder buybacks, debt exchanges, security issuance or other capital structure adjustments. Security types can range from most senior in the capital structure to most junior or subordinated, and frequently involve additional derivative securities. Event Driven exposures include a combination of sensitivities to equity markets, credit markets and idiosyncratic, company specific developments. Investment theses are typically predicated on fundamental characteristics, with the realization of the thesis predicated on a specific development exogenous to the existing capital structure.

Equity Hedge strategies typically include positions, both long and/or short, in primarily equity and equity derivative securities. A wide variety of investment processes can be employed to arrive at an investment decision, including both quantitative and fundamental techniques. Strategies can be broadly diversified or narrowly focused on specific sectors and can range broadly in terms of levels of net exposure, leverage employed, holding period, concentrations of market capitalizations and valuation ranges of typical portfolios.

The Private Equity Funds in which the Series Trust will invest in include the following strategies:

**Growth Capital Strategy:** Growth capital is a much more flexible type of financing that includes credit lines for equipment, working capital and so on. The monies borrowed under a growth capital line of credit can be used for any corporate purpose. Growth capital enables a wide range of funding solutions to a company at various stages of business growth.

**Distressed Strategy:** These funds will seek to invest in distressed securities, and may sell short, the securities of companies where the security's price has been, or is expected to be, affected by a distressed situation. This may involve reorganisations, bankruptcies, distressed sales and other corporate restructurings. Depending on the manager's style, investments may be made in bank debt, corporate debt, trade claims, common stock, preferred stock and warrants. These managers will seek profit opportunities arising from inefficiencies in the market for such securities and other obligations.

**Secondary Strategy:** The strategy includes secondary purchases of stock in a company from a shareholder rather than purchasing stock directly from the company. It also includes purchases of limited partnership interests or other ownership interests from other investors.

**Fund of Venture Capital Funds Strategy:** The strategy focuses on purchasing investment funds that own other venture capital funds.

*(b) Derivative financial instruments and risk management*

The Series Trust may buy and sell forward foreign currency contracts. Forward foreign currency contracts are over-the-counter contractual commitments to purchase or sell a specified amount of foreign currency at an agreed future date at predetermined price. Forward foreign currency contracts expose the Series Trust to credit and market risks. Credit risk arises from the potential inability of counterparties to perform under the terms of the contract. The estimated credit exposure at December 31, 2019 was ¥Nil. The Series Trust is exposed to market risk to the extent that adverse changes occur in exchange rate of the underlying foreign currency. This market risk is in excess of the amount recognized on the consolidated statement of assets and liabilities. The Series Trust had no open forward foreign currency contracts at or during the year ended December 31, 2019.



In addition, investments are made via the respective HFR Master Trusts and Hedge Funds which may utilize derivative financial instruments with off-balance sheet risks. Leverage may also be used by the managers of these funds. However, the Series Trust's exposure to such risk is limited to the amount of its investments.

## 6. Taxation

Under current Cayman Islands law, the Series Trust is not required to pay any taxes in the Cayman Islands on either income or capital gains, as each investor is individually liable for the taxes, if any, on its distributive share of the realized income, gain, loss, deductions, or credits.

It is management's belief that the Series Trust is not engaged in a United States trade or business and will not be subject to United States income or withholding taxes in respect of the profits and losses of the Series Trust.

As of December 31, 2019, the Series Trust has not recognized a liability in connection with any uncertain income tax positions taken by the Series Trust. Generally, the Series Trust is not subject to U.S. Federal, State, and local or non-U.S. income tax examinations by tax authorities for the years before 2016.

## 7. Unfunded Commitments

At December 31, 2019, unfunded commitments related to the Series Trust's investments in Private Equity Funds denominated in Euro and U.S. Dollars totaled approximately ¥31,794,587 (€261,286) and ¥61,371,058 (US\$565,059), respectively. Commitments are expected to be binding for the life of each of the respective Private Equity Funds. Distributions subject to recall amounted to ¥33,776,298 (US\$310,987).

## 8. Indemnifications

In the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of representations and warranties that provide indemnifications under certain circumstances. The Series Trust's maximum exposure under these agreements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. The Series Trust expects the risk of future obligations under these indemnifications to be remote.

## 9. Financial Highlights

Below are the per unit operating performance, total return and ratios to average net assets of the Series Trust for the year ended December 31, 2019. Total return is calculated based on the change in the Net Asset Value during the year. Ratios to average net assets are calculated for the Series Trust as a whole. An individual investor's return and ratios to average net assets may vary from those presented based on the timing of the subscriptions and redemptions, eligibility to participate in new issues and the existence of loss carry forwards. The ratios do not reflect the Series Trust's proportionate share of income and expenses of the underlying investments.

|   |   |                |
|---|---|----------------|
| Net asset value, January 1, 2019  | ¥ | <u>8,264</u>   |
| Income from investment operations   |   |                |
| Net investment loss   |   | (254)          |
| Net realized and unrealized loss on investments and foreign currency transactions |   | <u>(78)</u>    |
| Total from investment operations  |   | <u>(332)</u>   |
| Net asset value, December 31, 2019  | ¥ | <u>7,932</u>   |
| <b>Total return</b>   |   |                |
| Total return, before performance fee  |   | (4.02)%        |
| Performance fee   |   | <u>-</u>       |
| Total return, after performance fee   |   | <u>(4.02)%</u> |
| <b>Ratio of net investment loss to average net assets</b>                         |   | <u>(3.13)%</u> |
| <b>Ratio of expenses to average net assets</b>                                    |   |                |
| Expenses, before performance fee  |   | (3.13)%        |
| Performance fee   |   | <u>-</u>       |
| Total expenses and performance fee  |   | <u>(3.13)%</u> |

## 10. Subsequent Events

Subsequent events have been evaluated through June 26, 2020, the date these consolidated financial statements were available to be issued.

Since the start of January 2020, the outbreak of coronavirus, which is a rapidly evolving situation, has adversely impacted global commercial activities. The rapid development and fluidity of this situation precludes any prediction as to its ultimate impact, which may have a continued adverse impact on economic and market conditions and trigger a period of global economic slowdown. The Investment Manager is monitoring developments relating to coronavirus and is coordinating its operational response based on existing business continuity plans and on guidance from global health organizations, relevant governments, and general pandemic response best practices.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

（2021年4月末日現在）

|                   | 円（ .を除く）    |
|-------------------|-------------|
| ・ 資産総額            | 980,894,017 |
| ・ 負債総額            | 16,671,291  |
| ・ 純資産総額（ - ）      | 964,222,726 |
| ・ 発行済口数（口）        | 126,032口    |
| ・ 1口当たり純資産価格（ / ） | 7,651       |

## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### 受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換機関は次の通りです。

取扱機関 MUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（名義書換代行会社）

取扱場所 バミューダ、ペンブロークHM08、ピッツ・ベイ・ロード69、ベルヴェデール・ビルディング

日本の実質上の受益者については、日本における販売会社を通じて申込みを行った場合、日本における販売会社の責任で必要な名義書換手続が行われます（この場合、日本における販売会社の名義で登録されます。）が、日本における販売会社を通じて申込みを行っていない場合は、本人の責任で所定の手続きを行う必要があります。名義書換の費用は徴収されません。

### 受益者集会

受託会社は、集会を招集する通知に記載されている日時と場所においてすべての受益者またはサブ・ファンドの受益者のいずれか該当する方の集会を招集することができるものとし、提案されているものが受益者の決議であるときは受益証券の一口当たり純資産価格の総額がすべてのサブ・ファンドの純資産総額の少なくとも1/10の受益証券を保有しているとして登録されている受益者の書面による要請、もしくは提案されているものがサブ・ファンドの決議であるときは該当するサブ・ファンドの受益証券の口数の少なくとも1/10を保有しているとして登録されている受益者の書面による要請のある場合、受託会社はこれらいずれかを招集しなければならないものとします。

受託会社は、集会の場所、日時および集会で提案される一切の決議の条件を定めた各集会の14日前の書面による通知を、全受益者の集会の場合は、各受益者に対し、またサブ・ファンドの受益者の集会の場合は、該当するサブ・ファンドの受益者に対し郵送するものとします。

定足数の要件は、2名の受益者ですが、受益者がただ一人の場合には、定足数は、その受益者1名となります。

いずれの集会においても、総会の投票に付された決議は書面による投票で決定されるものとし、提案されているものが受益者の決議であるときは、受益証券の一口当たり純資産価格の総額が、すべてのサブ・ファンドの純資産総額の75%以上の受益証券を保有している受益者により承認された場合、または提案されているものがサブ・ファンドの決議であるときは、該当するサブ・ファンドの受益証券の口数の4分の3以上を保有している受益者により承認された場合、投票の結果は集会の決議とみなされるものとします。

### 受益者に対する特典、譲渡制限

生命保険、年金等の特別のサービスの付与等の受益者に対する特典はありません。

管理会社は、米国人をはじめその他いかなる者によるファンド証券の取得も制限することができます。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### （1）資本金の額

管理会社の2021年4月末日現在の資本金は16,450,000米ドル（約17億9,190万円）であり、授權資本数および発行済株式総数は16,450,000株で、全額払込済みです。授權資本および追加で発行する株式資本について、法律上または規制上の制限はありません。

管理会社の過去5年の事業年度末の資本金の額の増減はありません。

##### （2）会社の機構

###### 管理会社の機構

管理会社の取締役の員数は、10名以下とします。取締役は、通常決議によって、取締役の員数を適宜増減させることができます。株主は、株主総会の通常決議により、取締役の選任または解任を行うことができます。取締役は、退任するか、破産するか、債権者と何らかの取決めもしくは示談を行うか、または精神障害であることが判明するかもしくは心神喪失の状態であると宣言されたとき、または死亡したときまで取締役の役職にとどまることができます。

取締役会は、取締役または取締役の要求があった場合には秘書役により、2週間前までの書面通知を各取締役および代理取締役に送付することで招集することができます。取締役会を開催するための定足数は会議の都度決定することができますが、当該決定が行われない場合は、4名（委任状による出席を含みます。）とします。取締役会は、日常業務については概ね3ヶ月に一度、また必要がある場合は随時招集されます。

管理会社の定款は、株主総会による特別決議によってのみ変更することができます。ただし、あるクラスの株式に付与された権利の変更には、影響を受ける当該株主の75%の同意が必要です。

###### 投資運用の意思決定機構

管理会社の投資判断は、2013年12月30日付の投資運用契約によって付与された権限および義務に従って決定されます。

#### 2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社の事業の目的には、定款に記載される以外の制限はなく、あらゆる種類の金融、商業および取引業務ならびにこれらの目的に関連して便宜上行われ得ると考えられるその他業務を履行することを含みます。

管理会社は、2021年4月末日現在、以下の投資信託の管理・運用を行っています。

| 国別（設立国） | 種類別（基本的性格） | 本数 | 純資産額の合計        |
|---------|------------|----|----------------|
| ケイマン諸島  | 公募         | 2  | 3,059,588,788円 |

### 3【管理会社の経理状況】

- a. 管理会社であるバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッドの直近2事業年度の日本文の財務書類は、米国において一般的に公正妥当と認められる会計原則（GAAP）に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」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（ただし、円換算部分を除きます。）によるものです。
- b. 管理会社の原文（英文）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。）であるプライスウォーターハウスクーパース 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ます。
- c. 管理会社の原文（英文）の財務書類は米ドルで表示されています。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2021年4月30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＝108.93円）で換算されています。なお、百万円未満の金額は四捨五入されています。

## （１）【貸借対照表】

## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結貸借対照表

12月31日現在（米ドルで表示：千単位）

|  | 2020年     |         | 2019年     |         |
|--|-----------|---------|-----------|---------|
|  | 千米ドル      | 百万円     | 千米ドル      | 百万円     |
| 資産   |           |         |           |         |
| 現金および要求払い預金                                | 188,301   | 20,512  | 133,793   | 14,574  |
| 現金等価物                                      | 895,394   | 97,535  | 623,614   | 67,930  |
| 銀行預け金合計                                    | 1,083,695 | 118,047 | 757,407   | 82,504  |
| 短期投資                                       | 260       | 28      | -         | -       |
| 負債証券                                       |           |         |           |         |
| 売却可能                                       | 1,370,415 | 149,279 | 967,591   | 105,400 |
| 満期保有                                       | 825,943   | 89,970  | 924,423   | 100,697 |
| 負債証券への投資合計                                 | 2,196,358 | 239,249 | 1,892,014 | 206,097 |
| 貸出金および参加貸出金（貸倒引当金控除後）                      | 1,124,038 | 122,441 | 1,104,689 | 120,334 |
| 土地建物、設備およびソフトウェア                           | 43,433    | 4,731   | 46,804    | 5,098   |
| 無形資産                                       | 10,955    | 1,193   | 12,056    | 1,313   |
| 未収利息                                       | 6,833     | 744     | 7,336     | 799     |
| のれん  | 551       | 60      | 551       | 60      |
| その他の資産                                     | 13,814    | 1,505   | 18,217    | 1,984   |
| 資産合計                                       | 4,479,937 | 488,000 | 3,839,074 | 418,190 |
| 負債   |           |         |           |         |
| 顧客預金                                       |           |         |           |         |
| 無利息  | 1,043,030 | 113,617 | 782,079   | 85,192  |
| 利付   | 3,065,811 | 333,959 | 2,693,087 | 293,358 |
| 顧客預金合計                                     | 4,108,841 | 447,576 | 3,475,166 | 378,550 |
| 未払利息                                       | 532       | 58      | 1,626     | 177     |
| その他の負債                                     | 42,940    | 4,677   | 60,167    | 6,554   |
| その他の負債合計                                   | 43,472    | 4,735   | 61,793    | 6,731   |
| 負債合計                                       | 4,152,313 | 452,311 | 3,536,959 | 385,281 |
| 株主資本                                       |           |         |           |         |
| 普通株式資本（１株当たり1.00米ドル、<br>授權株式数 16,450,000株） |           |         |           |         |
| （2019年：１株当たり1.00米ドル、<br>授權株式数16,450,000株）  | 16,450    | 1,792   | 16,450    | 1,792   |
| 利益剰余金                                      | 272,442   | 29,677  | 277,466   | 30,224  |
| その他の包括（損）益累計額                              | 38,732    | 4,219   | 8,199     | 893     |
| 株主資本合計                                     | 327,624   | 35,688  | 302,115   | 32,909  |
| 負債および株主資本合計                                | 4,479,937 | 488,000 | 3,839,074 | 418,190 |

役員会を代表して署名

マイケル A. マクワット  
代表取締役アーウィン ディカー  
最高財務責任者

添付の注記は当連結財務書類と不可分のものである。

## （２）【損益計算書】

## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結運用計算書

12月31日終了年度（米ドルで表示：千単位）

|                           | 2020年   |        | 2019年   |        |
|---------------------------|---------|--------|---------|--------|
|                           | 千米ドル    | 百万円    | 千米ドル    | 百万円    |
| 非金利収益                     |         |        |         |        |
| 資産運用                      | 3,740   | 407    | 3,524   | 384    |
| 銀行業務                      | 19,829  | 2,160  | 22,309  | 2,430  |
| 外為収益                      | 20,277  | 2,209  | 20,671  | 2,252  |
| 信託                        | 5,197   | 566    | 5,347   | 582    |
| その他の非金利収益                 | 252     | 27     | 2       | 0      |
| 非金利収益合計                   | 49,295  | 5,370  | 51,853  | 5,648  |
| 利息収益                      |         |        |         |        |
| 貸出金にかかる利息および手数料           | 47,620  | 5,187  | 56,446  | 6,149  |
| 投資有価証券                    | 49,133  | 5,352  | 54,624  | 5,950  |
| 銀行預け金                     | 2,141   | 233    | 11,901  | 1,296  |
| 利息収益合計                    | 98,894  | 10,773 | 122,971 | 13,395 |
| 利息費用                      |         |        |         |        |
| 預金                        | 3,534   | 385    | 8,407   | 916    |
| 利息費用合計                    | 3,534   | 385    | 8,407   | 916    |
| 債権回収引当金控除前利息純収益           | 95,360  | 10,388 | 114,564 | 12,479 |
| 債権回収引当金（損失）               | 483     | 53     | 1,893   | 206    |
| 債権回収引当金控除後利息純収益           | 95,843  | 10,440 | 116,457 | 12,686 |
| 売却可能投資有価証券にかかる<br>実現純（損）益 | 518     | 56     | 571     | 62     |
| その他の純（損）益                 | (28)    | (3)    | (2)     | (0)    |
| その他の（損）益合計                | 490     | 53     | 569     | 62     |
| 純収益合計                     | 145,628 | 15,863 | 168,879 | 18,396 |
| 非金利費用                     |         |        |         |        |
| 給料およびその他の従業員給付            | 29,680  | 3,233  | 29,787  | 3,245  |
| 技術および通信                   | 14,100  | 1,536  | 13,732  | 1,496  |
| 財産（維持）                    | 4,684   | 510    | 4,300   | 468    |
| 専門および外部サービス               | 6,225   | 678    | 4,334   | 472    |
| 所得税以外の税金                  | 1,960   | 214    | 2,109   | 230    |
| 無形資産の償却                   | 1,101   | 120    | 1,101   | 120    |
| マーケティング                   | 523     | 57     | 1,070   | 117    |
| その他の費用                    | 4,332   | 472    | 4,623   | 504    |
| 非金利費用合計                   | 62,605  | 6,820  | 61,056  | 6,651  |
| 純利益                       | 83,023  | 9,044  | 107,823 | 11,745 |

添付の注記は当連結財務書類と不可分のものである。



## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結包括利益計算書

12月31日終了年度（米ドルで表示：千単位）

| 連結運用計算書の項目<br>（もしあれば）                                | 2020年   |        | 2019年   |        |
|--|---------|--------|---------|--------|
|  | 千米ドル    | 百万円    | 千米ドル    | 百万円    |
| 包括利益   |         |        |         |        |
| 純利益  | 83,023  | 9,044  | 107,823 | 11,745 |
| 売却可能投資有価証券<br>から移動された<br>満期保有投資有価証券<br>にかかる未実現純利益の増加 | (90)    | (10)   | (56)    | (6)    |
| 期中未実現純（損）益   | 31,141  | 3,392  | 22,579  | 2,460  |
| 実現利益から<br>純利益への再分類                                   |         |        |         |        |
| 売却可能投資有価証券に<br>かかる実現純損（益）                            | (518)   | (56)   | (571)   | (62)   |
| 包括利益合計   | 113,556 | 12,370 | 129,775 | 14,136 |

添付の注記は当連結財務書類と不可分のものである。

## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結株主資本変動計算書

12月31日終了年度（米ドルで表示：千単位）

|                     | 2020年    |         | 2019年     |          |
|---------------------|----------|---------|-----------|----------|
|                     | 千米ドル     | 百万円     | 千米ドル      | 百万円      |
| 発行済普通株式             |          |         |           |          |
| 授權株式、発行および全額払込済     | 16,450   | 1,792   | 16,450    | 1,792    |
| （2020年：16,450,000株） |          |         |           |          |
| （2019年：16,450,000株） |          |         |           |          |
| 利益剰余金               |          |         |           |          |
| 期首残高                | 277,466  | 30,224  | 269,643   | 29,372   |
| 会計方針の変更による累積的影響（注2） | (3,047)  | (332)   | -         | -        |
| 当期純利益               | 83,023   | 9,044   | 107,823   | 11,745   |
| 宣言済および支払済現金分配       | (85,000) | (9,259) | (100,000) | (10,893) |
| 期末残高                | 272,442  | 29,677  | 277,466   | 30,224   |
| その他の包括（損）益累計額       |          |         |           |          |
| 期首残高                | 8,199    | 893     | (13,753)  | (1,498)  |
| 満期保有投資有価証券の調整       |          |         |           |          |
| 純利益への純利益の償却         | (90)     | (10)    | (56)      | (6)      |
| 満期保有投資有価証券にかかる      |          |         |           |          |
| 未償却利益純変動            | (90)     | (10)    | (56)      | (6)      |
| 売却可能投資有価証券の調整       |          |         |           |          |
| 未実現（損）益総額           | 31,141   | 3,392   | 22,579    | 2,460    |
| 実現（利益）から純利益への移動     | (518)    | (56)    | (571)     | (62)     |
| 売却可能投資有価証券にかかる      |          |         |           |          |
| 未実現および実現（損）益の純変動    | 30,623   | 3,336   | 22,008    | 2,397    |
| 期末残高                | 38,732   | 4,219   | 8,199     | 893      |
| 株主資本合計              | 327,624  | 35,688  | 302,115   | 32,909   |

添付の注記は当連結財務書類と不可分のものである。

## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結キャッシュ・フロー計算書

12月31日終了年度（米ドルで表示：千単位）

|                              | 2020年     |          | 2019年     |          |
|------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|
|                              | 千米ドル      | 百万円      | 千米ドル      | 百万円      |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー             |           |          |           |          |
| 純利益                          | 83,023    | 9,044    | 107,823   | 11,745   |
| 純利益を営業によるキャッシュ・フローへ調整：       |           |          |           |          |
| 減価償却費                        | 22,968    | 2,502    | 17,374    | 1,893    |
| 債権回収引当金                      | (483)     | (53)     | (1,893)   | (206)    |
| 売却可能投資有価証券の実現純損（益）           | (518)     | (56)     | (571)     | (62)     |
| 営業資産および負債の変動：                |           |          |           |          |
| 未収利息の（増）減                    | 503       | 55       | 33        | 4        |
| その他の資産の（増）減                  | 4,402     | 480      | 7,236     | 788      |
| 未払利息の増（減）                    | (1,094)   | (119)    | (296)     | (32)     |
| その他の負債の増（減）                  | (17,227)  | (1,877)  | (3,484)   | (380)    |
| 営業活動により生じた／（に使用された）現金        | 91,574    | 9,975    | 126,222   | 13,749   |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー             |           |          |           |          |
| 短期投資の純（増）減                   | (260)     | (28)     | 24,878    | 2,710    |
| 土地建物、設備およびソフトウェアの取得          | (3,058)   | (333)    | (4,320)   | (471)    |
| 貸出金および参加貸出金の純（増）減            | (21,913)  | (2,387)  | (93,908)  | (10,229) |
| 満期保有投資有価証券：満期および償還手取金        | 245,784   | 26,773   | 109,999   | 11,982   |
| 満期保有投資有価証券：購入                | (152,624) | (16,625) | (220,144) | (23,980) |
| 売却可能投資有価証券：売却手取金             | 147,199   | 16,034   | 111,247   | 12,118   |
| 売却可能投資有価証券：満期および償還手取金        | 268,808   | 29,281   | 143,841   | 15,669   |
| 売却可能投資有価証券：購入                | (797,897) | (86,915) | (366,355) | (39,907) |
| 投資活動により生じた／（に使用された）現金        | (313,961) | (34,200) | (294,762) | (32,108) |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー             |           |          |           |          |
| 要求払預金および定期預金債務の純増（減）         | 633,675   | 69,026   | 107,610   | 11,722   |
| 現金分配金支払                      | (85,000)  | (9,259)  | (100,000) | (10,893) |
| 財務活動により生じた／（に使用された）現金        | 548,675   | 59,767   | 7,610     | 829      |
| 銀行預け金の純増（減）                  | 326,288   | 35,543   | (160,930) | (17,530) |
| 期首現在銀行預け金                    | 757,407   | 82,504   | 918,337   | 100,034  |
| 期末現在銀行預け金                    | 1,083,695 | 118,047  | 757,407   | 82,504   |
| キャッシュ・フロー情報の補足開示             |           |          |           |          |
| 現金支払利息                       | 4,628     | 504      | 8,703     | 948      |
| 現金項目以外の補足開示                  |           |          |           |          |
| 売却可能投資有価証券と引き換えた貸出金の消滅       | -         | -        | 3,347     | 365      |
| 直近の予想信用損失モデルの当初適用による貸出金純額の減少 | 3,047     | 332      | -         | -        |

添付の注記は当連結財務書類と不可分のものである。

## バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド

## 連結財務書類に対する注記

（米ドルで表示：千単位）

## 注１：事業内容

バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッド（以下「当銀行」という。）は、すべてのサービスを備えたコミュニティ・バンク（地域密着型）であり、専門的なウェルス・マネジメント（富裕層向け）サービスも提供している。提供業務には、ケイマン諸島におけるリテール業務、プライベートおよびコーポレート・バンキング業務、トレジャリー業務、資産運用業務、ならびに個人および企業向けの信託業務が含まれる。

当銀行は、1967年11月22日にケイマン諸島の法律に基づき設立され、バミューダで設立された企業であるザ・バンク・オブ・NT・バターフィールド・アンド・サン・リミテッド（以下「バターフィールド」という。）の完全子会社である。バターフィールドは、ニューヨーク証券取引所およびバミューダの証券取引所に株式が上場されている株式公開企業である。バターフィールド・グループは、バミューダ金融庁（以下「BMA」という。）により規制されている一方で、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）にも規制されている。両監督機関ともバーゼル基準に従い運営している。

当銀行は、ケイマン諸島の銀行信託会社法に基づくカテゴリー A 銀行免許および信託免許を有している。さらに、当銀行は、証券投資業務法に基づき認可されている。

当銀行は、直接または間接的に以下の子会社を有する。

フィールド・ディレクターズ  
（ケイマン）リミテッド

フィールド・セクレタリーズ  
（ケイマン）リミテッド

フィールド・ノミニーズ  
（ケイマン）リミテッド

バターフィールド・トラスト  
（ケイマン）リミテッド

バターフィールド・フィデューシャリー  
・サービス（ケイマン）リミテッド

当銀行は、米国連邦税法上、米国内での取引または事業に従事しているとみなされず、またはいかなる法域においても課税対象となるとみなされないような運営体制をとっている。

## 注２：重要な会計方針

## a．表示の基準ならびに見積りおよび仮定の利用

当銀行およびその子会社の会計および財務報告方針は、米国で一般に認められる会計原則（以下「GAAP」という。）に従う。GAAPに準拠した財務書類の作成のため、経営陣は資産および負債の計上額、および財務書類日付時点の偶発資産および負債の開示、ならびに当期中の損益の計上額に影響を与える見積りおよび仮定を行わなければならない、実際の結果はかかる見積りとは異なる可能性がある。

重要な会計上の見積りは、経営陣に対して本質的に不確実で翌期以降に変動する可能性のある事項の影響について主観的で複雑な判断を求めるものである。かかる分野における裏付となる仮定または見積りの変更が求められたことで、将来の財務状況および運用実績に重大な影響を及ぼすことがある。経営陣は、銀行の財務状況および業績を左右し、最も複雑もしくは主観的な決定または精査を含む最も重要な会計方針は、以下のとおりと考えている。

## 貸倒損失の引当て

金融商品の公正価値および減損

無形資産の減損

株式報酬

#### b．連結基準

連結財務書類には、当銀行および当銀行が完全に所有する子会社の会計を含んでいる。会社間勘定および会社間取引は排除されている。

当銀行は議決権の50%超を直接または間接的に保有するか、支配権を行使する事業体を連結している。当銀行が議決権の20%から50%を保有し、および／または重大な影響を及ぼす権限を有する事業体を持分法に基づき計上し、その損益の割当持分はその他の非金利収益に含まれる。

#### c．外貨換算

外貨取引により生じる資産および負債は、貸借対照表日付現在の実勢為替レートで米ドルに換算され、関連する収入および費用は当期中の実勢為替レートで米ドルに換算される。これにより生じた損益は連結運用計算書の外為収益に含まれる。

#### d．信託資産または保管資産

顧客に代わり預託されているか、保護預かりまたは受託者資格で保有する有価証券および財産（当銀行で保有する現金および預金を除く。）は、当銀行が当該資産の受益者でないため、連結貸借対照表に含めない。

#### e．銀行預け金

銀行預け金には、手許現金、回収が見込まれる現金項目、コルレス銀行からの未収金および既知の金額に容易に換金可能な極めて流動性が高く、公正価値の変動リスクが僅少な投資対象を含む。かかる投資対象は、取得日から満期までが3か月以下のもので、制限のない定期預金、譲渡性預金および財務省証券である。

#### f．短期投資

短期投資は、取得日から満期までが1年未満で、公正価値の変動リスクが僅少であるもののみとする、（1）制限付要求払預金、および（2）制限のない定期預金および取得日から満期までが3か月以上の財務省証券からなる。

#### g．投資

負債証券への投資は、売却可能（以下「AFS」という。）または満期保有（以下「HTM」という。）に分類される。

投資は、主に当銀行の金利および流動性の変動に対するエクスポージャーの管理、同時に戦略的な長期投資に用いられる場合にAFSに分類される。AFS投資は、貸倒引当金を控除した後に、その他の包括（損）益累計額（以下「AOCI」という。）に対する純増減として未実現損益を計上し、連結貸借対照表に公正価値で計上される。

当銀行が満期まで保有する積極的意思と能力を有する投資は、HTMに分類され、貸倒引当金を控除した後に、連結貸借対照表に償却原価で計上される。HTM証券の未実現損益は、連結財務書類の注記に開示される。AFS投資に対する実現損益の決定には、特定持分法が用いられ、これは連結運用計算書上のAFS投資に対する実現純利益に含まれている。

プレミアムおよび割引の償却を含むキャッシュ・フローが未確定とみなされない証券に対する利息収益は、連結運用計算書の利息収益に含まれる。キャッシュ・フローが未確定である証券に関して、投資は原価回収基準に基づき計上され、これにより、受領した全ての元本およびクーポン支払額については償却原価および帳簿価額の減額とされる。未収利息は、債務不履行となったか、または予定通りに将来利払いが受領できない可能性が高い負債証券については中止される。

#### 減損および信用損失（2020年1月1日以降）

負債証券について、経営陣が当該証券の償却原価の全額を回収することを見込んでおらず、当該証券を売却する意向である、または償却原価を回収する前に当該証券を売却することを要求される可能性が高い場合、償却原価と当該証券の公正価値の差額に相当する減損損失を損益計算書を通じて認識する。減損の認識後、当該証券の新たな償却原価法は、以前の基準から減損を控除したものとなる。

経営陣が売却を意図しない場合、あるいは当銀行が償却原価を回収するまで当該証券を保有する可能性が高い場合、経営陣は貸倒損失が存在するかどうかを判断する。注記2、i「貸倒引当金」を参照のこと。

#### 一時的でない減損の認識（2020年1月1日より前）

負債証券について、経営陣は、当該証券に基づく償却原価全額を回収する見込みのない場合、公正価値の下落を一時的でない減損とみなす。評価損を抱える負債証券に対する投資は、経営陣による継続中の一時的でない減損（以下「OTTI」という。）の評価の一環として分析される。経営陣にかかる証券を売却する意思があるか、または当銀行がおそらく償却原価の回復前に当該証券の売却を求められる可能性がある場合、減価償却法による場合と当該証券の公正価値の場合の差額全額に相当する減損額を認識する。経営陣に売却を行う意思がないか、当銀行がおそらく償却原価の回復まで当該証券を保有する可能性が高い場合は、経営陣はOTTIを認識するため貸倒損失が存在するかどうか判断する。

一定の状況で、経営陣は、定性的判断を行い、公正価値が原価を下回っている期間および割合、特に当該産業に関連する悪条件、発行会社の地域もしくは財務状況、または証券の裏付けとなる担保、当該証券の支払構造、格付け機関による当該証券の格付け変更、公正価値の変動ボラティリティ、貸借対照表日付後の当該証券の公正価値の変動を含むさまざまな要素を考慮する。あるいは、経営陣が貸倒損失が存在するかどうかを評価するために裏付けとなる証券の残存期間にわたるキャッシュ・フローを見積る。

貸倒損失が存在する場合、AFSおよびHTM投資に関する貸倒損失に関する減損額を純益として認識される。AFS投資については、貸倒損失以外の要因に関連する公正価値の減少をAOCIで認識する。キャッシュ・フロー見積額には、例えば、裏付けとなるローンレベル情報、および劣後状況、超過スプレッド、超過担保、またはその他の様式の信用補完等の証券化の構造的特徴を含む、報告期間終了時の関連市場および経済情報が考慮されている。投資証券の回収可能金額の決定に含まれる判断の成否は、観測可能な市場価格、または観測可能な市場パラメータが利用できるかどうかによって左右される。観測可能な市場価格およびパラメータが存在しない場合、回収可能価格を見積るためには判断が必要であり、これにより評価過程の不確実性が増すことになる。評価過程では、利率変動、信用スプレッドの変動、デフォルト率の仮定、前払金の仮定、担保の種類および品質、ならびに市場センチメントが考慮される。

経営陣による公正評価には、観測の可能性が低いか、より高度の見積りを必要とするインプットや仮定を含む可能性があり、このため当該投資が最終的に売却される実際の価格または最終的に回収されるキャッシュ・フローより高くなることも低くなることもある。経営陣によるその公正評価の根拠となる仮定が変動した場合、当銀行はさらなるOTTIまたは実現損益を生じ、期間ごとの評価額の変動が、極めて大きくなる可能性がある。

## h. 貸出金

貸出金は残存元本（貸倒引当金、前受収益、および正味繰延貸出金手数料控除後）で計上される。利息収益は、実効金利法を用いて貸出期間にわたり認識するか、または貸出期間にわたり平均収益率の近似値に基づき認識するが、不良債権については除かれる。繰上げ返済違約金（もしあれば）は、特定融資契約の条項に基づき、支払金の受領時に認識される。

### 取得貸出金

取得日において組成時以降の信用度の悪化が重要ではないとはいえない取得貸出金は、購入した信用毀損（以下「PCD」という。）貸出金として計上される。PCD貸出金は、購入価格に取得時の予想貸倒に対する引当金を加算した金額で計上される。取得後の予想貸倒の見積りの変更は、損益計算書上、債権回収引当金（損失）の変動として認識される。通常、不計上状態についての当銀行の定義を満たす取得貸出金はPCD貸出金とみなされる。

2020年1月1日現在、当銀行が購入した信用減損（以下「PCI」という。）貸出金残高は、現在PCD貸出金に分類され、償却原価と予想貸倒引当金の両方が開示され、その他のPCD以外の貸出金の数値に含まれる。当銀行は、信用供与を行わない割引の償却（もしあれば）を、当該資産の利回りに基づく受取利息として引き続き認識する。

### 参加または譲渡ローン

当銀行は、大規模ローンの主導的な貸し手として随時行為することができ、戦略的または商業的理由から、当該ローンの一部を他の市場参加者に譲渡することができる。このような譲渡は、主導的な貸し手である当銀行に対する償還請求権を伴わないものであり、参加者／譲渡人は、当該貸出金に比例して参加し、譲渡することに伴う最終的な借り手のリスクと義務をすべて受け入れるものである。当銀行は、当該貸出金の残存残高のうち未割り当て部分を貸借対照表に記録し、当該貸出金の未割り当て部分に係る利息収入の比例持分のみを連結運用計算書に記録している。

### 減損した貸出金

貸出金は、最新の情報および事象に基づき、当銀行が、予定の利払いを含むローン契約に基づく期日の到来した全ての金額を回収することができないと判断した場合に減損したとみなす。減損した貸出金等には、不良債権化した全ての貸出金、およびトラブルド・デット・リストラクチャリング（以下「TDR」という。）に修正された全ての貸出金（リストラクチャリング後に全額回収が見込まれる場合であっても）を含む。

当銀行が、減損した貸出金の実現可能な予想価値が計上した貸出金に対する投資額（事前の貸倒償却、繰延貸出金手数料、および未償却プレミアムまたはディスカウント控除後）を下回ると判断した場合、減損は引当金の見積額で認識する。当銀行が引当金の一部が回収不能と判断した場合、当該金額を貸倒償却する。

### 未収利息不計上

商業ローン、商業不動産ローン、および消費者ローン（クレジットカード消費者ローンは除く。）は、以下の場合、直ちに未収利息不計上とみなす。

経営陣が、元本または利息の全額支払いが疑わしいと判断した場合、または  
元本または利息が支払期日を90日経過している場合。

住居用モーゲージは、以下の場合、直ちに未収利息不計上とみなす。

経営陣が、元本または利息の全額支払いが疑わしいと判断した場合、または元本または利息が支払期日を90日経過している場合、ただし当該貸出金が十分に担保され、現行の回収作業で当該貸出金の契約条項に基づき、期日の到来した全ての金額の返金が合理的に見込まれる場合を除く。

未収利息不計上貸出金に係る利息収益は、現金で受領した場合にのみ認識される。確実に全額が回収できる（特定の引当金で減損を認識しない）未収利息不計上貸出金につき受領した現金は、最初に当該貸出金のこれまでの未払元本の支払いに充当され、次にこれまでの未払利息および手数料に充当される。

未収利息不計上貸出金の完全な全額返金が疑わしい（特定の引当金で減損を認識する）場合は、受領したすべての現金は、当該貸出金の元本に充当される。当該貸出金の利息収益は、すべての未収残金が回収され利息分が実際に受領された場合にのみ認識する。

貸出金が未収利息計上に戻されるのは、

元本および未収利息の支払期限前（一定の例外あり）であり、当銀行への契約上の債務残額の返済が期待できる。または  
当該貸出金が、十分に保証され、かつ回収手続きにある場合。

トラブルド・デット・リストラクチャリング（以下「TDR」という。）に修正された貸出金  
貸出金の修正は、借り手が財政困難な状態であり、修正が当初に合意された条件からの譲歩となる場合にTDRとなる。リストラクチャリングがTDRとみなされる場合、当銀行は、連結財務書類の注記において一定の開示を行わなければならない、減損のために再構築された貸出金を個別に評価しなければならない。当銀行は、そうでなければ考慮しないであろう貸出金の修正に際し、返済期間の延長、金利の引き下げ、元本または利息の免除、支払猶予、およびその他経済的損失を最低限にし、差し押さえまたは担保の占有の回収を避けるためのその他の行為を含むさまざまな種類の譲歩を行う。

TDRに修正された商業および産業用ローンは、一時的に利払いのみ、期間延長、およびリボルビングローンのタームローンへの変更を含むことが多い。追加担保、共同債務者、または保証人が要請されることも多い。

TDRに修正された商業モーゲージおよび建築用ローンは、同様のリスクを有する新たな負債に対する現行の市場金利を下回る金利での満期延長、または新たな借り手もしくは保証会社への変更もしくは追加を含むことが多い。

住居用モーゲージの修正は、通常、短期の支払猶予期間が含まれ、その後、ローン期間終了まで支払われなかった金額が付加されるため、満期日が延長される。支払われなかった金額に対し利息は継続して発生するため、モーゲージに対する実効利回りは変わらない。支払猶予期間は、通常、重要でない支払遅延を含むため、一般的にはTDRの報告水準には該当しない。

貸出金がTDRとなる場合、修正後に貸出金を未収利息計上とするか未収利息不計上とするかの判断は、いくつかの要因に依拠する。リスク評価プロセスと同様に、係る貸出金の未収利息計上の決定は、貸出金のTDR分析および算定とは独立しており、かつ明確に異なるプロセスで行われる。経営陣は、リストラクチャーされた貸出金の未収利息計上を判断する際に、以下について考慮する。



リストラクチャー前の貸出金が適切に未収利息計上であった場合、借り手は、従前の条件に基づく実績を明らかにし、当銀行の信用評価では、リストラクチャーの条件に基づく債務の履行（元本と利息の支払いの両方）が継続可能であるという借り手の能力を明らかにする。これによってリストラクチャー時点で未収利息計上のままである貸出金について適切な結論となり得る。評価には、貸出金がリストラクチャーされた日付より前の合理的な期間について、借り手の継続的な過去の返済実績を考慮しなければならない。一般的な返済実績の継続期間は、最短 6 か月で、現金および現金等価物が含まれる。または、

リストラクチャー前の貸出金が未収利息不計上であった場合、当銀行の信用評価では、リストラクチャーの条件に該当するという借り手の能力を明らかにし、借り手が継続的な返済実績の合理的な期間を実証するまで貸出金は未収利息不計上のままの可能性がある。上述の通り、一般的な当該期間は、少なくとも 6 か月である（これにより修正された条件に基づく元本と利息の全額が最終的に回収されるという合理的な確証を与える。）。リストラクチャー前の継続的な実績が考慮されることがある。

TDRに修正された貸出金は、修正条件に基づき利息および元本の支払いが 6 か月間継続して履行されている場合にのみ未収利息計上に戻される。ただし、修正前の履行状況または修正と同時に発生した重大な事象は、借り手が新たな条件を満たすかどうかの精査に含まれ、かかる貸出金は貸出金修正時に未収利息計上またはより短期間の履行期間後に未収利息計上に戻されることがある。借り手がかかる修正支払スケジュールを履行できるかどうか不確実な場合、貸出金は未収利息不計上の状態のままとする。

減損する前にTDRに修正された貸出金は、再構築された条件で全額回収が予想される場合には、未収利息計上のままとする。当銀行は、顧客と共にこうした困難な経済状況に取り組んでおり、貸出金が減損していない場合でも、不良債権化、または不良債権の危険のある貸出金のTDRへの振替を行うことがある。

前期にTDRに修正され、その後に緩和条件なく市場金利で現行の貸出審査基準に基づき借り換えられた貸出金は、新規貸出金として会計処理され、もはやTDRとして報告されない。

#### 延滞

元本または利息の最低支払額が特定の期日までに受領されていない場合、一勘定の残額全額を契約上の支払いが延滞しているとする。延滞は支払期日を30日以上経過している貸出金について計上される。

#### 貸倒償却

当銀行は、貸出金を回収不能とみなした場合に貸倒償却を認識し、これは、通常、実務上合理的な貸出金残額の回収方法が消滅した場合に発生する。

商業用および消費者ローンは、以下の場合に当該貸出金の担保の公正価値まで全額または一部のいずれかで貸倒償却される。

経営陣が当該貸出金を回収不能と判断した場合、  
合理的なタイムフレーム以上に回収に時間がかかると予想される場合、  
当銀行の内部貸出金検討手順または第三者の鑑定人のいずれかにより、資産が損失に分類された場合、または  
顧客が破産を申請し、資産またはキャッシュ・フローの欠如を理由に損失が明白になった場合。

売却費用を控除した不動産の見積額を上回る商業用および消費者用不動産担保ローンならびに住宅用モーゲージの未払残高は、かかる超過残高が回収不能であることが合理的に見て確実となった場合に、貸倒償却される。

契約上の支払期日を180日超過したクレジットカード消費者ローン、および契約上の支払期日を180日超過した10万ドル未満の未払残高のその他の消費者ローンは、貸倒償却される。

#### i．貸倒引当金

金融商品に係る会計処理 - 信用損失

当銀行は、2020年1月1日より会計基準書アップデート（以下「ASU」という。）第2016 - 13号「金融商品 - 信用損失（トピック326）」を適用しており、適用日から予想損失に基づく現在の予想信用損失モデル（以下「CECL」という。）を採用している。2019年12月31日まで予想信用損失に対して当銀行が採用していたモデルは、発生した損失に基づくものであった。CECLモデルは、当銀行により貸出債権や満期保有目的（以下「HTM」という。）の負債証券を含む償却原価による金融商品にかかる信用損失の測定に適用されている。また、当銀行は、CECLモデルを未実行の貸出コミットメント、スタンバイ信用状、金融保証およびその他の類似商品などの一定のオフバランスの信用エクスポージャーにも適用する。トピック326に従い、当銀行は、売却可能（以下「AFS」という。）有価証券の信用損失を直接的な評価減ではなく、評価引当金として表示する予定である。予想信用損失の変動は、連結貸借対照表上の各貸倒引当金ならびに連結運用計算書上の貸倒引当金（または債権回収）に計上される。

2020年1月1日現在、当銀行が購入した信用減損（以下「PCI」という。）貸出金の残高は、現在、購入した信用毀損（以下「PCD」という。）貸出金に分類され、償却原価と予想信用損失引当金の両方が開示され、PCD以外の貸出金の数値に含まれている。当銀行は、信用供与を伴わない割引の償却がある場合には、当該資産の利回りに基づいた受取利息として引き続き認識する。

当銀行は、過去に発生した損失およびPCIモデルに基づいて会計処理された比較情報を修正・再表示していない。2020年1月1日現在の当銀行の累積赤字の期首残高にこの手法を採用したことによる調整総額は、当銀行の貸出金ポートフォリオに関連して3.047百万米ドルのマイナス調整となった。

CECLモデルに基づき、当銀行は、担保の公正価値、金融商品の存続期間にわたる期待パフォーマンス、将来の経済状況に関する合理的で支持し得る仮定など、CECLの範囲内にある金融商品に関する属性を収集し、維持している。予想損失の当銀行による測定は、過去の損失情報を考慮し、当該商品のデフォルト確率（以下「PD」という。）、デフォルト時損失率（以下「LGD」という。）、デフォルト時エクスポージャー（以下「EAD」という。）の積に基づいて行われる。AFS証券について、貸倒引当金は減損評価に基づく。

当銀行は、未収利息残高と受取利息収益とを入れ替えることにより、不計上状態の貸出金に係る未収利息を償却するという会計方針を選択した。

当銀行が貸倒引当金を計上している場合、経営陣は、貸借対照表日付現在の貸出およびオフバランスシートと信関連契約において発生した予想される信用関連損失全額は十分にカバーされ则认为している。

経営陣は、満期保有目的および売却可能な負債証券について、類似したリスク特性が存在する場合、またはそうでない場合には、個別銘柄ごとに、主要な証券の種類ごとに、集散的に予想貸倒を測定する。

未実現損失のポジションにある売却可能負債証券について、当銀行はまず、売却を意図しているか、または償却原価法の回収前に当該証券の売却を要求される可能性が、そうでない可能性よりも高いかどうかを評価する。売却の意図または要求に関する基準のいずれかが満たされた場合、当該証券の償却原価は、損益計算書を通じて公正価値まで減額評価される。また、上記の基準を満たさない売却可能負債証券については、時価の下落が貸倒れまたはその他の要因によるものかを評価している。経営陣は、この評価を行うにあたり、公正価値が償却原価を下回っている程度、格付機関による当該証券の格付けの変更、当該証券に特に関連する悪条件等を考慮する。この評価により、信用損失が存在することが示された場合には、当該証券から回収が見込まれるキャッシュ・フローの現在価値は、当該証券の償却原価法と比較される。回収が見込まれるキャッシュ・フローの現在価値が、償却原価を下回る場合、信用損失が存在し、貸倒引当金は、公正価値が償却原価を下回る金額に限定された金額で信用損失を計上する。貸倒引当を通じて計上されていない減損は、その他の包括利益で認識される。

売却可能証券の回収不能が確認されたと経営陣が判断した場合、または売却の意図または要求のいずれかの基準を満たした場合には、引当金に対して損失を計上する。

貸出金に対する貸倒引当金は、貸出金の償却原価から控除される評価勘定であり、貸出金から回収が見込まれる純額を表示するものである。貸出金は、経営陣が貸出金残高の回収不能が確認されたと判断した時点で貸倒償却している。予想回収額は、以前に償却され、償却が予定される金額の合計を超えることはできない。

経営陣は、過去の出来事、現在の状況、および合理的で支持しうる予測に関連する内外の情報源から入手可能な情報を用いて引当金残高を見積もっている。過去の貸倒実績が、予想信用損失の見積りの基礎となる。過去の損失情報の調整は、引受業務、ヴィンテージ、ポートフォリオ構成、滞納レベル、期間の違いなど、現在の貸出金固有のリスク特性の違いに加え、マクロ経済要因の変化や合理的で支持しうる予測期間を超えた期間の担保価値の変化など、環境条件の変化に応じて行われる。

貸倒引当金は、類似したリスク特性が存在する場合には、集団ベースで測定される。当銀行は、住宅ローン、消費者ローン（当座貸越を含む）、商業ローン、商業当座貸越、商業不動産ローンおよびクレジットカードの以下のポートフォリオ・セグメントを特定している。貸出金および当座貸越については、経営陣は、デフォルト確率およびデフォルト時損失モデルを用いて貸倒引当金を見積もる。リスク特性を共有しない貸出については、個別案件ごとに評価を行っている。個別に評価される貸出金は、集団評価には含まれない。クレジットカードについては、経営陣は予想信用損失を見積もるために損失率を用いている。

予想信用損失は、貸付契約条項にわたって見積もられる。契約条件は、経営陣が当初の契約に含まれる延長または更新オプションが発生する、またはトラブルド・デット・リストラクチャリングが実行される報告日現在の合理的な予想を持たない限り、潜在的な延長、更新および変更は除外している。クレジットカード債権には満期が明示されていないため、契約条件の設定は解析的な近似行動を用いて行われる。

発生損失モデルに基づいている2020年1月1日より前について、貸倒損失引当金は、以下の個別引当金および一般引当金からなる。

#### 個別引当金

個別引当金は、エクスポージャーを基準としてエクスポージャーごとに決定され、関連する予想貸倒損失を反映する。個別貸倒引当金は、貸出金の計上投資額と当該貸出金の将来キャッシュ・フロー予想額の差額として算出される。当該貸出金の実行利率がキャッシュ・フローの割引に使用される。ただし、担保付貸出金の差し押さえが確実な場合、当銀行は、当該担保の公正価値に基づき減損を測定する。当銀行は、減損の測定に際して、割引基準で売却見積費用を考慮するが、かかる費用が返金または別途当該貸出金の支払いに当てるために利用可能なキャッシュ・フローを減額する可能性がある場合に限る。減損した貸出金の測定額が当該貸出金計上投資額を下回る場合、当銀行は、貸倒引当金の繰入に相当額を計上して引当金を設定し減損を認識する。

#### 一般引当金

残存ポートフォリオに帰属する貸倒引当金は、貸借対照表日付現在で貸出およびオフバランスシートの与信関連契約ポートフォリオに関して発生済みの損失を予測するさまざまな分析を通じて、設定される。かかる分析では、これまでのデフォルト率、地理上、産業上およびその他環境上の要因を考慮する。また、経営陣は、内部リスク格付けのエクスポージャーの傾向、現金主義の貸出金、過去および予測される回収不能額、ならびに産業上、地理上およびポートフォリオ上の集中（かかるセグメント内の最新の展開を含む。）を含むポートフォリオ指標全般についても考慮することがある。さらに、経営陣は、最新の事業戦略および与信供与プロセスを考慮するが、これには、限度設定、およびコンプライアンス、与信承認、貸出引受基準、ならびに貸出実施手順を含む。

小口均質貸出金の各ポートフォリオ（消費者割賦払い、リボルビング貸付け、および多くのその他の消費者ローンを含む。）は、減損を集合的に評価する。かかる貸出金に帰属する貸倒引当金は、さまざまな分析に基づき、当該ポートフォリオに付属し、そこから生じた確実に発生する損失を見積り後設定される。経営陣は、これまでの貸倒損失、延滞債権（支払期日を30日を超えて経過している貸出金と定義される。）、支払停止債権および条件緩和債権、貸出金残高および期間の傾向、貸出全般の品質評価、与信供与プロセス（貸出方針および手順を含む。）ならびに経済的、地理的、製品的およびその他の環境要因を含むポートフォリオ指標全般を検討する。

#### j．企業結合、のれんおよび無形資産

全ての企業結合は、取得法を用いて会計処理される。識別可能な無形資産（主に顧客関連）は、のれんとは個別に認識され、当初、割引キャッシュ・フローの計算およびその他の認可された評価方法を用いて公正価値で評価される。のれんは、企業買収に支払った対価の公正価値と取得純資産の公正価値の差額で表示される。

のれんは、毎年、報告単位レベルで、または事象や状況が減損の可能性を示す場合には、より頻繁に、減損の有無が検査される。配分されたのれんを含む報告単位の帳簿価額が公正価値を超過する場合、のれんの減損は、報告単位の配分されたのれんの帳簿価額とのれんの想定される公正価値の差額として測定される。耐用年数を確定できるその他の取得無形資産は、見積耐用年数にわたり定額法で償却されるが、15年を超えてはならない。無形資産の見積耐用年数は、毎年見直され、減損の兆候がある場合、減損テストを実施する。

#### k．土地建物、設備およびソフトウェア

土地は、原価で計上される。建物、設備およびソフトウェア（リース物件改良費を含む。）は、減価償却費控除後の原価で計上される。当銀行は、通常、資産の見積耐用年数（建物については50年、その他の設備については3年から10年）にわたり定額法で減価償却費を計算する。リース物件改良費について、当銀行は、リース物件の残存期間または当該改良の経済的な見積耐用年数のいずれか短いほうの期間にわたり定額法を用いる。当銀行は、内部利用のソフトウェアの取得または開発に関連して、その開発段階で発生した一定の費用を資産計上する。当該ソフトウェアが予定通り利用可能となった時点で、当該費用はかかるソフトウェアの見積利用年数（5年から10年の間）にわたり定額法で減価償却される。

経営陣は、減損の兆候がある場合、土地建物、設備およびソフトウェアの帳簿価額の回収可能性を見直し、見直しを行った資産の帳簿価額が当該資産の利用および処分で生じる将来予想キャッシュ・フローにより回収できないと判断した場合、減損を計上する。土地建物、設備およびソフトウェアの処分がある場合、処分に係る受取額の差額が当該資産の帳簿価額を超過する場合に利益が計上される。それ以外の場合は、損失が計上される。土地建物、設備およびソフトウェアからの廃棄がある場合、当該資産の帳簿価額の全額が損失として認識される。

## 1. リース

通常の業務において、当銀行は賃借人または賃貸人のいずれかとしてリース契約を締結する。2019年1月1日（新たなリース会計ガイダンスの会計基準書アップデート（以下「ASU」という。）第2016-02号「リース」（トピック842）の適用日）より、当銀行は、オペレーティング・リースおよびファイナンス・リースについて、使用権資産およびリース債務を（それ以前の期間に対して調整することなく、将来に向かって）認識した。リース債務は、合理的に確実に生じる更新期間を含む、当銀行の限界借入利率を用いて割り引きされた将来のリース料支払額の現在価値として測定される。使用権資産は、関連するリース債務の帳簿価額として測定され、前払いまたは未払いのリース料、未償却の受取リース・インセンティブ、未償却の当初直接費用および使用権資産の減損について調整される。

2019年1月1日、当銀行は、実務上の便宜として、（1）契約が失効しているか既存の契約があるか、またはリースが含まれているかを再評価しないこと、（2）契約が失効しているか既存のリースかについて、リース分類を再評価しないこと、（3）既存のリースについて、当初の直接費用を再評価しないこと、を選択した。

当銀行はまた、すべての原資産のクラスについて、リースの構成要素とリース以外の構成要素とを分離しない実務上の便宜を選択した。

さらに当銀行は、当初12か月以内に期限の到来するリースについて、合理的に確実に行使可能な更新オプション（以下「短期リース」という。）を含む使用権資産およびリース債務を認識しないという実務上の便宜を選択した。

## m. デリバティブ

全てのデリバティブは、連結貸借対照表に公正価値で認識される。当銀行がデリバティブ契約を締結した日付現在で、当該デリバティブを、認識済の資産または負債の公正価値のヘッジ（公正価値ヘッジ）、予定取引または認識済の資産もしくは負債に関連して受領予定あるいは支払予定のキャッシュ・フローの変動のヘッジ（キャッシュ・フロー・ヘッジ）、トレーディング目的、またはヘッジ以外の目的で保有される商品（トレーディング目的またはヘッジ以外を目的とした商品）に指定する。

公正価値ヘッジまたはキャッシュ・フローヘッジにおいてヘッジ手段として使用されるすべての商品は、デリバティブ商品の定義を満たすために、１つ以上の基礎となる想定元本、ゼロもしくは少額の当初純投資額、および契約に差金決済のための引当金を有していなければならない。

公正価値ヘッジとして指定し認められたデリバティブの公正価値の変動は、ヘッジ対象リスクに起因するヘッジ資産または負債の公正価値の変動とともに、当期利益に計上される。キャッシュ・フロー・ヘッジに指定され認められたデリバティブの公正価値の変動は、ヘッジ有効部分は、その他の包括利益（以下「OCI」という。）に計上され、非有効部分は当期利益に計上される。デリバティブによる非有効部分で、ヘッジされたキャッシュ・フローの変動を上回る金額は利益に計上される。しかし、デリバティブによる非有効部分で、ヘッジされたキャッシュ・フローの変動を下回る金額は利益に計上されない。為替ヘッジに指定され認められたデリバティブの公正価値の変動は、公正価値またはキャッシュ・フロー・ヘッジの基準をヘッジ関係が満たしているかどうかによって、当期利益またはOCIのいずれかに計上される。トレーディング目的およびヘッジ以外の目的のデリバティブ商品の公正価値の変動は、当期利益に計上される。

当銀行は、リスク管理目的、および様々なヘッジ取引の実施戦略と同様に、ヘッジ商品およびヘッジ対象間のすべての関係につき、正式に文書化する。かかる過程には、公正価値ヘッジ、キャッシュ・フロー・ヘッジ、または為替ヘッジに指定された全てのデリバティブの連結貸借対照表上の特定資産および負債、または特定の確定コミットメントもしくは予定取引との関連付けを含む。また、当銀行は正式に、ヘッジ取引に利用されるデリバティブがヘッジ対象の公正価値またはキャッシュ・フローの変動を相殺するのに極めて有効であるかどうか、およびかかるデリバティブが、将来も極めて有効であると予想されるかどうかにつき精査する。こうした中止されたヘッジ関係、削除されたヘッジ指定、または発生する見込みのなくなった予定取引、またはヘッジ関係が極めて有効ではないものについては、上記に記載のヘッジ会計の適用は行われず、エンド・ユーザーのデリバティブも停止され、トレーディング勘定に振り替えられる。公正価値ヘッジに関しては、中断前のヘッジ対象項目の簿価の変動は、資産または負債の一部に残される。キャッシュ・フロー・ヘッジが中断された場合、当初に指定した期間内に予定取引が発生する見込みがなくなるまで、デリバティブ純（損）益はAOCIに残る。

#### n．担保

当銀行は、預金商品およびデリバティブ金融商品に関係する様々な取引に対し、必要に応じて資産を担保として差し入れる。担保として差し入れられた資産（担保権者が売却または再担保できるものを含む。）は、引き続き、同種の無担保資産と同じ勘定科目で、当銀行の連結貸借対照表に計上される。

#### o．従業員給付

当銀行は、全ての従業員に対して、信託型確定拠出年金制度を維持している。当銀行および加入従業員は、各加入従業員の年金受給対象給与に基づく年間拠出額を提供する。支払額は当期に費用計上され、連結運用計算書の給料およびその他の従業員給付に含まれる。

#### p．株式報酬

バターフィールドは、適格従業員による業務に対して株式決済型の株式報酬支払取引を実施している。提供された業務の公正価値は、付与日の株式または株式オプションの公正価値を参考に測定される。付与された株式または株式オプションに関連する従業員の業務にかかる費用は、バターフィールドにより当銀行に割り当てられ、付与期間または勤務期間の短い方にわたり、連結運用計算書の給料およびその他の従業員給付で認識される。

#### q．収益認識

信託報酬、コーポレート・サービス報酬には、非公開および機関投資家向け信託、遺言執行者責務、企業およびマネージド・バンク勘定に対する報酬を含む。資産運用報酬には、投資運用、投資顧問およびブローカー業務に対する報酬が含まれる。報酬は関係する期間にわたり、または当銀行が顧客に対して全ての業務を提供し、当該顧客より報酬を回収する権限を有する場合、当該報酬に関連する偶発事象がない場合に限り、収益として認識される。

銀行業務報酬は、主に、信用状およびその他の財務保証書、両建預金、当座貸越およびその他の金融サービス関連商品に対する手数料報酬ならびにクレジットカード手数料報酬を含む。信用状手数料およびその他の財務保証書手数料は、関連する保証が発行されている期間にわたり収益として認識される。クレジットカード手数料報酬は、加盟店割引料、延滞金および会費から仲介料ならびに報酬費用を控除した金額から構成されている。クレジットカード手数料報酬は、当該業務が提供される期間に認識される。その他すべての報酬は、当該業務が提供される期間に収益で認識される。

外貨収益には、当該取引が発生した時点で認識される為替取引から得られる手数料、ならびに現地の機能通貨以外の通貨で保有または支払われる金融商品を貸借対照表日現在の実勢為替レートで換算した際に認識される損益が含まれる。

貸出利息収益には、払戻不能なローン組成手数料およびコミットメント報酬の償却費が含まれる。当該報酬は、関連する貸出期間にわたり金利調整額として認識される。かかるローン組成手数料およびコミットメント報酬は、関連する直接費用で相殺され、純額のみが繰り延べられ、利息収益に償却処理される。

負債証券に関する利息収益（プレミアムおよびディスカウントの償却額を含む。）でキャッシュ・フローが不確定でない場合、連結運用計算書の利息収益に含める。未収利息不計上の貸出金は、原価回収基準に基づき計上され、これにより、受領した全ての元本、利息およびクーポン支払額については償却原価および帳簿価額の減額が行われる。

#### r . 公正価値

公正価値は、測定日に市場参加者間の秩序ある取引により当該資産または負債の主要なもしくは最も有利な市場において、資産につき受領したか、負債の移転のために支払った交換価値（出口価格）である。当銀行は、企業に対して公正価値測定時に観察可能な入力値の使用を最大限にし、観察不能な入力値を最小限にすることを要求する公正価値ヒエラルキーをもとに、資産および負債の公正価値を決定する。当該会計基準には、公正価値測定に使用される入力値の三階層が記載されている。トレーディングおよび売却可能と分類された投資、ならびにデリバティブ資産および負債は、連結貸借対照表上に公正価値で認識される。

#### レベル1、2および3の評価入力値

経営陣は、以下に記載されるそれぞれの公正価値決定につき使用される入力値のレベルに基づき、公正価値で認識される項目を分類する。

公正価値入力値がレベル1とみなされるのは、同一資産の活発な市場における未調整の相場価格に基づく場合である。

公正価値入力値がレベル2とみなされるのは、資産または負債について直接もしくは間接的に観察可能な相場価格以外を入力値（活発とはみなされない市場における入力値を含む。）に基づく場合である。



公正価値入力値が、レベル３とみなされるのは、経営陣の見積りまたはブローカーからの拘束力のない買い気配値を含む観察不能な重大な仮定を用いる内部で開発されたモデルに基づく場合である。

金融商品の公正価値決定に際し、以下のモデルおよび仮定を用いる。

#### 現金および現金等価物

現金および銀行預金（その性質上短期である）の帳簿価額は、公正価値に等しいとみなす。

現金等価物には、取得日から満期までが３か月未満のもので、制限のない定期預金、譲渡性預金証書および財務省証書が含まれ、これらは、その性質上短期であり、市場金利に近い利息を生じ、一般に信用リスクが軽微であるため、取得価格の帳簿価額が公正価値に近いとみなす。

#### 短期投資

短期投資は制限付き定期預金および要求払い預金、および制限のない定期預金、ならびに取得日から満期までが３か月以上１年未満の財務省証書からなる。これらは、その性質上短期であり、市場金利に近い利息を生じ、一般に信用リスクが軽微であるため、取得価格の帳簿価額が公正価値に近いものとみなす。

## 投資

AFS（売却可能投資）の公正価値は、通常、第三者から提供される。確定利付債の公正価値は、入手可能な市場相場価格に基づき、市場相場価格が入手できない場合、第三者の値付けサービス（以下「値付けサービス」という。）により提供される「買い呼び値評価額」に基づくか、または値付けサービスが特定の有価証券について提供を行っていない場合は、ブローカーまたは引受人の買い呼び値気配値を参考にする。当銀行が、現在の取引状況が問題のある取引であると判断した場合、当銀行は、内部で作成したモデルの活用を選択できる。値付けサービスは、一般的に評価の大半に主にレベル2の入力値を用いる評価にマーケット・アプローチ法を用いるか、またはディスカウント・キャッシュ・フロー分析の様式を用いることもある。値付けサービスは、評価を行うために利用可能な客観的に認められる情報がある場合、公正価値の見積りのみを行うとしている。利用可能な場合のおおよその利用優先順位順に列記された、値付けサービスにより提供された評価に対する標準入力値には、計上取引、ベンチマーク利回り、ブローカー／ディーラー相場、発行体スプレッド、両面市場、ベンチマーク証券、買い呼び値、申込み、および参照データを含む。値付けサービスは、入力値の優先順位を日付ごと、証券ごとに変えてつけることがあり、各証券の評価について各日に行われる評価過程においてすべての列挙された入力値が利用可能とは限らない。ただし、値付けサービスはまた、市場指数ならびに産業および経済事象も監視している。こうした入力値が入手できない場合、「大量の」類似の証券（資産クラスタイプ、セクター、サブ・セクター、契約上のキャッシュ・フロー／構造、および信用格付けの特徴により振り分けられる）を見出し、いくつかのマトリックスやその他のモデル化された値付けを適用し、市場の買い手が直近の売却時に証券に対して支払うであろう最善の見積価格を表す証券価格の近似値を決定する。値付けサービスが、報告日の評価を行うために十分な市場の裏付け情報を入手できる場合、投資対象の公正価値を決定する情報源として値付けサービスを活用することは業界の一般的な慣習である。さらに、大半の場合、評価額が、一証券または類似証券のクラスについて特定の値付けサービスから入手できる場合でも、こうした評価額は、他の値付けサービスが提供する評価額により裏付けを行う。当銀行が、保有する投資証券の過半数につき値付けサービスから評価額を受領する場合、最終的には、受領し財務書類に計上した評価額が適切な公正価値測定を表象しているかどうか決定するのは経営陣の責任である。

ブローカー／ディーラー相場は、流動性が制限されているか、最新の取引がないか、または個別に交渉される取引のみで取引が行われているといった当該証券に固有の要因のため、値付けサービスより価格を入手することができない場合、確定した満期のあるものを評価するために用いる。このような場合、ブローカーが利用する重要な入力値が観察可能な市場データにより裏付け困難であるか、またはブローカーが活用する特定の入力値に関する十分な情報がレベル2に分類できるほど入手できないことを理由に、レベル3の評価とみなされる。

開示の目的上、満期保有目的の投資は、上記と同様の方法を用いた公正価値で評価される。

## 貸出金

貸出金の過半数は、変動金利であり、市場金利の変動に合わせて価格が変動するが、経営陣は貸出金の公正価値はその帳簿価額と大きく変わらないと予想している。重要な固定金利貸出金エクスポージャーについては、将来のキャッシュ・フローを割引くことにより公正価値が見積もられ、類似の貸出金が、類似の信用格付け、同じ残存満期で借り手に対して実行されるであろう現行の金利が用いられる。

## 未収利息・未払利息

未収利息および未払利息の帳簿価額は、短期という性質上、その公正価値に近いと推定される。

## 預金

固定金利預金の公正価値は、契約上のキャッシュ・フローを割引くことにより見積られ、条件が同じ預金に対する貸借対照表日現在の市場金利が用いられる。満期のない預金の帳簿価額は、公正価値に等しいとみなす。

## デリバティブ

デリバティブ契約には、取引所で売買されるもの、または店頭（以下「OTC」という。）デリバティブ契約があり、金利または為替に関する先渡、スワップおよびオプション契約が含まれる。取引所で売買されるデリバティブは、一般的に活発に取引されているかどうかによって公正価値ヒエラルキーのレベル1に含まれる。OTCデリバティブは、市場取引およびその他の市場での根拠を使用して評価される。それには、可能であれば、当該評価に至るまでに使用されたインプットの理解が得られる場合、モデルに対する市場ベースのインプット、市場決済取引に対するモデル・キャリブレーション、ブローカーまたはディーラー相場価格あるいは別の価格情報が含まれる。

モデルが使用される場合、OTCデリバティブを評価する特定のモデルの選択は、契約条件および商品に内在する特定のリスクならびに市場価格情報の有効性に依拠する。当銀行は通常、類似商品进行评估するために類似モデルを用いる。評価モデルには、契約条件、市場価格、利回曲線、信用曲線、ボラティリティーの測定、支払金利およびかかるインプットの相関関係を含む様々なインプットを要する。一般的な先渡、金利スワップおよびオプションなどの流動性の高い市場で取引されるOTCデリバティブについて、モデルインプットは通常検証され、モデルの選択は重要な経営陣の判断を伴わない。

## のれん

のれんが認識される報告単位の公正価値は、評価日現在の市況および報告単位に固有のリスクを反映した割引率を用いて見積将来キャッシュ・フローを割り引くことにより減損評価を行った時点で決定される。

### s．固定資産の減損または処分

固定資産の帳簿価額がその使用および処分により予想される割引前のキャッシュ・フロー額を上回る場合に、減損損失を認識する。認識された減損は、当該資産の帳簿価額が公正価値を上回った額と測定される。売却以外の方法で処分された固定資産は、処分または廃棄日まで利用目的保有に分類され計上される。一定の基準を満たす資産は、売却目的保有に分類され、その帳簿価額または公正価値（見積売却額控除後）のいずれか低い価格で測定される。

### t．与信関連契約

通常業務において、当銀行は、顧客の与信請求に応えるため、様々なコミットメントを締結している。かかるコミットメントは、連結貸借対照表には計上されておらず、以下を含む。

一定の条件に従い、貸出しまたはその他特定額および特定の満期を有する融資の形態で、与信を利用できる仕組みをあらわす与信付与のコミットメント

スタンドバイ信用状（顧客が金融債務を支払えなくなった場合に第三者に対して支払いを行う取り消し不能の債務を表章する。）

主に顧客によるケイマン諸島への商品輸入に関連する荷為替信用状および商業信用状（特定の活動が完了した際に第三者により提示される手形を引き受けることを表章する。）

かかる与信契約は、当銀行の通常の与信基準に従っており、適切な場合担保を取得する。注12の表に記載されたコミットメントの契約額は、契約が満額で支払われ、相手方がデフォルトに陥り、保有担保にまったく

価値がないことが立証された場合に、当銀行が支払わなければならない上限額をあらわしている。こうした契約の多くが支払われることなく、または全額担保されることなく、失効または終了するため、契約額は必ずしも将来のキャッシュ需要を表章しない。当銀行は、かかる債務に対する負債を計上しない。

#### u．連結キャッシュ・フロー計算書

連結キャッシュ・フロー計算書上、銀行預け金は、手許現金、回収が見込まれる現金項目、コルレス銀行からの未収金および既知の金額に容易に換金可能な極めて流動性が高く、公正価値の変動リスクが僅少な投資対象を含む。

#### v．新しい会計意見書

2020年12月31日終了年度中、会計に関する以下の進展が公表された、または会計基準の採用が保留となっている。

2020年1月、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、ASU第2020-01号を公表し、トピック321「投資 - 持分証券」、トピック323「投資 - 持分法およびジョイント・ベンチャー」、トピック815「デリバティブおよびヘッジ」の間の相互作用を明確化した。このアップデートの修正は、2020年12月15日以降に開始する会計年度および同会計年度の間中期に当銀行に適用される。当銀行は、現在、同基準の採用による連結財務書類への影響について評価を行っている。

2020年3月および2021年1月に、FASBは、それぞれASU第2020-04号「金利指標改革（トピック848）：金利指標改革が財務報告に与える影響の円滑化」およびASU第2021-01号「金利指標改革（トピック848）：範囲」を公表した。ASU第2020-04号の修正は、一定の基準を満たし、発行時（2020年3月12日）から2022年12月31日までに当銀行に有効である場合には、金利指標改革の影響を受ける契約、ヘッジ関連取引およびその他の取引にGAAPを適用するための任意の手段と例外を規定している。第2021-01号の修正は、移行に伴う割引により影響を受けるデリバティブ、具体的には金利指標改革の結果修正される証拠金、割引、契約価格の調整のための金利を使用するデリバティブ商品に適用される契約の変更およびヘッジ会計に関するトピック848の特定の任意の手段と例外を明確にしている。当銀行は、2020年3月12日以降の間中期の開始日から完全遡及的に、または、最終更新の公表日以降の間中期のいずれかの日から新たな修正を将来に向かって財務書類が公表される日まで、ASU第2021-01号の修正の適用を選択することが可能である。当銀行は、ASU第2021-01号の早期適用を選択している。これらのASUは、当銀行の連結財務書類に重大な影響を及ぼすことはない。

2020年10月、FASBは、ASU第2020-08号 サブトピック310-20「債権 - 返金不能な手数料およびその他のコスト」に関するコーディフィケーションの改善を公表した。このアップデートの修正により、事業体は、各報告期間において、償還可能負債証券がパラグラフ310-20-35-33の範囲内であるかどうかを再評価しなければならないことが明確になった。このアップデートの修正は、2020年12月15日以降に開始する会計年度および当該会計年度の間中期に適用される。当銀行は、当該ASUによる重大な影響を予想していない。

2020年10月、FASBは、確認、明確化し、簡素化することを意図し、および/または、一定の表示および開示の指針を適切なコーディフィケーションのセクションに移すことを含む、多様なコーディフィケーションのテーマの技術的な修正を提供することを意図して、ASU第2020-10号「コーディフィケーションの改善」を公表した。このアップデートのB条およびC条の修正は、2020年12月15日以降に開始する年次期間に当銀行に適用される。当銀行は、現在、同基準の適用による連結財務書類への影響について評価を行っている。

注3：銀行預け金

2020年12月31日 2019年12月31日

|                   |           |         |
|-------------------|-----------|---------|
| 制限されない            |           |         |
| 利息以外の収益           |           |         |
| 現金および要求払い預金       | 39,267    | 24,453  |
| 利息収益 <sup>1</sup> |           |         |
| 要求払預金             | 149,034   | 109,340 |
| 現金等価物             | 895,394   | 623,614 |
| 小計（利息収益）          | 1,044,428 | 732,954 |
| 銀行預け金合計           | 1,083,695 | 757,407 |

<sup>1</sup> 銀行預け金の利息収入には、2020年12月31日現在、ごく僅かなレートで利息のある68.2百万米ドル（2019年：20.1百万米ドル）の特定の要求払い預金が含まれる。

## 注4：短期投資

2020年12月31日 2019年12月31日

|  |     |   |
|--|-----|---|
| 最低準備金およびデリバティブ証拠金要件に関する<br>引き出し制限による影響 |     |   |
| 無利息要求払預金                               | 260 | - |
| 制限付短期投資合計                              | 260 | - |

## 注5：負債証券への投資

## 償却原価、帳簿価額および公正価値

連結貸借対照表上、売却可能（AFS）投資は公正価値で計上され、満期保有（HTM）投資は償却原価で計上される。

|                    | 2020年12月31日 |               |               |                | 2019年12月31日 |               |               |                |
|--------------------|-------------|---------------|---------------|----------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
|                    | 償却原価        | 未実現利益<br>（総額） | 未実現損失<br>（総額） | 帳簿価額 /<br>公正価値 | 償却原価        | 未実現利益<br>（総額） | 未実現損失<br>（総額） | 帳簿価額 /<br>公正価値 |
| 売却可能               |             |               |               |                |             |               |               |                |
| 米国政府および連邦機関        | 1,305,724   | 38,639        | (151)         | 1,344,212      | 898,566     | 9,670         | (1,613)       | 906,623        |
| 米国政府以外の負債証券        | 15          | -             | -             | 15             | 3,348       | 81            | -             | 3,429          |
| アセット・バック証券 - 学生ローン | 13,290      | -             | (345)         | 12,945         | 13,290      | -             | (399)         | 12,891         |
| 住宅ローン担保証券          | 12,976      | 267           | -             | 13,243         | 44,600      | 188           | (140)         | 44,648         |
| 売却可能合計             | 1,332,005   | 38,906        | (496)         | 1,370,415      | 959,804     | 9,939         | (2,152)       | 967,591        |

|                     | 2020年12月31日    |               |               |         | 2019年12月31日    |               |               |         |
|---------------------|----------------|---------------|---------------|---------|----------------|---------------|---------------|---------|
|                     | 償却原価 /<br>帳簿価額 | 未実現利益<br>（総額） | 未実現損失<br>（総額） | 公正価値    | 償却原価 /<br>帳簿価額 | 未実現利益<br>（総額） | 未実現損失<br>（総額） | 公正価値    |
| 満期保有 <sup>(1)</sup> |                |               |               |         |                |               |               |         |
| 米国政府および連邦機関         | 825,943        | 44,015        | -             | 869,958 | 924,423        | 19,488        | (277)         | 943,634 |
| 満期保有合計              | 825,943        | 44,015        | -             | 869,958 | 924,423        | 19,488        | (277)         | 943,634 |

<sup>(1)</sup> 2020年12月31日および2019年12月31日終了期間について、満期保有投資のAOCI / AOCLに認識される信用以外の減損は0米ドルである。

## 未実現損失ポジションを伴う投資

下記表は、当銀行の売却可能および満期保有投資の公正価値ならびに未実現損失総額（信用減損であるとみなされない未実現損失とあわせて）を投資カテゴリーおよび個々の証券が継続的な未実現損失であった期間に基づき合計して表示したものである。負債証券のうち、公正価値が原価を下回った時点を基準に「12か月未満」または「12か月以上」継続して損失となっているかで分類している。

| 2020年12月31日        | 12か月未満 |               | 12か月以上 |               | 公正価値<br>合計 | 未実現損失<br>（総額）合計 |
|--------------------|--------|---------------|--------|---------------|------------|-----------------|
|                    | 公正価値   | 未実現損失<br>（総額） | 公正価値   | 未実現損失<br>（総額） |            |                 |
| 売却可能               |        |               |        |               |            |                 |
| 米国政府および連邦機関        | 29,486 | (124)         | 236    | (27)          | 29,722     | (151)           |
| 米国政府以外の負債証券        | 15     | -             | -      | -             | 15         | -               |
| アセット・バック証券 - 学生ローン | -      | -             | 12,945 | (345)         | 12,945     | (345)           |
| 住宅ローン担保証券          | -      | -             | -      | -             | -          | -               |
| 売却可能証券合計（未実現損失）    | 29,501 | (124)         | 13,181 | (372)         | 42,682     | (496)           |
| 満期保有               |        |               |        |               |            |                 |
| 米国政府および連邦機関        | -      | -             | -      | -             | -          | -               |
| 満期保有証券合計（未実現損失）    | -      | -             | -      | -             | -          | -               |

| 2019年12月31日      | 12か月未満 |               | 12か月以上  |               |            |                 |
|------------------|--------|---------------|---------|---------------|------------|-----------------|
|                  | 公正価値   | 未実現損失<br>（総額） | 公正価値    | 未実現損失<br>（総額） | 公正価値<br>合計 | 未実現損失<br>（総額）合計 |
| 売却可能             |        |               |         |               |            |                 |
| 米国政府および連邦機関      | 85,107 | (460)         | 125,749 | (1,153)       | 210,856    | (1,613)         |
| 米国政府以外の負債証券      | 202    | -             | -       | -             | 202        | -               |
| アセット・バック証券・学生ローン | -      | -             | 12,891  | (399)         | 12,891     | (399)           |
| 住宅ローン担保証券        | -      | -             | 28,531  | (140)         | 28,531     | (140)           |
| 売却可能証券合計（未実現損失）  | 85,309 | (460)         | 167,171 | (1,692)       | 252,480    | (2,152)         |
| 満期保有             |        |               |         |               |            |                 |
| 米国政府および連邦機関      | -      | -             | 46,411  | (277)         | 46,111     | (277)           |
| 満期保有証券合計（未実現損失）  | -      | -             | 46,411  | (277)         | 46,111     | (277)           |

当銀行は、2020年12月31日現在未実現損失となっているAFS負債証券（AFSのポートフォリオの簿価の3.11%を表章する7銘柄（2019年：20銘柄および26.09%）を構成している）が信用損失を表すとは考えていない。AFSの未実現損失総額合計は、影響を受ける証券の公正価値の1.16%（2019年：0.85%）であった。

当銀行のHTM負債証券は、米国政府および連邦機関の証券で構成されており、CECLモデルの信用損失の想定はゼロとなっている。2020年12月31日現在、未実現損失ポジションにあるHTM負債証券はなかった（2019年：3銘柄、HTMポートフォリオの帳簿価額の5.02%）。HTMの未実現損失総額は、2019年12月31日現在、影響を受ける証券の公正価値の0.60%であった。

経営陣に売却の意向はなく、また予定される回収の前に、経営陣にその証券の売却を要求することになる可能性の方が低い。未実現損失は、主に投資証券を購入した時に関連した市場金利の変動に起因するものであり、当該投資証券の信用度の低下が原因ではない。発行体は、引き続き証券の元利払いをタイムリーに行う。以下は、上記の表に記載される最も重要な未実現損失を伴う証券タイプの信用減損の識別過程を詳述したものである。

経営陣は、米国連邦政府が提供する明示的および暗示的な保証を前提とすると、すべての米国政府および連邦政府の証券に信用損失はないと考えている。

経営陣は、発行国政府が提供する明示的な保証を前提とすると、すべての米国以外の負債証券に信用損失はないと考えている。

アセット・バック証券・学生ローンへの投資は、主に連邦家族教育ローン（以下「FFELPローン」という。）を担保とした証券で構成されている。FFELPローンは、債務不履行に陥った元本および経過利息の少なくとも97%を連邦政府が保証することで利益を得ており、合計で100%を超える超過担保、劣後および超過スプレッドという形態で追加的な信用の裏付けが提供されている。したがって、FFELPローン担保証券の大部分は、伝統的な消費者信用リスクに晒されていない。

住宅ローン担保証券への投資で、2020年12月31日現在、未実現損失ポジションはなかった（2019年：4銘柄）。

#### 投資の満期

下記表は、当銀行の証券の契約上の満期までの残存期間を表す。特定の証券は借り手に期限前返済オプションを提供しているため、実際の満期とは異なることがある。

2020年12月31日

満期までの残存期間

|                    | 3 か月以内 | 3 - 12か月 | 1 - 5 年 | 5 - 10年 | 10年超 | 特定の償還<br>期限なし | 帳簿価額      |
|--------------------|--------|----------|---------|---------|------|---------------|-----------|
| 売却可能               |        |          |         |         |      |               |           |
| 米国政府および連邦機関        | -      | -        | -       | -       | -    | 1,344,212     | 1,344,212 |
| 米国政府以外の負債証券        | 15     | -        | -       | -       | -    | -             | 15        |
| アセット・バック証券 - 学生ローン | -      | -        | -       | -       | -    | 12,945        | 12,945    |
| 住宅ローン担保証券          | -      | -        | -       | -       | -    | 13,243        | 13,243    |
| 売却可能合計             | 15     | -        | -       | -       | -    | 1,370,400     | 1,370,415 |
| 満期保有               |        |          |         |         |      |               |           |
| 米国政府および連邦機関        | -      | -        | -       | -       | -    | 825,943       | 825,943   |
| 満期保有証券合計           | -      | -        | -       | -       | -    | 825,943       | 825,943   |
| 投資合計               | 15     | -        | -       | -       | -    | 2,196,343     | 2,196,358 |
| 通貨別合計              |        |          |         |         |      |               |           |
| 米ドル                | 15     | -        | -       | -       | -    | 2,196,343     | 2,196,358 |
| 投資合計               | 15     | -        | -       | -       | -    | 2,196,343     | 2,196,358 |

2019年12月31日

満期までの残存期間

|                    | 3 か月以内 | 3 - 12か月 | 1 - 5 年 | 5 - 10年 | 10年超 | 特定の償還<br>期限なし | 帳簿価額      |
|--------------------|--------|----------|---------|---------|------|---------------|-----------|
| 売却可能               |        |          |         |         |      |               |           |
| 米国政府および連邦機関        | -      | -        | -       | -       | -    | 906,623       | 906,623   |
| 米国政府以外の負債証券        | -      | -        | 202     | 3,227   | -    | -             | 3,429     |
| アセット・バック証券 - 学生ローン | -      | -        | -       | -       | -    | 12,891        | 12,891    |
| 住宅ローン担保証券          | -      | -        | -       | -       | -    | 44,648        | 44,648    |
| 売却可能合計             | -      | -        | 202     | 3,227   | -    | 964,162       | 967,591   |
| 満期保有               |        |          |         |         |      |               |           |
| 米国政府および連邦機関        | -      | -        | -       | -       | -    | 924,423       | 924,423   |
| 満期保有証券合計           | -      | -        | -       | -       | -    | 924,423       | 924,423   |
| 投資合計               | -      | -        | 202     | 3,227   | -    | 1,888,585     | 1,892,014 |
| 通貨別合計              |        |          |         |         |      |               |           |
| 米ドル                | -      | -        | 202     | 3,227   | -    | 1,888,585     | 1,892,014 |
| 投資合計               | -      | -        | 202     | 3,227   | -    | 1,888,585     | 1,892,014 |

## 差入投資

当銀行は、当銀行が発行している顧客預金商品をさらに保証するため、米国政府および連邦機関の投資証券を差し入れている。担保権者は、当該担保を売却または再度差し入れる権利を持たない。



|      | 2020年12月31日 |      | 2019年12月31日 |       |
|------|-------------|------|-------------|-------|
|      | 償却原価        | 公正価値 | 償却原価        | 公正価値  |
| 差入投資 |             |      |             |       |
| 売却可能 | 312         | 325  | 2,960       | 3,002 |
| 満期保有 | 441         | 471  | 3,123       | 3,177 |

## AFS証券の売却手取金および実現損益

|                      | 2020年12月31日 |            |              | 2019年12月31日 |            |              |
|----------------------|-------------|------------|--------------|-------------|------------|--------------|
|                      | 売却<br>手取額   | 実現利益<br>総額 | 実現（損失）<br>総額 | 売却<br>手取額   | 実現利益<br>総額 | 実現（損失）<br>総額 |
| 売却AFS証券              |             |            |              |             |            |              |
| 米国政府および連邦機関          | 143,934     | 442        | (28)         | -           | -          | -            |
| 米国政府以外の負債証券          | 3,265       | 104        | -            | -           | -          | -            |
| 社債                   | -           | -          | -            | 55,256      | 49         | (129)        |
| 商業用モーゲージ担保証券         | -           | -          | -            | 55,991      | 651        | -            |
| 純収益に認識された<br>実現純（損）益 | 147,199     | 546        | (28)         | 111,247     | 700        | (129)        |

## 注6：貸出金および参加貸出金

住居用モーゲージ、個人ローン、クレジット・カード・ローンおよび商業用ローンの主要な保証方法は、資産に対する権利および保証である。モーゲージ・ローンは、一般に返済期限は35年まで、個人および商業用ローンは、一般に20年以下の返済期限となっている。政府系ローンは、個別交渉による様々な返済期限がある。クレジット・カードの未払額はリボルビングで、通常、請求から30日以内に最低額の支払期日が到来する。2020年12月31日現在の貸出金総額に対する実効利回りは、3.95%（2019年：4.92%）である。2020年12月31日現在の貸出金総額に対する未収利息は1.2百万米ドル（2019年は1.7百万米ドル）である。未収利息は連結貸借対照表の未収利息およびその他の資産に含まれており、この注記に開示されるすべての貸付金の金額から除外されている。

## 貸出金の信用度

以下の表に記載の信用度の4分類は、以下に定義され、当銀行の貸出ポートフォリオの信用の質を表す。かかる分類には、それぞれ一連のより細かい内部格付けの付与が含まれる。貸出金の内部信用格付は、当銀行の顧客関連マネージャーのほか、当銀行の管轄区域およびグループ信用委員会のメンバーによって付与される。借り手の財務状況は、貸付の開始時に文書化され、その後、特定のローンについては月次を上限とする頻度で定期的に維持される。また、貸出状況や現在の経済動向等を継続的にモニタリングしている。当銀行の管轄委員会とグループ信用委員会は毎月開催される。当銀行はまた、重要な引当金およびその他の減損費用の承認に責任を持つグループ引当金および減損委員会を設置している。

非分類ローンとは、合意されたとおりに返済が予定されているローンのことである。現在および予定されているキャッシュ・フローが債務の返済に十分であり、契約書に基づき設定されている返済が実施されていることを理由に、当銀行が返済困難な状況に直面すると予想していない場合に非分類に分類される。

要注意債権ローンとは、少なくとも四半期ごとに当銀行の経営陣により慎重にモニタリングされているローンのことである。当該カテゴリーのローンは現在保護され、履行されているが、潜在的に基盤が脆弱で、未払信用リスクのエクスポージャーを有しているが、回収懸念債権の分類水準にまでは至っていない。

回収懸念債権ローンとは、明らかな信頼性の欠如により回収が疑問視されており、かかる信頼性の欠如が回復しなければ、当銀行に損失を与えるおそれがあるローンのことである。当該カテゴリーのローンは、少なくとも四半期ごとに当銀行の経営陣により慎重にモニタリングされている。

未収利息不計上ローンとは、元本または利息の全額回収が疑わしいと経営陣が判断するか、元本または利息が期日を90日経過しており、かつ住居用モーゲージ・ローンの場合、十分に保証されておらず、回収過程にあるかのいずれかの場合である。当該カテゴリーのローンは、少なくとも四半期ごとに当銀行の経営陣により慎重にモニタリングされている。

下記表は、当銀行の貸出ポートフォリオの信用度に関する情報を表す。

| 2020年12月31日             | 非分類       | 要注意債権  | 回収懸念債権 | 未収利息<br>不計上 | 償却原価合計    | 予想信用損失<br>引当金 | 総貸出金<br>の純額 |
|-------------------------|-----------|--------|--------|-------------|-----------|---------------|-------------|
| 商業用ローン                  |           |        |        |             |           |               |             |
| 銀行                      | 34,171    | -      | -      | -           | 34,171    | -             | 34,171      |
| 政府                      | 117,025   | -      | -      | -           | 117,025   | (843)         | 116,182     |
| 商業用および産業用               | 64,730    | 305    | 901    | -           | 65,936    | (246)         | 65,690      |
| 商業用当座貸越                 | 2,297     | -      | -      | -           | 2,297     | (34)          | 2,263       |
| 商業用ローン合計                | 218,223   | 305    | 901    | -           | 219,429   | (1,123)       | 218,306     |
| 商業用不動産ローン               |           |        |        |             |           |               |             |
| 商業用モーゲージ                | 164,781   | 13,085 | 388    | -           | 178,254   | (94)          | 178,160     |
| 建設関連                    | 4,950     | 39,870 | -      | -           | 44,820    | (1,257)       | 43,563      |
| 商業用不動産ローン合計             | 169,731   | 52,955 | 388    | -           | 223,074   | (1,351)       | 221,723     |
| 消費者ローン                  |           |        |        |             |           |               |             |
| 自動車ローン                  | 7,686     | -      | -      | -           | 7,686     | (9)           | 7,677       |
| クレジット・カード               | 20,292    | -      | -      | -           | 20,292    | (429)         | 19,863      |
| 当座貸越                    | 1,520     | -      | -      | -           | 1,520     | (44)          | 1,476       |
| その他の消費者ローン <sup>1</sup> | 33,712    | -      | -      | 7           | 33,719    | (186)         | 33,533      |
| 消費者ローン合計                | 63,210    | -      | -      | 7           | 63,217    | (668)         | 62,549      |
| 住居用モーゲージ・ローン            | 614,427   | 217    | 6,372  | 1,112       | 622,128   | (668)         | 621,460     |
| 計上済総貸出金合計               | 1,065,591 | 53,477 | 7,661  | 1,119       | 1,127,848 | (3,810)       | 1,124,038   |

<sup>1</sup> その他の消費者ローンの償却原価は、現金担保付貸出金の3.6百万米ドルおよび建設中の建物またはその他の担保によって保証される貸出金の28.8百万米ドルで構成される。

| 2019年12月31日 | 非分類     | 要注意<br>債権 | 回収懸念<br>債権 | 未収利息<br>不計上 <sup>2</sup> | 償却原価<br>合計 | 一般・個別<br>引当金 | 総貸出金<br>の純額 | 減損に対する<br>総貸出金の評価 |         |
|-------------|---------|-----------|------------|--------------------------|------------|--------------|-------------|-------------------|---------|
|             |         |           |            |                          |            |              |             | 個別評価              | 総合評価    |
| 商業用ローン      |         |           |            |                          |            |              |             |                   |         |
| 銀行          | 33,101  | -         | -          | -                        | 33,101     | -            | 33,101      | -                 | 33,101  |
| 政府          | 127,509 | -         | -          | -                        | 127,509    | -            | 127,509     | -                 | 127,509 |
| 商業用および産業用   | 64,665  | 462       | 938        | 31                       | 66,096     | (294)        | 65,802      | 969               | 65,127  |
| 商業用当座貸越     | 5,475   | -         | -          | -                        | 5,475      | -            | 5,475       | -                 | 5,475   |
| 商業用ローン合計    | 230,750 | 462       | 938        | 31                       | 232,181    | (294)        | 231,887     | 969               | 231,212 |
| 商業用不動産ローン   |         |           |            |                          |            |              |             |                   |         |
| 商業用モーゲージ    | 158,922 | 19,957    | 425        | -                        | 179,304    | (260)        | 179,044     | 425               | 178,879 |
| 建設関連        | 57,509  | -         | -          | -                        | 57,509     | -            | 57,509      | -                 | 57,509  |
| 商業用不動産ローン合計 | 216,431 | 19,957    | 425        | -                        | 236,813    | (260)        | 236,553     | 425               | 236,388 |
| 消費者ローン      |         |           |            |                          |            |              |             |                   |         |
| 自動車ローン      | 7,765   | -         | -          | -                        | 7,765      | (14)         | 7,751       | -                 | 7,765   |
| クレジット・カード   | 26,253  | -         | -          | -                        | 26,253     | (44)         | 26,209      | -                 | 26,253  |

|              |           |        |       |       |           |         |           |       |           |
|--------------|-----------|--------|-------|-------|-----------|---------|-----------|-------|-----------|
| 当座貸越         | 3,043     | -      | -     | -     | 3,043     | (5)     | 3,038     | -     | 3,043     |
| その他の消費者ローン   | 30,172    | 2      | -     | -     | 30,174    | (48)    | 30,126    | 7     | 30,167    |
| 消費者ローン合計     | 67,233    | 2      | -     | -     | 67,235    | (111)   | 67,124    | 7     | 67,228    |
| 住居用モーゲージ・ローン | 561,911   | -      | 6,007 | 1,632 | 569,550   | (425)   | 569,125   | 6,487 | 563,063   |
| 計上済総貸出金合計    | 1,076,325 | 20,421 | 7,370 | 1,663 | 1,105,779 | (1,090) | 1,104,689 | 7,888 | 1,097,891 |

<sup>1</sup> その他の消費者ローンの償却原価は、現金担保付貸出金の2.9百万米ドルおよび建設中の建物またはその他の担保によって保証される貸出金の25.9百万米ドルで構成される。

<sup>2</sup> 購入した信用毀損貸出金を除く。

履行された直近の分析に基づく貸出金の組成年度別償却原価および信用度の指標は以下のとおりである。

| 2020年12月31日      | 非分類       | 要注意債権  | 回収懸念債権 | 未収利息<br>不計上 | 償却<br>原価合計 |
|------------------|-----------|--------|--------|-------------|------------|
| 貸出金組成年度          |           |        |        |             |            |
| 2020年            | 201,102   | 5,087  | -      | 3           | 206,192    |
| 2019年            | 321,849   | 36     | -      | 4           | 321,889    |
| 2018年            | 132,714   | 35,124 | 242    | -           | 168,080    |
| 2017年            | 100,365   | 139    | 135    | -           | 100,639    |
| 2016年            | 112,112   | -      | -      | -           | 112,112    |
| それ以前             | 173,341   | 13,091 | 7,284  | 1,112       | 194,828    |
| 当座貸越およびクレジット・カード | 24,108    | -      | -      | -           | 24,108     |
| 償却原価合計           | 1,065,591 | 53,477 | 7,661  | 1,119       | 1,127,848  |

支払期日を経過した貸出金（未収利息不計上ローンを含む）の時系列分析

下記表は、支払期日を経過した貸出金の概要である。支払期日経過後の金額の時系列は、貸出金の契約上の滞納状態に基づき決定され、この時系列は、期末時点の最終営業日の時期によって影響を受ける場合がある。延滞が30日未満の貸出金は直近に含まれる。

| 2020年12月31日  | 30 - 59日 | 60 - 89日 | 90日以上 | 支払期日<br>経過後の<br>ローン | 直近合計      | 償却原価合計    |
|--------------|----------|----------|-------|---------------------|-----------|-----------|
| 商業用ローン       |          |          |       |                     |           |           |
| 銀行           | -        | -        | -     | -                   | 34,171    | 34,171    |
| 政府           | -        | -        | -     | -                   | 117,025   | 117,025   |
| 商業用および産業用    | 109      | -        | -     | 109                 | 65,827    | 65,936    |
| 商業用当座貸越      | -        | -        | -     | -                   | 2,297     | 2,297     |
| 商業用ローン合計     | 109      | -        | -     | 109                 | 219,320   | 219,429   |
| 商業用不動産ローン    |          |          |       |                     |           |           |
| 商業用モーゲージ     | -        | -        | -     | -                   | 178,254   | 178,254   |
| 建設関連         | -        | -        | -     | -                   | 44,820    | 44,820    |
| 商業用不動産ローン合計  | -        | -        | -     | -                   | 223,074   | 223,074   |
| 消費者ローン       |          |          |       |                     |           |           |
| 自動車ローン       | -        | -        | -     | -                   | 7,686     | 7,686     |
| クレジット・カード    | -        | -        | -     | -                   | 20,292    | 20,292    |
| 当座貸越         | -        | -        | -     | -                   | 1,520     | 1,520     |
| その他の消費者ローン   | -        | -        | 7     | 7                   | 33,712    | 33,719    |
| 消費者ローン合計     | -        | -        | 7     | 7                   | 63,210    | 63,217    |
| 住居用モーゲージ・ローン | 1,332    | 413      | 1,914 | 3,659               | 618,469   | 622,128   |
| 償却原価合計       | 1,441    | 413      | 1,921 | 3,775               | 1,124,073 | 1,127,848 |

| 2019年12月31日  | 30 - 59日 | 60 - 89日 | 90日以上 | 支払期日<br>経過後の<br>ローン | 直近合計      | 償却原価合計    |
|--------------|----------|----------|-------|---------------------|-----------|-----------|
| 商業用ローン       |          |          |       |                     |           |           |
| 銀行           | -        | -        | -     | -                   | 33,101    | 33,101    |
| 政府           | -        | -        | -     | -                   | 127,509   | 127,509   |
| 商業用および産業用    | -        | -        | -     | -                   | 66,096    | 66,096    |
| 商業用当座貸越      | -        | -        | -     | -                   | 5,475     | 5,475     |
| 商業用ローン合計     | -        | -        | -     | -                   | 232,181   | 232,181   |
| 商業用不動産ローン    |          |          |       |                     |           |           |
| 商業用モーゲージ     | 445      | -        | -     | 445                 | 178,859   | 179,304   |
| 建設関連         | -        | -        | -     | -                   | 57,509    | 57,509    |
| 商業用不動産ローン合計  | 445      | -        | -     | 445                 | 236,368   | 236,813   |
| 消費者ローン       |          |          |       |                     |           |           |
| 自動車ローン       | -        | -        | -     | -                   | 7,765     | 7,765     |
| クレジット・カード    | -        | -        | -     | -                   | 26,253    | 26,253    |
| 当座貸越         | -        | -        | -     | -                   | 3,043     | 3,043     |
| その他の消費者ローン   | -        | 16       | -     | 16                  | 30,158    | 30,174    |
| 消費者ローン合計     | -        | 16       | -     | 16                  | 67,219    | 67,235    |
| 住居用モーゲージ・ローン | 2,646    | 1,466    | 2,146 | 6,258               | 563,292   | 569,550   |
| 償却原価合計       | 3,091    | 1,482    | 2,146 | 6,719               | 1,099,060 | 1,105,779 |

#### 貸倒引当金の増減額

2020年12月31日終了年度中、貸倒引当金の増加は、主にGDP予測などのマクロ経済要因の変化、一部の商業顧客の信用格付けの変化によるものであった。当銀行の会計方針に従い、注記2に開示されているとおり、当銀行は、現在の状況を含むCECLの範囲内で、金融商品に関連する属性、および将来の経済状況に関する合理的かつ支持しうる仮定を継続的に収集し、維持する。

## 貸付引当金

2020年12月31日

|                         | 商業用ローン | 商業用不動産<br>ローン | 消費者ローン | 住居用<br>モーゲージ・<br>ローン | 貸出金合計 |
|-------------------------|--------|---------------|--------|----------------------|-------|
| 期首現在引当金残額               | 294    | 260           | 111    | 425                  | 1,090 |
| 会計方針の変更による累積的影響（注<br>2） | 1,268  | 1,195         | 604    | (20)                 | 3,047 |
| 引当金増（減）額                | (429)  | (104)         | (25)   | 75                   | (483) |
| 前期損金処理の取戻額              | 8      | -             | 253    | 16                   | 277   |
| 償却額                     | (18)   | -             | (274)  | (27)                 | (319) |
| その他                     | -      | -             | (1)    | 199                  | 198   |
| 期末現在予想信用損失引当金残高         | 1,123  | 1,351         | 668    | 668                  | 3,810 |

## 貸付引当金

2019年12月31日

|                  | 商業用ローン  | 商業用不動産<br>ローン | 消費者ローン | 住居用<br>モーゲージ・<br>ローン | 貸出金合計   |
|------------------|---------|---------------|--------|----------------------|---------|
| 期首現在引当金残額        | 2,375   | 645           | 115    | 429                  | 3,564   |
| 期中引当金（戻入）繰入額     | (1,715) | (385)         | 95     | 112                  | (1,893) |
| 取戻額              | 8       | -             | 112    | 21                   | 141     |
| 償却額              | (374)   | -             | (211)  | (137)                | (722)   |
| 期末現在一般および個別引当金残額 | 294     | 260           | 111    | 425                  | 1,090   |
| 期末残高：減損の個別評価     | -       | -             | -      | 181                  | 181     |
| 期末残高：減損の集成的評価    | 294     | 260           | 111    | 244                  | 909     |

## 抵当ローン

経営陣は、特定の商業および消費者モーゲージ・ローンの返済が、当銀行に差し入れられた担保（以下「抵当ローン」という。）の運用または売却を通じて実質的に提供されると見込まれることを確認している。当銀行は、抵当ローンと認識されたローンの大部分については、担保の売却が当該ローンの帳簿価額を全額返済するのに十分であると考えている。

## ローン繰延プログラム

COVID-19のパンデミックを受けて、当銀行は2020年4月1日から、適格借入人を対象に、正常債権の元利金の支払いを2020年4月1日から2020年6月30日までの3か月間自動的に繰り延べ、ローン期間を延長する住居用モーゲージ・ローンおよび消費者ローンの繰延プログラムを実施した。借入人は、定期的に予定されている支払いを継続すること、すなわちオプトアウトを行うことを望む場合には、銀行に通知するオプションを有した。商業顧客は、ペナルティなしで毎月のローン支払いの利息のみを支払うオプションを有した。プログラムによる繰延の要件を満たすローンとは、借入人が現在支払いを行っており、これらの条件変更時に財政的困難に陥っておらず、TDRまたは延滞とはみなされないものである。さらに、5月と6月のクレジット・カード決済の繰り延べも導入した。その後、当銀行は、住居用モーゲージ・ローンおよび個人ローンの延期プログラムを2020年7月1日から2020年9月30日までの3か月間延長したが、借入人は元利金の支払いを繰り延べる意向を当銀行に通知しなかった。

## 債務不履行ローン

2020年12月31日終了年度中、未収利息不計上ローンにかかる利息は認識されなかった。2020年12月31日現在の不良債権ローンには、PCDローンが含まれており、これらはすべて取得以降利息不計上の状態にある。2019年12月31日現在の残高には、同日現在のPCDローンの償却原価1.8百万米ドルを含むための再表示が行われていない。当年度中に信用が悪化したローンは購入されなかった。返済期限が90日を過ぎてしていると定義され、十分な担保が確保されているすべての貸出金は、利息の発生が継続される。

## 債務不履行ローン

|              | 2020年12月31日                   |                               |                                 |                    | 2019年12月31日                   |                               |                                 |                    |
|--------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------|
|              | 未収利息<br>不計上ローン<br>（引当金<br>あり） | 未収利息<br>不計上ローン<br>（引当金<br>なし） | 未収利息計上<br>ローン<br>（期日後<br>90日以上） | 債務不履行<br>ローン<br>合計 | 未収利息<br>不計上ローン<br>（引当金<br>なし） | 未収利息<br>不計上ローン<br>（引当金<br>なし） | 未収利息計上<br>ローン<br>（期日後<br>90日以上） | 債務不履行<br>ローン<br>合計 |
| 商業用ローン       |                               |                               |                                 |                    |                               |                               |                                 |                    |
| 政府           | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| 商業用および産業用    | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | 31                            | -                               | 31                 |
| 商業用ローン合計     | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | 31                            | -                               | 31                 |
| 商業用不動産ローン    | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| 消費者ローン       |                               |                               |                                 |                    |                               |                               |                                 |                    |
| 自動車ローン       | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| クレジット・カード    | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| 当座貸越         | -                             | -                             | -                               | -                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| その他の消費者ローン   | 7                             | -                             | -                               | 7                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| 消費者ローン合計     | 7                             | -                             | -                               | 7                  | -                             | -                             | -                               | -                  |
| 住居用モーゲージ・ローン | 1,080                         | 32                            | 1,026                           | 2,138              | 1,440                         | 192                           | 568                             | 2,200              |
| 債務不履行ローン合計   | 1,087                         | 32                            | 1,026                           | 2,145              | 1,440                         | 223                           | 568                             | 2,231              |

## TDRに修正された貸出金

2020年12月31日および2019年12月31日終了年度中、当銀行は、TDRとみなされうるいずれの貸出金についても修正を行わなかった。2020年12月31日現在、当銀行は、過去12か月以内にTDRに修正され、その後に不履行（例、修正後に支払期日が90日以上経過している）となったTDRにおける貸出金はなかった（2019年：なし）。

|                | 2020年12月31日 |     | 2019年12月31日 |     |
|----------------|-------------|-----|-------------|-----|
|                | 計上          | 不計上 | 計上          | 不計上 |
| TDR残高          |             |     |             |     |
| 商業用ローン         | 901         | -   | 938         | -   |
| 商業用不動産ローン      | 388         | -   | 425         | -   |
| 住居用モーゲージ・ローン   | 3,499       | -   | 3,067       | 192 |
| TDRに修正されたローン合計 | 4,788       | -   | 4,430       | 192 |

## 注7：信用リスクの集中

貸出およびオフ・バランスシートの与信関連契約ポートフォリオへの信用リスクの集中は、多数の顧客が類似の事業を営んでいる場合、同一地域で業務している場合、契約債務の支払能力が経済状況の変動により同様の影響を被るような類似の経済的特徴を有する場合に発生する。当銀行は、定期的に信用リスク・ポートフォリオの様々なセグメントを監視し、リスクの潜在的な集中を精査し、必要な場合は担保を取得する。当銀行の商業用ポートフォリオでは、リスク集中は主に地域別で評価される。消費者ポートフォリオでは、主に集中は商品別に評価される。信用エクスポージャーには貸出金、支払承諾、信用証書および未引出しの与信枠に対するコミットメントが含まれる。無条件に取消し可能なクレジット・カードおよび信用枠当座貸越は、下記表からは除外されている。

下記表は、当銀行の地域別の信用エクスポージャーの要約である。下記に開示されるエクスポージャーの金額には、経過利息、長期投資、その他の資産およびその他の負債は含まれておらず、貸倒引当の総額および保有担保の総額である。投資対象の信用リスクの集中は、注5：投資に記載されている。

| 地域             | 2020年12月31日                    |           |                |                      | 2019年12月31日                    |           |                |                      |
|----------------|--------------------------------|-----------|----------------|----------------------|--------------------------------|-----------|----------------|----------------------|
|                | 現金および<br>現金等価物<br>ならびに<br>短期投資 | 貸出金       | オフ・バ<br>ランスシート | 信用エク<br>スポージャー<br>合計 | 現金および<br>現金等価物<br>ならびに<br>短期投資 | 貸出金       | オフ・バ<br>ランスシート | 信用エク<br>スポージャー<br>合計 |
| オーストラリア        | 205,169                        | -         | -              | 205,169              | 156,443                        | -         | -              | 156,443              |
| バミューダ          | 176,218                        | 171,965   | 2,439          | 350,622              | 2,225                          | 175,806   | 2,087          | 180,118              |
| カナダ            | 300,306                        | -         | -              | 300,306              | 382,999                        | -         | -              | 382,999              |
| ケイマン諸島         | 29,480                         | 903,997   | 396,655        | 1,330,132            | 27,318                         | 883,832   | 208,404        | 1,119,554            |
| ガーンジー          | -                              | 39,862    | 11,394         | 51,256               | -                              | 33,101    | -              | 33,101               |
| アイルランド         | 63,135                         | -         | -              | 63,135               | -                              | -         | -              | -                    |
| 日本             | -                              | -         | -              | -                    | 11,848                         | -         | -              | 11,848               |
| ジャージー          | -                              | -         | 34,171         | 34,171               | -                              | -         | -              | -                    |
| ニュージーランド       | 22,997                         | -         | -              | 22,997               | 5,732                          | -         | -              | 5,732                |
| スイス            | -                              | -         | -              | -                    | 3,483                          | -         | -              | 3,483                |
| パハマ            | -                              | 12,024    | -              | 12,024               | -                              | 12,859    | -              | 12,859               |
| 英国             | 14,086                         | -         | -              | 14,086               | 69,328                         | -         | -              | 69,328               |
| 米国             | 272,564                        | -         | -              | 272,564              | 98,031                         | -         | -              | 98,031               |
| エクスポージャー<br>合計 | 1,083,955                      | 1,127,848 | 444,659        | 2,656,462            | 757,407                        | 1,105,598 | 210,491        | 2,073,496            |

2020年12月31日現在、現金および現金等価物の総額の18.46%（2019年：33.01%）は、S&Pの格付A-1（2019年：A-1）を有するカナダの金融機関1社（2019年：カナダの金融機関1社）に預けられていた。さらに、2020年12月31日現在、現金および現金等価物の総額の18.46%（2019年：19.73%）は、S&Pの格付A-1+（2019年：A-1+）を有するオーストラリアの金融機関1社に預けられていた。2020年12月31日現在、現金および現金等価物ならびに短期投資の総額9.23%（2019年：0.00%）は、米国財務省短期証券に保有されていた。

## 注 8：土地建物、設備およびソフトウェア

| カテゴリー                            | 2020年12月31日 |             |            | 2019年12月31日 |             |            |
|----------------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
|                                  | 原価          | 減価償却<br>累計額 | 帳簿価額<br>純額 | 原価          | 減価償却<br>累計額 | 帳簿価額<br>純額 |
| 土地                               | 3,449       | -           | 3,449      | 3,449       | -           | 3,449      |
| 建物                               | 46,630      | (13,549)    | 33,081     | 46,295      | (12,381)    | 33,914     |
| 設備                               | 4,305       | (3,295)     | 1,010      | 3,979       | (3,287)     | 692        |
| コンピューター・ハードウェア<br>およびソフトウェア（使用中） | 45,645      | (39,752)    | 5,893      | 44,533      | (35,784)    | 8,749      |
| 合計                               | 100,029     | (56,596)    | 43,433     | 98,256      | (51,452)    | 46,804     |

|  | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|--|-------------|-------------|
| 減価償却                                   |             |             |
| 建物（財産（維持）費に含まれる）                       | 1,200       | 1,057       |
| 設備（財産（維持）費に含まれる）                       | 291         | 244         |
| コンピューター・ハードウェアおよびソフトウェア（技術および通信費に含まれる） | 4,938       | 4,798       |
| 非金利費用に計上される減価償却費合計                     | 6,429       | 6,099       |

## 注 9：無形資産

| のれん  | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|------|-------------|-------------|
| のれん  | 551         | 551         |
| 期末残高 | 551         | 551         |

| 顧客関連無形資産 | 2020年12月31日 |           |             |            | 2019年12月31日 |           |             |            |
|----------|-------------|-----------|-------------|------------|-------------|-----------|-------------|------------|
|          | 原価          | 減損<br>累計額 | 減価償却<br>累計額 | 帳簿価額<br>純額 | 原価          | 減損<br>累計額 | 減価償却<br>累計額 | 帳簿価額<br>純額 |
| 顧客関連     | 16,517      | -         | (5,562)     | 10,955     | 16,517      | -         | (4,461)     | 12,056     |

顧客関連は、当初、取得日現在で存在する顧客ごとに経常的に発生することが予想される純キャッシュ・フローの現在価値に基づき評価される。顧客関連の無形資産は、契約から生じるものとそうでないものがある。2020年12月31日終了年度につき認識された無形資産の減損損失はない（2019年：なし）。2020年12月31日終了年度中、顧客無形資産の取得はなかった（2019年：なし）。2020年度中の償却費用は1.1百万米ドル（2019年：1.1百万米ドル）であった。今後5年間（2025年12月31日まで）の償却費用の予想合計額は、5.5百万米ドルである。

## 注10：顧客預金

|                      | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|----------------------|-------------|-------------|
| 要求払い預金               |             |             |
| 要求払い預金 - 無利息         | 1,043,030   | 782,079     |
| 要求払い預金 - 利付          | 2,534,209   | 2,213,240   |
| 要求払い預金 - 小計          | 3,577,239   | 2,995,319   |
| 額面10万米ドル未満の定期預金      |             |             |
| 定期預金（満期6か月以内）        | 23,059      | 22,086      |
| 定期預金（満期6 - 12か月）     | 4,311       | 5,023       |
| 定期預金（満期12か月超）        | 210         | 506         |
| 額面10万米ドル未満の定期預金 - 小計 | 27,580      | 27,615      |



|                        |           |           |
|------------------------|-----------|-----------|
| 額面10万米ドル以上の定期預金        |           |           |
| 定期預金（満期6か月以内）          | 491,810   | 409,439   |
| 定期預金（満期6 - 12か月）       | 11,742    | 36,489    |
| 定期預金（満期12か月超）          | 470       | 6,304     |
| 額面10万米ドル以上の定期預金 - 小計   | 504,022   | 452,232   |
| 合計 - 定期預金 <sup>1</sup> | 531,602   | 479,847   |
| 合計                     | 4,108,841 | 3,475,166 |

<sup>1</sup> 2020年12月31日現在、定期預金の0.3百万米ドル（2019年：0.2百万米ドル）は金利0%である。

2020年12月31日現在の利付預金の実効利回りは、0.06%（2019年：0.25%）であった。

#### 注11：今後の従業員給付

|           | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|-----------|-------------|-------------|
| 年間従業員給付費用 |             |             |
| 確定拠出年金費用  | 1,538       | 1,593       |
| 合計        | 1,538       | 1,593       |

#### 注12：与信関連契約およびコミットメント

当銀行は、通常、失効日が確定しているか終了条項を有する、一定の料率かつ特定の目的の場合に返済期限を繰り延べる契約コミットメントを締結している。返済期限を繰り延べる当銀行のほぼすべてのコミットメントは、ローンによる資金調達時の一定の信用基準を維持する顧客であることが条件となる。経営陣は、貸倒引当金が生じる可能性のレベルを確定する際に、返済期限を繰り延べる一定のコミットメントに関連する信用リスクを精査する。

下記表は、以下の信用リスクを表す契約金額を有する支払期限を繰り延べる未実行の法的効力を有するコミットメントを表す。

|                | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|----------------|-------------|-------------|
| 返済期限繰延コミットメント  | 246,000     | 63,443      |
| 荷為替信用状および商業信用状 | 43,105      | 1,809       |
| 合計             | 289,105     | 65,252      |

#### 与信関連契約

スタンドバイ信用状および保証状は、当銀行の顧客の要求に応じて、顧客の第三者に対する支払または債務の履行を保証するために発行される。かかる保証は、当銀行が保証書の提示および保証書に規定の書面要件を満たす場合に第三者の受益者に対して、かかる受益者の請求の有効性につき顧客に確認せずに支払いを行わなければならない取消不能の債務を表す。一般に、スタンドバイ信用状の期間は1年を越えず、信用状の期間は4年を超えない。かかるスタンドバイ信用状および保証状に関して当銀行が保有する担保の種類および金額は、通常、当銀行の預金、またはミューチュアル・ファンドで保有する資産に対する手数料により表章される。

当銀行は、スタンドバイ信用状および保証状の発行に関連して徴収される報酬は、保証の発行時に課される債務の公正価値を表すとみなす。保証に関して適用される会計基準に従い、当銀行は、スタンドバイ信用状

および保証状の発行に関連して徴収する報酬を繰り延べる。かかる報酬は、当該時点で信用契約の存続期間にわたり均等に収益で認識する。

下記表は、信用リスクを表章する契約金額に関する財務上の保証残高である。

|           | 2020年12月31日 |         |    | 2019年12月31日 |         |    |
|-----------|-------------|---------|----|-------------|---------|----|
|           | 総額          | 担保      | 純額 | 総額          | 担保      | 純額 |
| スタンドバイ信用状 | 153,166     | 153,166 | -  | 143,601     | 143,601 | -  |
| 保証状       | 2,388       | 2,388   | -  | 1,638       | 1,638   | -  |
| 合計        | 155,554     | 155,554 | -  | 145,239     | 145,239 | -  |

担保は見積市場価額から売却費用を控除した額を表す。現金が担保の場合、利息収益を含む総額を表す。

保証とは、偶発的に保証会社に対して、（ ）ある事象が発生するかもしれないを含め、保証される当事者が保有する資産、負債またはエクイティ証券に関わる連動する金利、外国為替またはその他の変動要因の変動、（ ）上記の特徴を有する第三者に対して提供される補償、（ ）別の事業体による債務契約の不履行、または（ ）別の事業体による債務に関連した不履行に基づき、第三者への支払いを命じる契約である。2020年12月31日現在、当銀行が顧客およびその他の第三者に対して提供する保証は、将来の潜在的支払額の上限が90.7百万米ドル（2019年：89.7百万米ドル）のスタンドバイ信用状および保証状である。2020年12月31日付連結貸借対照表上のかかる金額の帳簿価額は、0米ドル（2019年：0米ドル）であった。

当銀行は、保管会社の一つが提供する融資枠を有し、これにより当銀行は顧客に対する全額担保のスタンドバイ信用状による上限200百万米ドルを提供できる。かかる融資枠の標準的な条件に従い、保管会社は、活用する融資枠の110%の保有証券を相殺する権限を有する。2020年12月31日現在、152.2百万米ドル（2019年：143.4百万米ドル）のスタンドバイ信用状が本融資枠に基づき発行された。

#### 法的手続

通常の業務において生じた、当銀行および子会社に対する係争中の訴訟および法的手続がいくつかある。当銀行および子会社に対して係争中か、当銀行および子会社が関与しているすべての訴訟および手続を検討後、経営陣は当該事項の結果が当銀行の連結財務状況に重大なものとはならないだろうと判断している。

## 注13：リース

当銀行は、主に事務所と駐車場について、借り手または貸し手としてオペレーティング・リース契約を締結する。合理的に確実に実行される更新オプションを含む既存のリース期間は、2029年まで延長する。一定のリース支払額は、リース期間の関連消費者物価指数の変動に基づき調整される。

|  | 2020年12月31日<br>終了年度 | 2019年12月31日<br>終了年度 |
|--|---------------------|---------------------|
| リース費用                                      |                     |                     |
| オペレーティング・リース費用                             | 1,071               | 934                 |
| 短期リース費用                                    | 125                 | 77                  |
| リース費用合計                                    | 1,196               | 1,011               |
| オペレーティング・リース収益                             | -                   | -                   |
| 当期に関するその他の情報                               |                     |                     |
| 新規オペレーティング・リース債務に関する使用权資産                  | -                   | 2,346               |
| オペレーティング・リースからの<br>オペレーティング・キャッシュ・フロー      | 1,045               | 907                 |
| 期末現在のその他の情報                                | 2020年12月31日<br>現在   | 2019年12月31日<br>現在   |
| オペレーティング・リースの使用权資産<br>（貸借対照表上のその他の資産に含まれる） | 2,555               | 3,419               |
| オペレーティング・リース債務<br>（貸借対照表上のその他の負債に含まれる）     | 2,612               | 3,446               |
| 加重平均オペレーティング・リースの残存リース期間（年）                | 6.09                | 6.03                |
| 加重平均オペレーティング・リースの割引率                       | 5.25%               | 5.25%               |

## コミットメント

下記表は、当銀行の長期リース契約の概要である。

| 2020年12月31日終了年度          | オペレーティング<br>・リース |
|--------------------------|------------------|
| 2021年                    | 791              |
| 2022年                    | 574              |
| 2023年                    | 386              |
| 2024年                    | 244              |
| 2025年                    | 201              |
| 2026年以降                  | 886              |
| コミットメント合計                | 3,082            |
| 控除：表示額に対する割引キャッシュ・フローの影響 | (470)            |
| オペレーティング・リース債務           | 2,612            |

## 注14：金利収益

## 貸出金

下記表は、貸出金金利収益の構成を表す。

|                         | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|-------------------------|-------------|-------------|
| モーゲージに係る契約上の金利          | 31,592      | 38,653      |
| その他のローンに係る契約上の金利        | 15,638      | 16,684      |
| 契約上の金利小計                | 47,230      | 55,337      |
| ローン設定手数料減価償却費（償却原価控除後）  | 390         | 1,109       |
| 貸出金金利収益合計               | 47,620      | 56,446      |
| 期末現在ローンに含まれる未償却ローン手数料残額 | 3,424       | 2,794       |

## 注15：デリバティブ商品の会計およびリスク管理

当銀行は、リスク管理を目的とした顧客のニーズに応えるためにデリバティブを利用している。当銀行のデリバティブ契約は、主に、当銀行と取引相手方間の相対による店頭取引で、金利契約および為替契約が含まれる。当銀行は、国際スワップデリバティブ協会のマスター・アグリーメント（以下「ISDA」という。）を締結することで、デリバティブにかかる信用損失に対するエクスポージャーを軽減する機会を追求する。デリバティブ取引の性質上、2当事者間の担保の取決めも同様に利用することがある。当銀行が、同じ取引相手方と1つ以上のデリバティブ取引を締結しており、かつ、かかる取引相手方と法的強制力のあるマスター・ネットティング・アグリーメントを有している場合には、値洗い後のエクスポージャー純額は、かかる取引相手方とのプラス・マイナスの相殺を表す。エクスポージャー純額がマイナスの場合には、当銀行の取引相手方に対する信用エクスポージャーは0であるとみなす。特定の取引相手方との値洗いを必要とするポジション純額は、当銀行とかかる取引相手方との間に法的強制力のあるマスター・ネットティング・アグリーメントがある場合の合理的な信用リスクの程度を表す。2020年および2019年の終了年度について、当銀行は、デリバティブ取引の相殺を行わないことを選択した。

これらの一定の契約は、信用リスク関連の偶発的な特性が含まれ、当銀行の信用格付けが規定レベルを下回るか、あるいは負債が一定のレベルに達する事象において、取引相手方が当銀行のデリバティブ負債純額の現金決済を前倒しするポジションを有するものである。

すべてのデリバティブ金融商品は、ヘッジとして指定されているかどうかに関わらず、連結貸借対照表において、その他の資産またはその他の負債の中に、公正価値で計上される。連結運用計算書上のデリバティブの公正価値の変動についての会計処理は、当該契約がヘッジとして指定されたか、ヘッジ会計に適合しているかに左右される。

## 想定元本

想定元本は、交換するキャッシュ・フロー額を決定するために適用されるレートまたは価格に対する契約上の額面を表しているため、連結貸借対照表上の資産または負債としては計上されない。想定元本は、未決済の取引残高を表しており、当該商品の市場リスクまたは信用リスクに伴う潜在的な損益を表すものではない。信用リスクは、デリバティブ商品のプラスの公正価値に限定され、想定元本をはるかに下回る額である。

## 公正価値

デリバティブ商品は、相殺する前払い現金がない場合、通常、設定時には市場価格はない。これらは、関連する為替レートの変動につれてプラスまたはマイナス方向の評価を受ける。デリバティブの前述の要因による価値の増減の可能性は、一般に市場リスクとみなされる。市場リスクは、当銀行の上級経営陣が規定するように明確に定義されたパラメーター内で管理される。公正価値は、実勢市場価格でデリバティブ契約を入れ替える際の損益と定義する。

リスク管理デリバティブは、ヘッジ商品として公式に指定されていないデリバティブから構成される。それらは当銀行のエクスポージャーの為替リスクを管理するために締結される。ヘッジ商品として公式に指定されていないデリバティブ商品の公正価値の変動は、為替収益において認識される。

#### 顧客向けデリバティブ

当銀行は、主に顧客の外国為替ニーズに応えるために為替契約を締結する。為替契約は将来日付で特定の為替レートで特定の通貨額を交換する契約である。顧客向けデリバティブ商品の公正価値の変動は収益で認識される。

下記表は、未決済のデリバティブ契約の想定元本総額およびそれぞれのプラスまたはマイナスの公正価値総額である。デリバティブの公正価値は、連結貸借対照表でその他の資産およびその他の負債に計上される。プラスの公正価値総額は、その他の資産に計上され、マイナスの公正価値総額は、その他の負債に計上される。当銀行は、連結貸借対照表において、デリバティブの差額決済を行っていない。

| 2020年12月31日 | デリバティブ商品      | 契約高 | 想定元本    | 公正価値総額<br>(プラス) | 公正価値総額<br>(マイナス) | 公正価値<br>(純額) |
|-------------|---------------|-----|---------|-----------------|------------------|--------------|
| 顧客向けデリバティブ  |               |     |         |                 |                  |              |
|             | スポットおよび先渡為替取引 | 52  | 380,660 | 1,401           | (1,261)          | 140          |
| デリバティブ商品合計  |               | 52  | 380,660 | 1,401           | (1,261)          | 140          |

| 2019年12月31日 | デリバティブ商品      | 契約高 | 想定元本    | 公正価値総額<br>(プラス) | 公正価値総額<br>(マイナス) | 公正価値<br>(純額) |
|-------------|---------------|-----|---------|-----------------|------------------|--------------|
| 顧客向けデリバティブ  |               |     |         |                 |                  |              |
|             | スポットおよび先渡為替取引 | 98  | 405,205 | 853             | (701)            | 152          |
| デリバティブ商品合計  |               | 98  | 405,205 | 853             | (701)            | 152          |

2020年12月31日および2019年12月31日現在、当銀行は、第三者機関に保有されるデリバティブ契約に関するいかなる担保の提供も受領もしていない。

当銀行は、各取引相手方に関連する信用リスクを取引相手方に特定の信用リスク制限を使って監視すること、必要な場合にマスター・ネットティング・アグリーメントを利用すること、および担保を得ることでデリバティブのエクスポージャーを管理する。当銀行は、ネットティング・アグリーメントの対象である一定のデリバティブ資産および負債の総額を連結貸借対照表上で相殺しないことを選択した。

当銀行はまた、信用事由において、当銀行または取引相手方が法的に相殺が可能である一定のデリバティブ資産または負債ならびにすべての受領担保または支払担保についても相殺しないことを選択した。下記表は、エクスポージャー純額を示すために、連結貸借対照表に表示されている公正価値から当該ポジションが控除されている。

下記表の担保価値は、関連するデリバティブ資産または負債の純額に制限され、したがって、受領担保または支払担保の超過分は含まれていない。

| 2020年12月31日                          | 認識済<br>公正価値総額 | 控除：<br>マスター・<br>ネットティング・<br>アグリーメント<br>に基づき<br>適用された相殺 | 連結貸借対照表<br>に表示された<br>公正価値純額 | 控除：<br>相殺されない<br>デリバティブ<br>資産 / 負債 | 控除：<br>受領 / 支払<br>現金担保 | 担保控除後の<br>エクスポージャー |
|--------------------------------------|---------------|--|-----------------------------|------------------------------------|------------------------|--------------------|
| デリバティブ資産<br>スポット、先渡為替取引<br>および通貨スワップ | 1,401         | -  | 1,401                       | -                                  | -                      | 1,401              |
| デリバティブ負債<br>スポット、先渡為替取引<br>および通貨スワップ | (1,261)       | -  | (1,261)                     | -                                  | -                      | (1,261)            |
| プラス公正価値純額                            |               |  | 140                         | -                                  |                        |                    |

| 2019年12月31日                          | 認識済<br>公正価値総額 | 控除：<br>マスター・<br>ネットティング・<br>アグリーメント<br>に基づき<br>適用された相殺 | 連結貸借対照表<br>に表示された<br>公正価値純額 | 控除：<br>相殺されない<br>デリバティブ<br>資産 / 負債 | 控除：<br>受領 / 支払<br>現金担保 | 担保控除後の<br>エクスポージャー |
|--------------------------------------|---------------|--|-----------------------------|------------------------------------|------------------------|--------------------|
| デリバティブ資産<br>スポット、先渡為替取引<br>および通貨スワップ | 853           | -  | 853                         | -                                  | -                      | 853                |
| デリバティブ負債<br>スポット、先渡為替取引<br>および通貨スワップ | (701)         | -  | (701)                       | -                                  | -                      | (701)              |
| プラス公正価値純額                            |               |  | 152                         | -                                  |                        |                    |

下記表は、未決済のデリバティブ商品について、連結運用計算書上に計上された計上科目および利益を表す。

| デリバティブ商品         | 連結運用計算書科目 | 終了年度        |             |
|------------------|-----------|-------------|-------------|
|                  |           | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
| 先渡為替取引           | 為替収益      | 140         | 152         |
| 純収益として認識された純利益合計 |           | 140         | 152         |

## 注16：金融商品の公正価値

下記表は、経常的に発生する公正価値で測定した金融資産および負債を表す。経営陣は、注2の重要な会計方針に記載のそれぞれの公正価値決定に用いられる入力値の種類に基づき当該項目を分類している。

経営陣は、予想時価と前月の価格を比較して、各証券の価格を毎月見直す。経営陣の予想価格は、市況および個別発行体に関連した変化および／または投資ポートフォリオで保有される資産クラスに対する知識に基づく。異例のまたは著しい価格変動がある場合、あるいは特定の資産クラスが想定外の実績となった場合、当該事項は当銀行の資産および負債委員会によって再検討される。

レベル1の金融商品は、上場株式および活発に取引され買戻し可能なミューチュアル・ファンド株式を含む。

レベル2の金融商品は、活発に取引されていないエクイティ証券、譲渡性預金証書、社債、モーゲージ担保証券およびその他のアセット・バック証券、金利スワップおよびキャップおよび先渡為替取引、ならびに活発に取引されていないミューチュアル・ファンドを含む。

レベル3の金融商品は、アセット・バック証券で、相対的に市場の流動性が低く、実際の取引価格についての情報が直ちに入手できないものを含む。

2020年12月31日および2019年12月31日終了年度中、レベル1およびレベル2またはレベル2およびレベル3の間で移動はなかった。

| 経常的に発生する公正価値で認識した項目 | 2020年12月31日 |           |        |                   | 2019年12月31日 |         |        |                   |
|---------------------|-------------|-----------|--------|-------------------|-------------|---------|--------|-------------------|
|                     | 公正価値        |           |        |                   | 公正価値        |         |        |                   |
|                     | レベル1        | レベル2      | レベル3   | 帳簿価額 / 公正価値<br>合計 | レベル1        | レベル2    | レベル3   | 帳簿価額 / 公正価値<br>合計 |
| 金融資産                |             |           |        |                   |             |         |        |                   |
| 負債証券                |             |           |        |                   |             |         |        |                   |
| 売却可能                |             |           |        |                   |             |         |        |                   |
| 米国政府および連邦機関         | -           | 1,344,212 | -      | 1,344,212         | -           | 906,623 | -      | 906,623           |
| 米国政府以外が発行した負債証券     | -           | 15        | -      | 15                | -           | 3,429   | -      | 3,429             |
| アセット・バック証券 - 学生ローン  | -           | -         | 12,945 | 12,945            | -           | -       | 12,891 | 12,891            |
| 住宅ローン担保証券           | -           | 13,243    | -      | 13,243            | -           | 44,648  | -      | 44,648            |
| 売却可能合計              | -           | 1,357,470 | 12,945 | 1,370,415         | -           | 954,700 | 12,891 | 967,591           |
| その他の資産 - デリバティブ     | -           | 1,401     | -      | 1,401             | -           | 853     | -      | 853               |
| 金融負債                |             |           |        |                   |             |         |        |                   |
| その他の負債 - デリバティブ     | -           | 1,261     | -      | 1,261             | -           | 701     | -      | 701               |

上記のアセット・バック証券 - 学生ローンとして表示されるレベル3の金融商品は、担保付学生ローン証券である連邦家族教育ローン・プログラム（以下「FFELPローン」という。）であり、法的拘束力のないブローカー相場を用いて評価される。当該ブローカーから提供された公正価値は、類似の証券の最新の取引価格であるが、当該証券の取引市場は非流動的であるため、レベル2の分類には当たらない。

|         |             |             |
|---------|-------------|-------------|
| レベル3の調整 | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|---------|-------------|-------------|

|                             | 売却可能<br>投資 | 合計     | 売却可能<br>投資 | 合計     |
|-----------------------------|------------|--------|------------|--------|
| 期首帳簿価額                      | 12,891     | 12,891 | 12,625     | 12,625 |
| その他の包括利益で認識する<br>実現および未実現利益 | 54         | 54     | 266        | 266    |
| 期末帳簿価額                      | 12,945     | 12,945 | 12,891     | 12,891 |

下記表は、公正価値ヒエラルキーでレベル3に分類される資産の経常的に発生する公正価値測定に関する定量的情報を表す。

| 金融商品の種類            | 評価技法     | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|--------------------|----------|-------------|-------------|
|                    |          | 公正価値        | 公正価値        |
| アセット・バック証券 - 学生ローン | 未調整第三者価格 | 12,945      | 12,891      |

| 経常的に発生する公正価値で認識される<br>以外の項目 | 2020年12月31日    |           |           |        | 2019年12月31日 |           |        |
|-----------------------------|----------------|-----------|-----------|--------|-------------|-----------|--------|
|                             | 公正価値<br>ヒエラルキー | 帳簿価額      | 公正価値      | 増（減）   | 帳簿価額        | 公正価値      | 増（減）   |
| 金融資産                        |                |           |           |        |             |           |        |
| 銀行預け金                       | レベル1           | 1,083,695 | 1,083,695 | -      | 757,407     | 757,407   | -      |
| 短期投資                        | レベル1           | 260       | 260       | -      | -           | -         | -      |
| 満期保有投資                      | レベル2           | 825,943   | 869,958   | 44,015 | 924,423     | 943,634   | 19,211 |
| 貸出金（貸倒引当金控除後）               | レベル2           | 1,124,038 | 1,130,605 | 6,567  | 1,104,689   | 1,106,674 | 1,985  |
| 金融負債                        |                |           |           |        |             |           |        |
| 顧客預金                        |                |           |           |        |             |           |        |
| 要求払い預金                      | レベル2           | 3,577,239 | 3,577,239 | -      | 2,995,319   | 2,995,319 | -      |
| 定期預金                        | レベル2           | 531,602   | 532,044   | (442)  | 479,847     | 480,148   | (301)  |

#### 注17：金利リスク

下記表は、契約上の満期、予想満期またはリプライシング日のいずれか早い日における、資産、負債および株主資本を表す。当銀行の金利リスク・ポジションについての情報を引き出すために本表を利用することは、顧客が自身の金融商品を契約満期またはリプライシング日以前の日付で終了することを選択できるという事実により、限定されたものとなる。例としては、固定金利モーゲージで、これは契約満期で記載されているが、繰上げ返済されることもあり、また、一部の定期預金は、契約満期で記載されているが各契約満期より前に引き出されることもある。ただし、繰上げ返済の違約金および事前通知期間が条件である。投資は、残存契約満期に基づき記載される。モーゲージ担保証券（主に米国政府機関）の主たる残存契約満期は、繰上げ返済を考慮していない。借り手は、対象モーゲージが満期を迎えるよりも前に、債務を繰上げ返済する権利を有することがあるため、残存予想満期は、契約満期とは異なることがある。



| 2020年12月31日        |              | 満期日またはリプライシング日の早い方 |                |              |              |                |              |
|--------------------|--------------|--------------------|----------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
| （百万米ドル）            | 3か月以内        | 3 - 6か月            | 6 - 12か月       | 1 - 5年       | 5年超          | 無利息資金          | 合計           |
| <b>資産</b>          |              |                    |                |              |              |                |              |
| 銀行預け金              | 1,045        | -                  | -              | -            | -            | 39             | 1,084        |
| 短期投資               | -            | -                  | -              | -            | -            | -              | -            |
| 投資                 | 13           | 12                 | 21             | 8            | 2,142        | -              | 2,196        |
| 貸出金                | 908          | 12                 | 32             | 51           | 124          | (3)            | 1,124        |
| その他の資産             | -            | -                  | -              | -            | -            | 76             | 76           |
| <b>資産合計</b>        | <b>1,966</b> | <b>24</b>          | <b>53</b>      | <b>59</b>    | <b>2,266</b> | <b>112</b>     | <b>4,480</b> |
| <b>負債および株主資本</b>   |              |                    |                |              |              |                |              |
| 株主資本               | -            | -                  | -              | -            | -            | 328            | 328          |
| 要求払い預金             | 2,534        | -                  | -              | -            | -            | 1,043          | 3,577        |
| 定期預金               | 243          | 272                | 16             | 1            | -            | -              | 532          |
| その他の負債             | -            | -                  | -              | -            | -            | 43             | 43           |
| <b>負債および株主資本合計</b> | <b>2,777</b> | <b>272</b>         | <b>16</b>      | <b>1</b>     | <b>-</b>     | <b>1,414</b>   | <b>4,480</b> |
| <b>金利感応度ギャップ</b>   | <b>(811)</b> | <b>(248)</b>       | <b>37</b>      | <b>58</b>    | <b>2,266</b> | <b>(1,302)</b> | <b>-</b>     |
| <b>金利感応度ギャップ累計</b> | <b>(811)</b> | <b>(1,059)</b>     | <b>(1,022)</b> | <b>(964)</b> | <b>1,302</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>     |

| 2019年12月31日        |              | 満期日またはリプライシング日の早い方 |              |              |              |                |              |
|--------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
| （百万米ドル）            | 3か月以内        | 3 - 6か月            | 6 - 12か月     | 1 - 5年       | 5年超          | 無利息資金          | 合計           |
| <b>資産</b>          |              |                    |              |              |              |                |              |
| 銀行預け金              | 733          | -                  | -            | -            | -            | 24             | 757          |
| 短期投資               | -            | -                  | -            | -            | -            | -              | -            |
| 投資                 | 178          | 22                 | 2            | 41           | 1,649        | -              | 1,892        |
| 貸出金                | 806          | 9                  | 48           | 93           | 149          | -              | 1,105        |
| その他の資産             | -            | -                  | -            | -            | -            | 85             | 85           |
| <b>資産合計</b>        | <b>1,717</b> | <b>31</b>          | <b>50</b>    | <b>134</b>   | <b>1,798</b> | <b>109</b>     | <b>3,839</b> |
| <b>負債および株主資本</b>   |              |                    |              |              |              |                |              |
| 株主資本               | -            | -                  | -            | -            | -            | 302            | 302          |
| 要求払い預金             | 2,213        | -                  | -            | -            | -            | 782            | 2,995        |
| 定期預金               | 356          | 75                 | 42           | 7            | -            | -              | 480          |
| その他の負債             | -            | -                  | -            | -            | -            | 62             | 62           |
| <b>負債および株主資本合計</b> | <b>2,569</b> | <b>75</b>          | <b>42</b>    | <b>7</b>     | <b>-</b>     | <b>1,146</b>   | <b>3,839</b> |
| <b>金利感応度ギャップ</b>   | <b>(852)</b> | <b>(44)</b>        | <b>8</b>     | <b>127</b>   | <b>1,798</b> | <b>(1,037)</b> | <b>-</b>     |
| <b>金利感応度ギャップ累計</b> | <b>(852)</b> | <b>(896)</b>       | <b>(888)</b> | <b>(761)</b> | <b>1,037</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>     |

#### 注18：自己資本規制

当銀行は、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）が定義するバーゼル 枠組みの資本規制に従っており、これはケイマン諸島で2011年1月1日に発効した。CIMAが当銀行につき設定した資本力は、最低11%のリスク加重した総資本比率である。2020年12月31日現在、リスク加重した総資本比率は17.60%（2019年：21.12%）である。

## 注19：関連当事者取引

|                               | 2020年12月31日 | 2019年12月31日 |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| 連結貸借対照表                       |             |             |
| 資産                            |             |             |
| 銀行預け金 - 親会社および関係会社            | 176,218     | 2,224       |
| 従業員への貸出金                      | 35,118      | 35,697      |
| 関連事業体への貸出金                    | 34,171      | 33,101      |
| 未収利息                          | 233         | 227         |
| その他の資産 - 関係会社                 | 1,282       | 7,256       |
| 負債                            |             |             |
| 顧客預金 - 関係会社およびその他の関連当事者       | 8,178       | 6,907       |
| その他の負債 - 親会社および関係会社           | 2,447       | 2,432       |
| 連結運用計算書                       |             |             |
| 非金利収益                         |             |             |
| 資産運用                          | 401         | 697         |
| 純利息収益                         |             |             |
| 利息収益 - 銀行預金                   | 199         | 538         |
| 利息収益 - 関連事業体およびその他の関連当事者への貸出金 | 989         | 493         |
| 利息費用 - 銀行預金                   | 39          | 40          |
| 非金利費用                         |             |             |
| 賃金および従業員給付金                   | 1,052       | 1,056       |
| 専門および外部サービス <sup>1</sup>      | 4,646       | 2,415       |
| その他の費用                        | 1,298       | 1,416       |

<sup>1</sup> 専門および外部サービスに含まれるものは、共有のサービス・センターおよび関連会社からのグループ内部の費用で、人件費および受けたサービスに対するその他の諸経費に帰属するものである。

当銀行は、従業員向け福利厚生として優遇金利ローンおよび低手数料での銀行サービスを提供している。

当銀行は、当銀行の適格従業員に関して優遇金利でローンを提供する制度を設定した。それには、当銀行が設定した一定条件が課されており、かかる従業員が一定の信用基準を満たすことを条件としている。ローンの支払いは、当銀行の従業員普通預金口座または貯蓄預金口座からの自動引き落としで返済される。ローン申請は、当銀行の通常のリテール・バンキングの顧客に対するものと同様の方針に沿って提出される。当銀行の優遇金利の提供力は、市況、規制および当銀行全体の業績を含む多数の要因に依拠する。当銀行は、従業員ローン方針を変更する権利を有する。2020年12月31日終了年度の従業員に対する優遇金利は、0.372百万米ドル（2019年：0.734百万米ドル）であった。

親銀行以外の関連会社からの重大な未収および未払残高には、貸出金および顧客預金が含まれる。2019年度中、当銀行はガーンジの関連会社に対し25百万英ポンドを貸出しており、それは、イングランド銀行のプライム・レートに2.5%（フロア3.00%を条件とする）を加算した変動金利で、2029年7月15日までに全額を返済するものである。劣後債は、規制目的のため資本の性質の貸出金として処理される。通常業務において、当銀行は、関連会社およびその他の関係会社から、またはそれらに対して、関連会社でない当事者に対して提供される条件と同様の条件で通常の銀行業務を受領および提供している。非金利費用は、共通の専門業務の割当てならびに親会社および親会社の子会社に対する貸出金と担保管理手数料と共に、親銀行による株式報酬の割当てで構成されている。

貸出金および参加貸出金に分類されるのは以下の通りである。

2020年12月31日現在、当銀行の親会社からの参加貸出金は、150.9百万米ドル（2019年：152.9百万米ドル）であった。

2019年度中、当銀行は、ガーンジーの関係会社に帰属する貸出金47.7百万米ドルを割り当てた。2020年12月31日現在、割り当てられた貸出金の残高は44.2百万米ドル（2019年：47.4百万米ドル）であった。

注20：後発事象

当財務書類は、2021年2月19日までの後発事象が評価され、発行が可能となった。

[次へ](#)

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Consolidated Balance Sheets**
*As at 31 December (In thousands of United States dollars)*

|  | 2020             | 2019             |
|--|------------------|------------------|
| <b>Assets</b>  |                  |                  |
| Cash and demand deposits with banks  | 188,301          | 133,793          |
| Cash equivalents   | 895,394          | 623,614          |
| <b>Total cash due from banks</b>   | <b>1,083,695</b> | <b>757,407</b>   |
| Short term investments   | 280              | -                |
| Debt securities  |                  |                  |
| Available for sale   | 1,370,415        | 967,591          |
| Held to maturity   | 825,943          | 924,423          |
| <b>Total investments in debt securities</b>  | <b>2,196,358</b> | <b>1,892,014</b> |
| Loans and participations receivable, net of allowance for credit losses  | 1,124,038        | 1,104,889        |
| Premises, equipment and computer software  | 43,433           | 46,804           |
| Intangible assets  | 10,955           | 12,066           |
| Accrued interest   | 6,833            | 7,336            |
| Goodwill   | 551              | 551              |
| Other assets   | 13,814           | 18,217           |
| <b>Total assets</b>  | <b>4,479,937</b> | <b>3,839,074</b> |
| <b>Liabilities</b>   |                  |                  |
| Customer deposits  |                  |                  |
| Non-interest bearing   | 1,043,030        | 782,079          |
| Interest bearing   | 3,065,811        | 2,693,067        |
| <b>Total customer deposits</b>   | <b>4,108,841</b> | <b>3,475,146</b> |
| Accrued interest   | 532              | 1,826            |
| Other liabilities  | 42,940           | 80,167           |
| <b>Total other liabilities</b>   | <b>43,472</b>    | <b>81,993</b>    |
| <b>Total liabilities</b>   | <b>4,152,313</b> | <b>3,536,959</b> |
| <b>Shareholder's equity</b>  |                  |                  |
| Common share capital (\$1.00 par; authorised shares 16,450,000 (2019: \$1.00 par; authorised shares 16,450,000)) | 16,450           | 16,450           |
| Retained earnings  | 272,442          | 277,466          |
| Accumulated other comprehensive income (loss)  | 38,732           | 8,199            |
| <b>Total shareholder's equity</b>  | <b>327,624</b>   | <b>302,115</b>   |
| <b>Total liabilities and shareholder's equity</b>  | <b>4,479,937</b> | <b>3,839,074</b> |

Signed on behalf of the Board by:

Michael A. McWatt  
Managing Director

Erwin Dikau  
Chief Financial Officer

The accompanying notes on pages 6 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Butterfield Bank (Cayman) Limited Consolidated Statements of Operations

For the year ended 31 December (In thousands of United States dollars)

|   | 2020           | 2019           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Non-interest income</b>  |                |                |
| Asset management  | 3,740          | 3,524          |
| Banking   | 19,829         | 22,309         |
| Foreign exchange revenue  | 20,277         | 20,671         |
| Trust   | 5,197          | 5,347          |
| Other non-interest income   | 252            | 2              |
| <b>Total non-interest income</b>                                  | <b>49,295</b>  | <b>51,853</b>  |
| <b>Interest income</b>  |                |                |
| Interest and fees on loans  | 47,620         | 56,446         |
| Investments   | 49,133         | 54,624         |
| Deposits with banks   | 2,141          | 11,901         |
| <b>Total interest income</b>                                      | <b>98,894</b>  | <b>122,971</b> |
| <b>Interest expense</b>   |                |                |
| Deposits  | 3,534          | 8,407          |
| <b>Total interest expense</b>                                     | <b>3,534</b>   | <b>8,407</b>   |
| <b>Net interest income before provision for credit recoveries</b> | <b>95,360</b>  | <b>114,564</b> |
| Provision for credit recoveries (losses)                          | 463            | 1,893          |
| <b>Net interest income after provision for credit recoveries</b>  | <b>95,843</b>  | <b>116,457</b> |
| Net realised gains (losses) on available for sale investments     | 518            | 571            |
| Net other gains (losses)  | (28)           | (2)            |
| <b>Total other gains (losses)</b>                                 | <b>490</b>     | <b>569</b>     |
| <b>Total net revenue</b>  | <b>145,628</b> | <b>168,879</b> |
| <b>Non-interest expense</b>                                       |                |                |
| Salaries and other employee benefits                              | 29,680         | 29,787         |
| Technology and communications                                     | 14,100         | 13,732         |
| Property  | 4,684          | 4,300          |
| Professional and outside services                                 | 6,225          | 4,334          |
| Non-income taxes  | 1,980          | 2,109          |
| Amortisation of intangible assets                                 | 1,101          | 1,101          |
| Marketing   | 523            | 1,070          |
| Other expenses  | 4,332          | 4,623          |
| <b>Total non-interest expense</b>                                 | <b>62,605</b>  | <b>61,056</b>  |
| <b>Net income</b>   | <b>83,023</b>  | <b>107,823</b> |

## Consolidated Statements of Comprehensive Income

For the year ended 31 December (in thousands of United States dollars)

|   | Line item in the Consolidated Statement of operations, if any. | 2020           | 2019           |
|---|--|----------------|----------------|
| <b>Comprehensive income</b>   |  |                |                |
| Net income  |  | 83,023         | 107,823        |
| Accretion of net unrealised gains on held to maturity investments transferred from available-for-sale investments |  | (90)           | (56)           |
| Net unrealised gains/(losses) arising during the period   |  | 31,141         | 22,579         |
| Reclassification of realised gains to net income  | Net realised (gains) losses on available for sale investments  | (518)          | (571)          |
| <b>Total comprehensive income</b>   |  | <b>113,556</b> | <b>129,775</b> |

The accompanying notes on pages 6 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Consolidated Statements of Changes in Shareholder's Equity**

For the year ended 31 December (In thousands of United States dollars)

|  | 2020           | 2019           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Common share capital issued and outstanding</b>                                     |                |                |
| Authorised, issued and fully paid (2020: 16,450,000 shares; 2019: 16,450,000 shares)   | 16,450         | 16,450         |
| <b>Retained earnings</b>   |                |                |
| Balance at beginning of year   | 277,466        | 269,643        |
| Cumulative effect from change in accounting policy (Note 2)                            | (3,047)        | -              |
| Net income for year  | 83,823         | 107,823        |
| Cash dividends declared and paid   | (85,000)       | (100,000)      |
| Balance at end of year   | 272,442        | 277,466        |
| <b>Accumulated other comprehensive income (loss)</b>                                   |                |                |
| Balance at beginning of year   | 8,199          | (13,753)       |
| <b>Held to maturity investment adjustments</b>   |                |                |
| Amortisation of net gains to net income  | (90)           | (56)           |
| Net change in unamortised gains on held to maturity investments                        | (90)           | (56)           |
| <b>Available for sale investment adjustments</b>                                       |                |                |
| Gross unrealised gains (losses)  | 31,141         | 22,579         |
| Transfer of realised (gains) to net income   | (518)          | (571)          |
| Net change in unrealised and realised gains (losses) on available for sale investments | 30,623         | 22,008         |
| Balance at end of year   | 38,732         | 8,199          |
| <b>Total shareholder's equity</b>  | <b>327,624</b> | <b>302,115</b> |

The accompanying notes on pages 6 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

# **Butterfield Bank (Cayman) Limited** **Consolidated Statements of Cash Flows**

For the year ended 31 December (In thousands of United States dollars)

|  | 2020             | 2019             |
|--|------------------|------------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>  |                  |                  |
| Net income   | 83,023           | 107,823          |
| Adjustments to reconcile net income to operating cash flows:                           |                  |                  |
| Depreciation and amortisation  | 22,968           | 17,374           |
| Provision for credit recoveries  | (483)            | (1,893)          |
| Net realised (gains) losses on available for sale investments                          | (518)            | (571)            |
| <b>Changes in operating assets and liabilities:</b>                                    |                  |                  |
| (increase) decrease in accrued interest receivable                                     | 503              | 33               |
| (increase) decrease in other assets  | 4,402            | 7,235            |
| Increase (decrease) in accrued interest payable  | (1,094)          | (296)            |
| Increase (decrease) in other liabilities   | (17,227)         | (3,484)          |
| <b>Cash provided by (used in) operating activities</b>                                 | <b>91,574</b>    | <b>126,222</b>   |
| <b>Cash flows from investing activities</b>  |                  |                  |
| Net (increase) decrease in short term investments                                      | (260)            | 24,878           |
| Additions to premises, equipment and computer software                                 | (3,058)          | (4,320)          |
| Net (increase) decrease in loans and participations receivable                         | (21,913)         | (93,908)         |
| Held to maturity investments: proceeds from maturities and pay downs                   | 245,784          | 109,999          |
| Held to maturity investments: purchases  | (152,624)        | (220,144)        |
| Available for sale investments: proceeds from sales                                    | 147,199          | 111,247          |
| Available for sale investments: proceeds from maturities and pay downs                 | 268,808          | 143,841          |
| Available for sale investments: purchases  | (797,897)        | (366,355)        |
| <b>Cash provided by (used in) investing activities</b>                                 | <b>(313,961)</b> | <b>(294,762)</b> |
| <b>Cash flows from financing activities</b>  |                  |                  |
| Net increase (decrease) in demand and term deposit liabilities                         | 633,675          | 107,810          |
| Cash dividends paid  | (85,000)         | (100,000)        |
| <b>Cash provided by (used in) financing activities</b>                                 | <b>548,675</b>   | <b>7,810</b>     |
| <b>Net increase (decrease) in cash due from banks</b>                                  | <b>326,288</b>   | <b>(160,930)</b> |
| <b>Cash due from banks at beginning of year</b>  | <b>757,407</b>   | <b>918,337</b>   |
| <b>Cash due from banks at end of year</b>  | <b>1,083,695</b> | <b>757,407</b>   |
| <b>Supplemental disclosure of cash flow information</b>                                |                  |                  |
| Cash interest paid   | 4,628            | 8,703            |
| <b>Supplemental disclosure of non-cash items</b>                                       |                  |                  |
| Extinguishment of loan in exchange for available for sale investments                  | -                | 3,347            |
| Reduction in net loans due to initial adoption of a current expected credit loss model | 3,047            | -                |

The accompanying notes on pages 6 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Butterfield Bank (Cayman) Limited

### Notes to the Consolidated Financial Statements

For the year ended 31 December (In thousands of United States dollars)

#### Note 1: Nature of business

Butterfield Bank (Cayman) Limited (the "Bank") is a full service community bank and a provider of specialised wealth management services. Services offered include retail, private & corporate banking, treasury, asset management and personal & institutional trust services in the Cayman Islands.

The Bank was incorporated on 22 November 1967 under the acts of the Cayman Islands and is a wholly-owned subsidiary of The Bank of N.T. Butterfield & Son Limited ("Butterfield"), a company incorporated in Bermuda. Butterfield is a publicly traded corporation with shares listed on the New York Stock Exchange and the Bermuda Stock Exchange. The Butterfield Group is regulated by the Bermuda Monetary Authority (BMA), while the Bank is regulated by the Cayman Islands Monetary Authority (CIMA). Both regulators operate in accordance with Basel principles.

The Bank holds a category 'A' banking licence and a trust licence under the Banks and Trust Companies Act of the Cayman Islands. In addition, the Bank is licensed under the Securities and Investment Business Act.

The Bank owns directly and indirectly the following subsidiaries:

|                                    |   |                                 |
|------------------------------------|---|---------------------------------|
| Field Directors (Cayman) Limited   | Field Secretaries (Cayman) Limited              | Field Nominees (Cayman) Limited |
| Butterfield Trust (Cayman) Limited | Butterfield Fiduciary Services (Cayman) Limited |                                 |

The Bank has structured its operations in order that it will not be deemed to be engaged in trade or business within the U.S. for purposes of U.S. federal tax acts, or subject to taxation in any jurisdiction.

#### Note 2: Significant Accounting Policies

##### a. Basis of Presentation and Use of Estimates and Assumptions

The accounting and financial reporting policies of the Bank and its subsidiaries conform to generally accepted accounting principles in the United States of America ("GAAP"). The preparation of financial statements in accordance with GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the year, and actual results could differ from those estimates.

Critical accounting estimates are those that require management to make subjective or complex judgments about the effect of matters that are inherently uncertain and may change in subsequent periods. Changes that may be required in the underlying assumptions or estimates in these areas could have a material impact on the future financial condition and results of operations. Management believes that the most critical accounting policies upon which the Bank's financial condition and performance depends, and which involves the most complex or subjective decisions or assessments, are as follows:

- Allowance for credit losses
- Fair value and impairment of financial instruments
- Impairment of intangible assets
- Share-based payments

##### b. Basis of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Bank and its wholly-owned subsidiaries. Intercompany accounts and transactions have been eliminated.

The Bank consolidates entities where it holds, directly or indirectly, more than 50% of the voting rights or where it exercises control. Entities where the Bank holds 20% to 50% of the voting rights and/or has the ability to exercise significant influence are accounted for under the equity method, and the pro rata share of their income (loss) is included in other non-interest income.

##### c. Foreign Currency Translation

Assets and liabilities arising from foreign currency transactions are translated into United States dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet date while associated revenues and expenses are translated to United States dollars at the rates of exchange prevailing throughout the year. The resulting gains or losses are included in foreign exchange revenue in the Consolidated Statement of Operations.

##### d. Assets Held in Trust or Custody

Securities and properties (other than cash and deposits held with the Bank) held in trust, custody, agency or fiduciary capacity for customers are not included in the Consolidated Balance Sheets because the Bank is not the beneficiary of these assets.

##### e. Cash Due from Banks

Cash due from banks include cash on hand, cash items in the process of collection, amounts due from correspondent banks and highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of change in fair value. Such investments are those with a maturity of three months or less from the date of acquisition and include unrestricted term deposits, certificates of deposit and treasury bills.

##### f. Short Term Investments

Short-term investments have maturities of less than one year from the date of acquisition, are only subject to an insignificant risk of change in fair value and comprise (1) restricted demand deposits, and (2) unrestricted term deposits and treasury bills with a maturity greater than three months from the date of acquisition.



## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### g. Investments

Investments in debt securities are classified as available for sale ("AFS") or held to maturity ("HTM").

Investments are classified primarily as AFS when used to manage the Bank's exposure to interest rate and liquidity movements, as well as to make strategic longer-term investments. AFS investments are carried at fair value in the Consolidated Balance Sheets with unrealised gains and losses reported as net increase or decrease to Accumulated Other Comprehensive Income(Loss) ("AOCI"), net of allowance for credit losses.

Investments that the Bank has the positive intent and ability to hold to maturity are classified as HTM and are carried at amortised cost in the Consolidated Balance Sheets, net of allowance for credit losses. Unrecognised gains and losses on HTM securities are disclosed in the notes to the consolidated financial statements. The specific identification method is used to determine realised gains and losses on AFS investments, which are included in net realised gains on AFS investments in the Consolidated Statement of Operations.

Interest income, including amortisation of premiums and discounts, on securities for which cash flows are not considered uncertain are included in interest income in the Consolidated Statements of Operations. For securities with uncertain cash flows, the investments are accounted for under the cost recovery method, whereby all principal and coupon payments received are applied as a reduction of the amortised cost and carrying amount. Accrual of income is suspended in respect of debt securities that are in default, or from which it is unlikely that future interest payments will be received as scheduled.

#### Impairment and credit losses (from 1 January 2020)

For debt securities, where management does not expect to recover the entire amortised cost basis of the security and intends to sell such securities or it is more likely than not that the Bank will be required to sell the securities before recovering the amortised cost, it recognises an impairment loss equal to the full difference between the amortised cost basis and the fair value of those securities through the income statement. Following the recognition of impairment, the security's new amortised cost basis is the previous basis less impairment.

When management does not intend to sell or it is more likely than not that the Bank will hold such securities until recovering the amortised cost, management determines whether any credit losses exist. See Note 2.i: Allowance for Credit Losses.

#### Recognition of other-than-temporary impairments (prior to 1 January 2020)

For debt securities, management considers a decline in fair value to be other-than-temporary when it does not expect to recover the entire amortised cost basis of the security. Investments in debt securities in unrealised loss positions are analysed as part of management's ongoing assessment of other-than-temporary impairment ("OTTI"). When management intends to sell such securities or it is more likely than not that the Bank will be required to sell the securities before recovering the amortised cost, it recognises an impairment loss equal to the full difference between the amortised cost basis and the fair value of those securities. When management does not intend to sell or it is more likely than not that the Bank will hold such securities until recovering the amortised cost, management determines whether any credit losses exist to identify any OTTI.

Under certain circumstances, management will perform a qualitative determination and considers a variety of factors, including the length of time and extent to which the fair value has been less than cost; adverse conditions specifically related to the industry; geographic area or financial condition of the issuer or underlying collateral of a security; payment structure of the security; changes to the rating of the security by a rating agency; the volatility of the fair value changes; and changes in fair value of the security after the balance sheet date. Alternatively, management estimates cash flows over the remaining lives of the underlying security to assess whether credit losses exist.

In situations where there is a credit loss, only the amount of impairment relating to credit losses on AFS and HTM investments is recognised in net income. For AFS investments, the decrease in fair value relating to factors other than credit losses are recognised in AOCI. Cash flow estimates take into account expectations of relevant market and economic data as of the end of the reporting period, including, for example, underlying loan-level data, and structural features of securitisation, such as subordination, excess spread, over collateralisation or other forms of credit enhancement. The degree of judgment involved in determining the recoverable value of an investment security is dependent upon the availability of observable market prices or observable market parameters. When observable market prices and parameters do not exist, judgment is necessary to estimate recoverable value which gives rise to added uncertainty in the assessment. The assessment takes into consideration factors such as interest rate changes, movements in credit spreads, default rate assumptions, prepayment assumptions, type and quality of collateral, and market sentiment.

Management's fair valuations may include inputs and assumptions that are less observable or require greater estimation, thereby resulting in values which may be greater or lower than the actual value at which the investments may be ultimately sold or the ultimate cash flows that may be recovered. If the assumptions on which management based its fair valuations change, the Bank may experience additional OTTI or realised losses or gains, and the period-to-period changes in value could vary significantly.

#### h. Loans

Loans are reported at the principal amount outstanding, net of allowance for credit losses, unearned income and net deferred loan fees. Interest income is recognised over the term of the loan using the effective interest method, or on a basis approximating a level rate of return over the term of the loan, except for loans classified as non-accrual. Prepayment penalties, if applicable under the terms of the specific loan agreement, are recognised also upon receipt of payment.

#### Acquired loans

Acquired loans that, as of the date of acquisition, have experienced a more-than-insignificant deterioration in credit quality since origination, are accounted for as purchased credit-deteriorated ("PCD") loans. PCD loans are recorded at their purchase price plus an allowance for expected credit losses at the time of acquisition. Changes in estimates of expected credit losses after acquisition are recognised as a movement in provision for credit recoveries (losses) in the income statement. Generally, acquired loans that meet the Bank's definition for non-accrual status are considered to be PCD loans.

The Bank's purchased credit-impaired ("PCI") loans outstanding as at 1 January 2020 are now classified as PCD loans and both the amortised cost and an allowance for expected credit losses are disclosed and included with other non-PCD loans' figures. The Bank will continue to recognise the amortisation of the noncredit discount, if any, as interest income based on the yield of such assets.

#### Participated or Assigned Loans

The Bank may act as lead lender on large loans from time to time and may, for strategic or commercial reasons, assign portions of such loans to other market participants. Such assignments are without right of recourse to the Bank as lead lender and participants/assignees accept all risks and obligations of the ultimate borrower associated with their proportional participation and assignment in such loans. The Bank records the unassigned portion of the principal outstanding in such loans on the balance sheet and records only its proportional share of interest income on the unassigned portion of the loan in the consolidated statement of operations.

## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### h. Loans (continued)

##### Impaired loans

A loan is considered to be impaired when, based on current information and events, the Bank determines that it will not be able to collect all amounts due according to the loan contract, including scheduled interest payments. Impaired loans include all non-accruing loans and all loans modified in a troubled debt restructuring ("TDR") even if full collectability is expected following the restructuring.

If the Bank determines that the expected realisable value of the impaired loan is less than the recorded investment in the loan (net of previous charge-offs, deferred loan fees or costs and unamortised premium or discount), impairment is recognised through an allowance estimate. If the Bank determines that part of the allowance is uncollectible that amount is charged off.

##### Non-accrual

Commercial, Commercial real estate and Consumer loans (excluding credit card consumer loans) are placed on non-accrual status immediately if:

- in the opinion of management, full payment of principal or interest is in doubt; or
- principal or interest is 90 days past due.

Residential mortgages are placed on non-accrual status immediately if:

- in the opinion of management, full payment of principal or interest is in doubt; or
- when principal or interest is 90 days past due, unless the loan is well secured and any ongoing collection efforts are reasonably expected to result in repayment of all amounts due under the contractual terms of the loan.

Interest income on non-accrual loans is recognised only to the extent it is received in cash. Cash received on non-accrual loans where there is no doubt regarding full repayment (no impairment recognised in the form of a specific allowance) is first applied as repayment of the past due principal amount of the loan and secondly to past due interest and fees.

Where there is doubt regarding the ultimate full repayment of the non-accrual loan (impairment recognised in the form of a specific allowance), all cash received is applied to reduce the principal amount of the loan. Interest income on these loans is recognised only after the entire balance receivable is recovered and interest is actually received.

Loans are returned to accrual status when:

- none of the principal or accrued interest is past due (with certain exceptions) and the Bank expects repayment of the remaining contractual obligation; or
- when the loan becomes well secured and in the process of collection.

##### Loans Modified in a Troubled Debt Restructuring ("TDR")

A modification of a loan constitutes a TDR when a borrower is experiencing financial difficulty and the modification constitutes a concession from originally agreed terms. If a restructuring is considered a TDR, the Bank is required to make certain disclosures in the notes to the Consolidated Financial Statements and individually evaluate the restructured loan for impairment. The Bank employs various types of concessions when modifying a loan that it would not otherwise consider which may include extension of repayment periods, interest rate reductions, principal or interest forgiveness, forbearance, and other actions intended to minimise economic loss and to avoid foreclosure or repossession of collateral.

Commercial and industrial loans modified in a TDR often involve temporary interest-only payments, term extensions, and converting revolving credit lines to term loans. Additional collateral, a co-borrower, or a guarantor is often requested.

Commercial mortgage and construction loans modified in a TDR often involve extending the maturity date at an interest rate lower than the current market rate for new debt with similar risk, or substituting or adding a new borrower or guarantor.

Residential mortgage modifications generally involve a short-term forbearance period after which the missed payments are added to the end of the loan term, thereby extending the maturity date. Interest continues to accrue on the missed payments and as a result, the effective yield on the mortgage remains unchanged. As the forbearance period usually involves an insignificant payment delay they typically do not meet the reporting criteria for a TDR.

When a loan undergoes a TDR, the determination of the loan's accrual versus nonaccrual status following the modification depends on several factors. As with the risk rating process, the accrual status decision for such a loan is a separate and distinct process from the loan's TDR analysis and determination. Management considers the following in determining the accrual status of restructured loans:

- If the loan was appropriately on accrual status prior to the restructuring, the borrower has demonstrated performance under the previous terms, and the Bank's credit evaluation shows the borrower's capacity to continue to perform under the restructured terms (both principal and interest payments), it is likely that the appropriate conclusion is for the loan to remain on accrual at the time of the restructuring. This evaluation must include consideration of the borrower's sustained historical repayment performance for a reasonable period prior to the date on which the loan was restructured. A sustained period of repayment performance generally would be a minimum of six months and would involve payments of cash or cash equivalents; or
- If the loan was on nonaccrual status before the restructuring, but the bank's credit evaluation shows the borrower's capacity to meet the restructured terms, the loan would likely remain as non-accrual until the borrower has demonstrated a reasonable period of sustained repayment performance. As noted above, this period generally would be at least six months (thereby providing reasonable assurance as to the ultimate collection of principal and interest in full under the modified terms). Sustained performance before the restructuring may be taken into account.

Loans that have been modified in a TDR are restored to accrual status only when interest and principal payments are brought current for a continuous period of six months under the modified terms. However, performance prior to the modification, or significant events that coincide with the modification, are included in assessing whether the borrower can meet the new terms and may result in the loan being returned to accrual status at the time of loan modification or after a shorter performance period. If the borrower's ability to meet the revised payment schedule is uncertain, the loan remains on non-accrual status.

A loan that is modified in a TDR prior to becoming impaired will be left on accrual status if full collectability in accordance with the restructured terms is expected. The Bank works with its customers in these difficult economic times and may enter into a TDR for loans that are in default, or at risk of defaulting, even if the loan is not impaired.

## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### h. Loans (continued)

A loan that had previously been modified in a TDR and is subsequently refinanced under current underwriting standards at a market rate with no concessionary terms is accounted for as a new loan and is no longer reported as a TDR.

#### Delinquencies

The entire balance of an account is contractually delinquent if the minimum payment of principal or interest is not received by the specified due date. Delinquency is reported on loans that are 30 days or more past due.

#### Charge offs

The Bank recognises charge offs when it determines that loans are uncollectible and this generally occurs when all commercially reasonable means of recovering the loan balance have been exhausted.

Commercial and Consumer loans are either fully or partially charged off down to the fair value of collateral securing the loans when:

- management judges the loan to be uncollectible;
- repayment is expected to be protracted beyond reasonable time frames;
- the asset has been classified as a loss by either the Bank's internal loan review process or third party appraisers; or
- the customer has filed bankruptcy and the loss becomes evident owing to a lack of assets or cash flow.

The outstanding balance of Commercial and Consumer real estate secured loans and residential mortgages that are in excess of the estimated property value, less cost to sell, is charged off once there is reasonable assurance that such excess outstanding balance is not recoverable.

Credit card consumer loans that are contractually 180 days past due and other consumer loans with an outstanding balance under \$100,000 that are contractually 180 days past due are charged-off.

#### i. Allowance for Credit Losses

##### Accounting for Financial Instruments - Credit losses

Starting on 1 January 2020 the Bank adopted Accounting Standards Update ("ASU") 2016-13 Financial Instruments – Credit Losses (Topic 326). Accordingly, from the date of adoption, the Bank uses a current expected credit loss model ("CECL") which is based on expected losses. The model used by the Bank up to 31 December 2019 to estimate credit losses was based on incurred losses. The CECL model is applied by the Bank to the measurement of credit losses on financial instruments at amortised cost, including loan receivables and held-to-maturity ("HTM") debt securities. The Bank also applies the CECL model to certain off-balance sheet credit exposures such as undrawn loan commitments, standby letters of credit, financial guarantees, and other similar instruments. In line with Topic 326, the Bank will present credit losses on available-for-sale ("AFS") securities as a valuation allowance rather than as a direct write-down. Changes in expected credit losses are recorded through the respective credit loss allowances on the consolidated balance sheets as well as in the provision for credit losses (or recoveries) in the consolidated statements of operations.

The Bank's purchased credit-impaired ("PCI") loans outstanding as at 1 January 2020 are now classified as purchased credit deteriorated ("PCD") loans and both the amortised cost and an allowance for expected credit losses are disclosed and included with other non-PCD loans' figures. The Bank will continue to recognize the amortization of the noncredit discount, if any, as interest income based on the yield of such assets.

The Bank has not restated comparative information previously accounted for under the incurred loss and the PCI models. The total adjustment resulting from the adoption of this methodology on the opening balance of the Bank's accumulated deficit as at 1 January 2020 was a negative adjustment of \$3.047 million relating to the Bank's loan portfolio.

Under the CECL model, the Bank collects and maintains attributes as they relate to its financial instruments that are within scope of CECL including fair value of collateral, expected performance over the lifetime of the instruments and reasonable and supportable assumptions about future economic conditions. The Bank's measurement of expected losses takes into account historical loss information and is primarily based on the product of the respective instrument's probability of default ("PD"), loss given default ("LGD") and exposure at default ("EAD"). For AFS securities, any allowance for credit losses is based on an impairment assessment.

The Bank made the accounting policy election to write off accrued interest receivable on loans that are placed on non-accrual status by reversing the then accrued interest balance against interest income revenue.

The Bank maintains an allowance for credit losses, which in management's opinion is adequate to absorb all estimated credit-related losses that are incurred in its lending and off-balance sheet credit-related arrangements at the balance sheet date.

Management measures expected credit losses on held-to-maturity and available-for-sale debt securities on a collective basis by major security type when similar risk characteristics exist, or failing that, on an individual basis.

For available-for-sale debt securities in an unrealised loss position, the Bank first assesses whether it intends to sell, or it is more likely than not that it will be required to sell the security before recovery of its amortised cost basis. If either of the criteria regarding intent or requirement to sell is met, the security's amortised cost basis is written down to fair value through income. For debt securities available-for-sale that do not meet the aforementioned criteria, the Bank evaluates whether the decline in fair value has resulted from credit losses or other factors. In making this assessment, management considers the extent to which fair value is less than amortised cost, any changes to the rating of the security by a rating agency, and adverse conditions specifically related to the security, among other factors. If this assessment indicates that a credit loss exists, the present value of cash flows expected to be collected from the security are compared to the amortised cost basis of the security. If the present value of cash flows expected to be collected is less than the amortised cost basis, a credit loss exists and an allowance for credit losses is recorded for the credit loss, limited by the amount that the fair value is less than the amortised cost basis. Any impairment that has not been recorded through an allowance for credit losses is recognised in other comprehensive income.

Losses are charged against the allowance when management believes the uncollectibility of an available-for-sale security is confirmed or when either of the criteria regarding intent or requirement to sell is met.



## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### i. Allowance for Credit Losses (continued)

The allowance for credit losses on loans is a valuation account that is deducted from the loans' amortised cost basis to present the net amount expected to be collected on the loans. Loans are charged off against the allowance when management believes the uncollectibility of a loan balance is confirmed. Expected recoveries cannot exceed the aggregate of amounts previously charged-off and expected to be charged-off.

Management estimates the allowance balance using relevant available information, from internal and external sources, relating to past events, current conditions, and reasonable and supportable forecasts. Historical credit loss experience provides the basis for the estimation of expected credit losses. Adjustments to historical loss information are made for differences in the current-loan specific risk characteristics such as differences in underwriting practices, vintage, portfolio mix, delinquency level, term as well as changes in environmental conditions, such as changes in macroeconomic factors and collateral values for periods beyond the reasonable and supportable forecast period.

The allowance for credit losses is measured on a collective pool basis when similar risk characteristics exist. The Bank has identified the following portfolio segments: Residential mortgages, Consumers loans (including overdrafts), Commercial loans, Commercial overdrafts, Commercial real estate loans and Credit cards. For Loans and overdrafts, Management uses a probability of default and loss-given-default model to estimate the allowance for credit losses. Loans that do not share risk characteristics are evaluated on an individual basis. Loans evaluated individually are not included in the collective evaluation. For Credit cards, Management uses a loss rate to estimate expected credit losses.

Expected credit losses are estimated over the contractual term of the loans. The contractual term excludes potential extensions, renewals and modifications unless management has a reasonable expectation at the reporting date that the extension or renewal options included in the original contract will occur or that a troubled debt restructuring will be executed. Credit card receivables do not have stated maturities, therefore establishing a contractual term is performed by using analytical approximation behavior.

Prior to 1 January 2020, under the incurred loss model, the allowance for credit losses consisted of specific allowances and a general allowance as follows:

#### Specific Allowances

Specific allowances are determined on an exposure by exposure basis and reflect the associated estimated credit loss. The specific allowance for credit loss is computed as the difference between the recorded investment in the loan and the present value of expected future cash flows from the loan. The effective rate of return on the loan is used for discounting the cash flows. However, when foreclosure of a collateral-dependent loan is probable, the Bank measures impairment based on the fair value of the collateral. The Bank considers estimated costs to sell, on a discounted basis, in the measurement of impairment if those costs are expected to reduce the cash flows available to repay or otherwise satisfy the loan. If the measurement of an impaired loan is less than the recorded investment in the loan, then the Bank recognises impairment by creating an allowance with a corresponding charge to provision for credit losses.

#### General Allowance

The allowance for credit losses attributed to the remaining portfolio is established through various analyses that estimate the incurred loss at the balance sheet date inherent in the lending and off-balance sheet credit related arrangements portfolios. These analyses consider historical default rates, geographic, industry, and other environmental factors. Management may also consider overall portfolio indicators including trends in internally risk rated exposures, cash-basis loans, historical and forecasted write-offs, and a review of industry, geographic and portfolio concentrations, including current developments within those segments. In addition, management considers the current business strategy and credit process, including limit setting and compliance, credit approvals, loan underwriting criteria and loan workout procedures.

Each portfolio of smaller balance, homogeneous loans, including consumer instalment, revolving credit, and most other consumer loans, is collectively evaluated for impairment. The allowance for credit losses attributed to these loans is established via a process that estimates the probable losses inherent and incurred in the portfolio, based upon various analyses. Management considers overall portfolio indicators including historical credit losses; delinquent (defined as loans that are more than 30 days past due), non-performing, and classified loans; trends in volumes and terms of loans; an evaluation of overall credit quality; the credit process, including lending policies and procedures; and economic, geographical, product, and other environmental factors.

#### j. Business Combinations, Goodwill and Intangible Assets

All business combinations are accounted for using the acquisition method. Identifiable intangible assets (mostly customer relationships) are recognised separately from goodwill and are initially valued at fair value using discounted cash flow calculations and other recognised valuation techniques. Goodwill represents the excess of the fair value of the consideration paid for the acquisition of a business over the fair value of the net assets acquired.

Goodwill is tested annually for impairment at the reporting unit level, or more frequently if events or circumstances indicate there may be impairment. If the carrying amount of a reporting unit, including the allocated goodwill, exceeds its fair value, goodwill impairment is measured as the excess of the carrying amount of the reporting unit's allocated goodwill over the implied fair value of the goodwill. Other acquired intangible assets with finite lives are amortised on a straight-line basis over their estimated useful lives, not exceeding 15 years. Intangible assets' estimated lives are re-evaluated annually and an impairment test is carried out if certain indicators of impairment exist.

#### k. Premises, Equipment and Computer Software

Land is carried at cost. Buildings, equipment and computer software, including leasehold improvements, are carried at cost less accumulated depreciation. The Bank generally computes depreciation using the straight-line method over the estimated useful life of an asset, which is 50 years for buildings, and 3 to 10 years for other equipment. For leasehold improvements the Bank uses the straight-line method over the lesser of the remaining term of the leased facility or the estimated economic life of the improvement. The Bank capitalises certain costs incurred during the development phase, associated with the acquisition or development of internal use software. Once the software is ready for its intended use, these costs are amortised on a straight-line basis over the software's expected useful life, which is between 5 and 10 years.

Management reviews the recoverability of the carrying amount of premises, equipment and computer software when indicators of impairment exist and an impairment charge is recorded when the carrying amount of the reviewed asset is deemed not recoverable by future expected cash flows to be derived from the use and disposition of the asset. If there is a disposition of premises, equipment and computer software, a gain is recorded if the difference of the proceeds on disposition is in excess of the asset's carrying value. Otherwise, a loss is recorded. If there is an abandonment out of premises, equipment and computer software, the full carrying value of the asset is recognised as a loss.

## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### l. Leases

In the normal course of operation, the Bank enters into leasing agreements either as the lessee or the lessor. Starting on 1 January 2019 (the adoption date of the new lease accounting guidance Accounting Standards Update ("ASU") 2016-02 Leases (Topic 842)), the Bank recognised (prospectively, with no adjustments to prior periods) right-of-use assets and lease liabilities for operating leases and for finance leases. Lease liabilities are measured as the present value of future lease payments, including term renewals that are reasonably certain to occur, discounted using the Bank's incremental borrowing interest rate. Right-of-use assets are measured as the carrying amount of the related lease liabilities adjusted for: prepaid or accrued lease payments, unamortised lease incentive received, unamortised initial direct costs and any impairment of the right-of-use asset.

On 1 January 2019 the Bank elected the practical expedient: (1) not to reassess whether any expired or existing contracts are or contain leases; (2) not to reassess the lease classification for any expired or existing leases and (3) not to reassess initial direct costs for any existing leases.

The Bank also elected the practical expedient not to separate lease components from non-lease components for all classes of underlying assets.

The Bank also elected the practical expedient not to recognise a right-of-use asset and a lease liability for leases with a term at inception of 12 months or less, including renewal options that are reasonably certain to be exercised (referred to as "short term leases").

#### m. Derivatives

All derivatives are recognised on the Consolidated Balance Sheets at their fair value. On the date that the Bank enters into a derivative contract, it designates the derivative as: a hedge of the fair value of a recognised asset or liability (a fair value hedge); a hedge of a forecasted transaction or the variability of cash flows that are to be received or paid in connection with a recognised asset or liability (a cash flow hedge); or an instrument that is held for trading or non-hedging purposes (a trading or non-hedging instrument).

All instruments utilised as a hedging instrument in a fair value hedge or cash flow hedge must have one or more underlying notional amounts, no or a minimal net initial investment and a provision for net settlement in the contract to meet the definition of a derivative instrument.

The changes in the fair value for a derivative that is designated and qualifies as a fair value hedge, along with changes in the fair value of the hedged asset or liability that are attributable to the hedged risk, are recorded in current year earnings. The changes in the fair value of a derivative that is designated and qualifies as a cash flow hedge, to the extent that the hedge is effective, are recorded in other comprehensive income ("OCI") and the ineffective portion is recorded in current year earnings. That is, ineffectiveness from a derivative that overcompensates for changes in the hedged cash flows is recorded in earnings. However, the ineffectiveness from a derivative that under compensates is not recorded in earnings. The changes in the fair value of a derivative that is designated and qualifies as a foreign currency hedge is recorded in either current year earnings or OCI, depending on whether the hedging relationship satisfies the criteria for a fair value or cash flow hedge. Changes in the fair value of derivative trading and non-hedging instruments are reported in current year earnings.

The Bank formally documents all relationships between hedging instruments and hedged items, as well as its risk management objective and strategy for undertaking various hedge transactions. This process includes linking all derivatives that are designated as fair value, cash flow, or foreign currency hedges to specific assets and liabilities on the consolidated balance sheets or specific firm commitments or forecasted transactions. The Bank also formally assesses whether the derivatives that are used in hedging transactions have been highly effective in offsetting changes in the fair value or cash flows of hedged items and whether those derivatives may be expected to remain highly effective in future periods. For those hedge relationships that are terminated, hedge designations that are elected to be removed, forecasted transactions that are no longer expected to occur, or the hedge relationship ceases to be highly effective, the hedge accounting treatment described in the paragraphs above is no longer applied and the end-user derivative is terminated or transferred to the trading designation. For fair value hedges, any changes to the carrying value of the hedged item prior to the discontinuance remain as part of the basis of the asset or liability. When a cash flow hedge is discontinued, the net derivative gain (loss) remains in AOCI unless it is probable that the forecasted transaction will not occur in the originally specified time period.

#### n. Collateral

The Bank pledges assets as collateral as required for various transactions involving deposit products and derivative financial instruments. Assets that have been pledged as collateral, including those that can be sold or repledged by the secured party, continue to be reported on the Bank's consolidated balance sheets under the same line items as non-pledged assets of the same type.

#### o. Employee Future Benefits

The Bank maintains a trustee defined contribution plan for substantially all employees. The Bank and participating employees provide an annual contribution based on each participating employee's pensionable earnings. Amounts paid are expensed in the period and are included in Salaries and other employee benefits in the Consolidated Statements of Operations.

#### p. Share-Based Compensation

Butterfield engages in equity settled share-based payment transactions in respect of services received from eligible employees. The fair value of the services received is measured by reference to the fair value of the shares or share options granted on the date of the grant. The cost of the employee services received in respect of the shares or share options granted is allocated to the Bank by Butterfield and recognised in Salaries and other employee benefits in the Consolidated Statements of Operations over the shorter of the vesting or service period.

#### q. Revenue Recognition

Trust and corporate services fees include fees for private and institutional trust, executorships, corporate and managed bank accounts. Asset management fees include fees for investment management, investment advice and brokerage services. Fees are recognised as revenue over the period of the relationship or when the Bank has rendered all services to the clients and is entitled to collect the fee from the client, as long as there are no contingencies associated with the fee.

Banking services fees primarily include fees for letters of credit and other financial guarantees, compensating balances, overdraft facilities and other financial services-related products as well as credit card fees. Letters of credit and other financial guarantees fees are recognised as revenue over the period in which the related guarantee is outstanding. Credit card fees are comprised of merchant discounts, late fees and membership fees, net of interchange and rewards costs. Credit card fees are recognised in the period in which the service is provided. All other fees are recognised as revenue in the period in which the service is provided.

Foreign exchange revenue includes fees earned on currency exchange transactions which are recognised when such transactions occur, as well as gains and losses recognised when translating financial instruments held or due in currencies other than the local functional currency at the rates of exchange prevailing at the balance sheet date.

Loan interest income includes the amortisation of non-refundable loan origination and commitment fees. These fees are recognised as an adjustment of yield over the life of the related loan. These loan origination and commitment fees are offset by their related direct cost and only the net amounts are deferred and amortised into interest income.



## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### q. Revenue Recognition (continued)

Interest income, including amortisation of premiums and discounts, on debt securities for which cash flows are not considered uncertain are included in interest income in the Consolidated Statements of Operations. Loans placed on non-accrual status are accounted for under the cost recovery method, whereby all principal and interest payments received are applied as a reduction of the amortised cost and carrying amount.

#### r. Fair Values

Fair value is defined as the exchange price that would be received for an asset or paid to transfer a liability (an exit price) in the principal or most advantageous market for the asset or liability in an orderly transaction between market participants on the measurement date. The Bank determines the fair values of assets and liabilities based on the fair value hierarchy which requires an entity to maximise the use of observable inputs and minimise the use of unobservable inputs when measuring fair value. The relevant accounting standard describes three levels of inputs that may be used to measure fair value. Investments classified as trading and available for sale, and derivative assets and liabilities are recognised in the Consolidated Balance Sheets at fair value.

##### Level 1, 2 and 3 valuation inputs:

Management classifies items that are recognised at fair value on a recurring basis based on the level of inputs used in their respective fair value determination as described below:

Fair value inputs are considered Level 1 when based on unadjusted quoted prices in active markets for identical assets.

Fair value inputs are considered Level 2 when based inputs other than quoted prices that are observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs in markets that are not considered to be active.

Fair value inputs are considered Level 3 when based on internally developed models using significant unobservable assumptions involving management's estimations or non-binding bid quotes from brokers.

The following methods and assumptions were used in the determination of the fair value of financial instruments:

##### Cash and cash equivalents

The carrying amount of cash and deposits with banks, being short term in nature, is deemed to equate to the fair value.

Cash equivalents include unrestricted term deposits, certificates of deposits and treasury bills with a maturity of less than three months from the date of acquisition and the carrying value at cost is considered to approximate fair value because they are short-term in nature, bear interest rates that approximate market rates, and generally have negligible credit risk.

##### Short term investments

Short-term investments comprise restricted term and demand deposits and unrestricted term deposits and treasury bills with less than one year but greater than three months maturity from the date of acquisition. The carrying value at cost is considered to approximate fair value because they are short-term in nature, bear interest rates that approximate market rates, and generally have negligible credit risk.

##### Investments

The fair values for AFS investments are generally sourced from third parties. The fair value of fixed income securities is based upon quoted market values where available, "evaluated bid" prices provided by third party pricing services ("pricing services") where quoted market values are not available, or by reference to broker or underwriter bid indications where pricing services do not provide coverage for a particular security. To the extent the Bank believes current trading conditions represent distressed transactions, the Bank may elect to utilise internally generated models. The pricing services typically use market approaches for valuations using primarily Level 2 inputs (in the vast majority of valuations), or some form of discounted cash flow analysis. Pricing services indicate that they will only produce an estimate of fair value if there is objectively verifiable information available to produce a valuation. Standard inputs to the valuations provided by the pricing services listed in approximate order of priority for use when available include: reported trades, benchmark yields, broker/dealer quotes, issuer spreads, two-sided markets, benchmark securities, bids, offers, and reference data. The pricing services may prioritise inputs differently on any given day for any security, and not all inputs listed are available for use in the evaluation process on any given day for each security evaluation. However, the pricing services also monitor market indicators and industry and economic events. When these inputs are not available, they identify "buckets" of similar securities (allocated by asset class types, sectors, sub-sectors, contractual cash flows/structure, and credit rating characteristics) and apply some form of matrix or other modelled pricing to determine an appropriate security value which represents their best estimate as to what a buyer in the marketplace would pay for a security in a current sale. It is common industry practice to utilise pricing services as a source for determining the fair values of investments where the pricing services are able to obtain sufficient market corroborating information to allow them to produce a valuation at a reporting date. In addition, in the majority of cases, although a value may be obtained from a particular pricing service for a security or class of similar securities, these values are corroborated against values provided by other pricing services. While the Bank receives values for the majority of the investment securities it holds from pricing services, it is ultimately management's responsibility to determine whether the values received and recorded in the financial statements are representative of appropriate fair value measurements.

Broker/dealer quotations are used to value fixed maturities where prices are unavailable from pricing services due to factors specific to the security such as limited liquidity, lack of current transactions, or trades only taking place in privately negotiated transactions. These are considered Level 3 valuations, as significant inputs utilised by brokers may be difficult to corroborate with observable market data, or sufficient information regarding the specific inputs utilised by the broker was not available to support a Level 2 classification.

For disclosure purposes, investments held to maturity are fair valued using the same methods described above.

##### Loans

The majority of loans are variable rate and re-price in response to changes in market rates and hence management estimates that the fair value of loans is not significantly different than their carrying amount. For significant fixed-rate loan exposures, fair value is estimated by discounting the future cash flows, using the current rates at which similar loans would be made to borrowers with similar credit ratings and for the same remaining maturities, of such loans. Management includes the effects of specific provisions raised against individual loans, which factors in a loan's credit quality, as well as accrued interest in determining the fair value of loans.

##### Accrued interest

The carrying amounts of accrued interest receivable and payable are assumed to approximate their fair values given their short-term nature.

## Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

### Note 2: Significant Accounting Policies (continued)

#### r. Fair Values (continued)

##### Deposits

The fair value of fixed-rate deposits has been estimated by discounting the contractual cash flows, using market interest rates offered at the balance sheet date for deposits of similar terms. The carrying amount of deposits with no stated maturity date is deemed to equate to the fair value.

##### Derivatives

Derivative contracts can be exchange traded or over-the-counter ("OTC") derivative contracts and may include forward, swap and option contracts relating to interest rates or foreign currencies. Exchange-traded derivatives typically fall within Level 1 of the fair value hierarchy depending on whether they are deemed to be actively traded or not. OTC derivatives are valued using market transactions and other market evidence whenever possible, including market-based inputs to models, model calibration to market clearing transactions, broker or dealer quotations or alternative pricing sources where an understanding of the inputs utilised in arriving at the valuations is obtained.

Where models are used, the selection of a particular model to value an OTC derivative depends upon the contractual terms and specific risks inherent in the instrument as well as the availability of pricing information in the market. The Bank generally uses similar models to value similar instruments. Valuation models require a variety of inputs, including contractual terms, market prices, yield curves, credit curves, measures of volatility, prepayment rates and correlations of such inputs. For OTC derivatives that trade in liquid markets, such as generic forwards, interest rate swaps and options, model inputs can generally be verified and model selection does not involve significant management judgment.

##### Goodwill

The fair value of reporting units for which goodwill is recognised is determined when an impairment assessment is performed by discounting estimated future cash flows using discount rates reflecting valuation-date market conditions and risks specific to the reporting unit.

#### s. Impairment or Disposal of Long-Lived Assets

Impairment losses are recognised when the carrying amount of a long-lived asset exceeds the sum of the undiscounted cash flows expected from its use and disposal. The impairment recognised is measured as the amount by which the carrying amount of the asset exceeds its fair value. Long-lived assets that are to be disposed of other than by sale are classified and accounted for as held for use until the date of disposal or abandonment. Assets that meet certain criteria are classified as held for sale and are measured at the lower of their carrying amounts or fair value, less estimated costs to sell.

#### t. Credit Related Arrangements

In the normal course of business, the Bank enters into various commitments to meet the credit requirements of its customers. Such commitments, which are not included in the Consolidated Balance Sheets, include:

- Commitments to extend credit which represent undertakings to make credit available in the form of loans or other financing for specific amounts and maturities, subject to certain conditions;
- Standby letters of credit, which represent irrevocable obligations to make payments to third parties in the event that the customer is unable to meet its financial obligations; and
- Documentary and commercial letters of credit, primarily related to the import of goods into the Cayman Islands by customers, which represent agreements to honour drafts presented by third parties upon completion of specific activities.

These credit arrangements are subject to the Bank's normal credit standards and collateral is obtained where appropriate. The contractual amounts for these commitments set out in the table in Note 12 represent the maximum payments the Bank would have to make should the contracts be fully drawn, the counterparty default, and any collateral held prove to be of no value. As many of these arrangements will expire or terminate without being drawn upon or are fully collateralised, the contractual amounts do not necessarily represent future cash requirements. The Bank does not carry any liability for these obligations.

#### u. Consolidated Statements of Cash Flows

For the purposes of the Consolidated Statements of Cash Flows, cash due from banks include cash on hand, cash items in the process of collection, amounts due from correspondent banks and highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of change in fair value.

#### v. New Accounting Pronouncements

The following accounting developments were issued during the year ended 31 December 2020 or are accounting standards pending adoption:

In January 2020, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") published ASU 2020-01 Clarifying the Interactions between Topic 321 (Investments-Equity Securities), Topic 323 (Investments-Equity Method and Joint Ventures), and Topic 815 (Derivatives and Hedging). The amendments in this update are effective for the Bank on fiscal years beginning after 15 December 2020, and interim periods within those fiscal years. The Bank is currently evaluating the impact of adoption of the standard on its consolidated financial statements.

In March 2020 and January 2021, respectively, the FASB published ASU 2020-04 Reference Rate Reform (Topic 848): Facilitation of the Effects of Reference Rate Reform on Financial Reporting and ASU 2021-01 Reference Rate Reform (Topic 848): Scope. The amendments in ASU 2020-04 provide optional expedients and exceptions for applying GAAP to contracts, hedging relationships and other transactions affected by reference rate reform if certain criteria are met and are effective for the Bank upon issuance (12 March 2020) through 31 December 2022. The amendments to ASU 2021-01 clarify that certain optional expedients and exceptions in Topic 848 for contract modifications and hedge accounting apply to derivatives that are affected by the discounting transition, specifically derivative instruments that use an interest rate for margining, discounting, or contract price alignment that is modified as a result of reference rate reform. The Bank may elect to apply the amendments in ASU 2021-01 on a full retrospective basis as of any date from the beginning of an interim period that includes or is subsequent to 12 March 2020, or on a prospective basis to new modifications from any date within an interim period that includes or is subsequent to the date of the issuance of a final Update, up to the date that financial statements are available to be issued. The Bank has elected to early adopt ASU 2021-01. These ASUs have not had a material impact on the Bank's consolidated financial statements.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)***(In thousands of United States dollars)*

In October 2020, the FASB published ASU 2020-08-Codification Improvements to Subtopic 310-20, Receivables—Nonrefundable Fees and Other Costs. The amendments in this update clarify that an entity should re-evaluate whether a callable debt security is within the scope of paragraph 310-20-35-33 for each reporting period. The amendments in this update are effective for the Bank on fiscal years, beginning after 15 December 2020, and interim periods within those fiscal years. The Bank does not anticipate this ASU to have a material impact.

In October 2020, the FASB published ASU 2020-10-Codification Improvements which is intended to conform, clarify, simplify, and/or provide technical corrections to a wide variety of codification topics, including moving certain presentation and disclosure guidance to the appropriate codification section. The amendments in Sections B and C of this update are effective for the Bank on annual periods beginning after 15 December 2020. The Bank is currently evaluating the impact of adoption of the standard on its consolidated financial statements.



**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 3: Cash Due from Banks**

|                                     | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| Unrestricted                        |                  |                  |
| Non-interest bearing                |                  |                  |
| Cash and demand deposits with banks | 39,267           | 24,453           |
| Interest bearing <sup>1</sup>       |                  |                  |
| Demand deposits with banks          | 149,034          | 109,340          |
| Cash equivalents                    | 895,394          | 623,614          |
| Sub-total - Interest bearing        | 1,044,428        | 732,954          |
| <b>Total cash due from banks</b>    | <b>1,083,695</b> | <b>757,407</b>   |

<sup>1</sup> Interest bearing cash due from banks includes certain demand deposits with banks as at 31 December 2020 in the amount of \$68.2 million (2019: \$20.1 million) that are earning interest at a negligible rate.

**Note 4: Short Term Investments**

|  | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|--|------------------|------------------|
| Affected by drawing restrictions related to minimum reserve and derivative margin requirements |                  |                  |
| Non-interest earning demand deposits   | 260              | -                |
| <b>Total restricted short term investments</b>   | <b>260</b>       | <b>-</b>         |

**Note 5: Investments in debt securities**

Amortised Cost, Carrying Amount and Fair Value

On the consolidated balance sheets, available for sale ("AFS") investments are carried at fair value and held to maturity ("HTM") investments are carried at amortised cost.

|   | 31 December 2020 |                        |                         |                              | 31 December 2019 |                        |                         |                              |
|---|------------------|------------------------|-------------------------|------------------------------|------------------|------------------------|-------------------------|------------------------------|
|   | Amortised cost   | Gross unrealised gains | Gross unrealised losses | Carrying amount / Fair value | Amortised cost   | Gross unrealised gains | Gross unrealised losses | Carrying amount / Fair value |
| Available for sale                      |                  |                        |                         |                              |                  |                        |                         |                              |
| US government and federal agencies      | 1,305,724        | 33,639                 | (151)                   | 1,344,212                    | 898,566          | 9,670                  | (1,613)                 | 906,623                      |
| Non-US government debt securities       | 15               | -                      | -                       | 15                           | 3,348            | 81                     | -                       | 3,429                        |
| Asset-backed securities - Student loans | 13,290           | -                      | (345)                   | 12,945                       | 13,290           | -                      | (366)                   | 12,891                       |
| Residential mortgage-backed securities  | 12,976           | 267                    | -                       | 13,243                       | 44,600           | 188                    | (140)                   | 44,648                       |
| <b>Total available for sale</b>         | <b>1,332,005</b> | <b>38,906</b>          | <b>(496)</b>            | <b>1,370,415</b>             | <b>959,804</b>   | <b>9,839</b>           | <b>(2,152)</b>          | <b>967,591</b>               |

|                                    | 31 December 2020              |                        |                         |                | 31 December 2019               |                        |                         |                |
|------------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------------|----------------|--------------------------------|------------------------|-------------------------|----------------|
|                                    | Amortised cost/Carrying value | Gross unrealised gains | Gross unrealised losses | Fair value     | Amortised cost/Carrying amount | Gross unrealised gains | Gross unrealised losses | Fair value     |
| Held to maturity <sup>(1)</sup>    |                               |                        |                         |                |                                |                        |                         |                |
| US government and federal agencies | 825,943                       | 44,015                 | -                       | 869,958        | 924,423                        | 19,488                 | (277)                   | 943,634        |
| <b>Total held to maturity</b>      | <b>825,943</b>                | <b>44,015</b>          | <b>-</b>                | <b>869,958</b> | <b>924,423</b>                 | <b>19,488</b>          | <b>(277)</b>            | <b>943,634</b> |

<sup>(1)</sup> For the periods ended 31 December 2020 and 31 December 2019 non-credit impairments recognised in AOCI/AOCL for held to maturity investments is equal to \$Nil.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 5: Investments in debt securities (continued)**

**Investments with unrealised loss positions**

The following tables show the fair value and gross unrealised losses of the Bank's available for sale and held to maturity investments with unrealised losses that are not deemed to be credit impaired, aggregated by investment category and length of time that individual securities have been in a continuous unrealised loss position. Debt securities are categorised as being in a continuous loss position for "Less than 12 months" or "12 months or more" based on the point in time that the fair value declined below the cost basis.

| 31 December 2020  | Less than 12 months |                         | 12 months or more |                         | Total fair value | Total gross unrealised losses |
|---|---------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|------------------|-------------------------------|
|   | Fair value          | Gross unrealised losses | Fair value        | Gross unrealised losses |                  |                               |
| <b>Available for sale</b>   |                     |                         |                   |                         |                  |                               |
| US government and federal agencies                                | 29,486              | (124)                   | 236               | (27)                    | 29,722           | (151)                         |
| Non-US government debt securities                                 | 15                  | -                       | -                 | -                       | 15               | -                             |
| Asset-backed securities - Student loans                           | -                   | -                       | 12,945            | (345)                   | 12,945           | (345)                         |
| Residential mortgage-backed securities                            | -                   | -                       | -                 | -                       | -                | -                             |
| <b>Total available for sale securities with unrealised losses</b> | <b>29,501</b>       | <b>(124)</b>            | <b>13,181</b>     | <b>(372)</b>            | <b>42,682</b>    | <b>(496)</b>                  |
| <b>Held to maturity</b>   |                     |                         |                   |                         |                  |                               |
| US government and federal agencies                                | -                   | -                       | -                 | -                       | -                | -                             |
| <b>Total held to maturity securities with unrealised losses</b>   | <b>-</b>            | <b>-</b>                | <b>-</b>          | <b>-</b>                | <b>-</b>         | <b>-</b>                      |
|   |                     |                         |                   |                         |                  |                               |
| 31 December 2019  | Less than 12 months |                         | 12 months or more |                         | Total fair value | Total gross unrealised losses |
|   | Fair value          | Gross unrealised losses | Fair value        | Gross unrealised losses |                  |                               |
| <b>Available for sale</b>   |                     |                         |                   |                         |                  |                               |
| US government and federal agencies                                | 85,107              | (460)                   | 125,749           | (1,153)                 | 210,856          | (1,613)                       |
| Non-US government debt securities                                 | 202                 | -                       | -                 | -                       | 202              | -                             |
| Asset-backed securities - Student loans                           | -                   | -                       | 12,891            | (399)                   | 12,891           | (399)                         |
| Residential mortgage-backed securities                            | -                   | -                       | 28,531            | (140)                   | 28,531           | (140)                         |
| <b>Total available for sale securities with unrealised losses</b> | <b>85,309</b>       | <b>(460)</b>            | <b>167,171</b>    | <b>(1,692)</b>          | <b>252,480</b>   | <b>(2,152)</b>                |
| <b>Held to maturity</b>   |                     |                         |                   |                         |                  |                               |
| US government and federal agencies                                | -                   | -                       | 46,411            | (277)                   | 46,411           | (277)                         |
| <b>Total held to maturity securities with unrealised losses</b>   | <b>-</b>            | <b>-</b>                | <b>46,411</b>     | <b>(277)</b>            | <b>46,411</b>    | <b>(277)</b>                  |

The Bank does not believe that the AFS debt securities that were in an unrealised loss position as of 31 December 2020 comprising 7 securities representing 3.11% of the AFS portfolios' carrying value (2019: 20 and 26.09%), represent credit losses. Total gross unrealised AFS losses were 1.16% of the fair value of the affected securities (2019: 0.86%).

The Bank's HTM debt securities are comprised of US government and federal agencies securities and have a zero credit loss assumption under the CECL model. There were no HTM debt securities that were in an unrealised loss position as of 31 December 2020 (2019: 3 securities representing 5.02% of the HTM portfolios' carrying value). Total gross unrealised HTM losses were 0.60% of the fair value of affected securities at 31 December 2019.

Management does not intend to sell and it is likely that management will not be required to sell the securities prior to their anticipated recovery. Unrealised losses were attributable primarily to changes in market interest rates, relative to when the investment securities were purchased, and not due to a decrease in the credit quality of the investment securities. The issuers continue to make timely principal and interest payments on the securities. The following describes the processes for identifying credit impairment in security types with the most significant unrealised losses as shown in the preceding tables.

Management believes that all the US government and federal agencies securities do not have any credit losses, given the explicit and implicit guarantees provided by the US federal government.

Management believes that all the Non-US government debt securities do not have any credit losses, given the explicit guarantee provided by the issuing government.

Investments in Asset-backed securities - Student loans are composed primarily of securities collateralised by Federal Family Education Loan Program loans ("FFELP loans"). FFELP loans benefit from a US federal government guarantee of at least 97% of defaulted principal and accrued interest, with additional credit support provided in the form of over-collateralisation, subordination and excess spread, which collectively total in excess of 100%. Accordingly, the vast majority of FFELP loan-backed securities are not exposed to traditional consumer credit risk.

None of the investments in Residential mortgage-backed securities were in an unrealised loss position at 31 December 2020 (2019: 4).

Butterfield Bank (Cayman) Limited  
Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

Note 5: Investments in debt securities (continued)

Investment maturities

The following table presents the remaining term to contractual maturity of the Bank's securities. The actual maturities may differ as certain securities offer prepayment options to the borrowers.

| 31 December 2020                         | Remaining term to maturity |                |              |               |               |                                | Carrying amount  |
|--|----------------------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------------------------|------------------|
|  | Within 3 months            | 3 to 12 months | 1 to 5 years | 5 to 10 years | Over 10 years | No specific or single maturity |                  |
| <b>Available for sale</b>                |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US government and federal agencies       | -                          | -              | -            | -             | -             | 1,344,212                      | 1,344,212        |
| Non-US government debt securities        | 15                         | -              | -            | -             | -             | -                              | 15               |
| Asset-backed securities - Student loans  | -                          | -              | -            | -             | -             | 12,945                         | 12,945           |
| Residential mortgage-backed securities   | -                          | -              | -            | -             | -             | 13,243                         | 13,243           |
| <b>Total available for sale</b>          | <b>15</b>                  | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>1,370,400</b>               | <b>1,370,415</b> |
| <b>Held to maturity</b>                  |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US government and federal agencies       | -                          | -              | -            | -             | -             | 825,943                        | 825,943          |
| <b>Total held to maturity securities</b> | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>825,943</b>                 | <b>825,943</b>   |
| <b>Total investments</b>                 | <b>15</b>                  | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>2,196,343</b>               | <b>2,196,358</b> |
| <b>Total by currency</b>                 |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US dollars                               | 15                         | -              | -            | -             | -             | 2,196,343                      | 2,196,358        |
| <b>Total investments</b>                 | <b>15</b>                  | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>2,196,343</b>               | <b>2,196,358</b> |

| 31 December 2019                         | Remaining term to maturity |                |              |               |               |                                | Carrying amount  |
|--|----------------------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------------------------|------------------|
|  | Within 3 months            | 3 to 12 months | 1 to 5 years | 5 to 10 years | Over 10 years | No specific or single maturity |                  |
| <b>Available for sale</b>                |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US government and federal agencies       | -                          | -              | -            | -             | -             | 906,623                        | 906,623          |
| Non-US government debt securities        | -                          | -              | 202          | 3,227         | -             | -                              | 3,429            |
| Asset-backed securities - Student loans  | -                          | -              | -            | -             | -             | 12,891                         | 12,891           |
| Residential mortgage-backed securities   | -                          | -              | -            | -             | -             | 44,648                         | 44,648           |
| <b>Total available for sale</b>          | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>202</b>   | <b>3,227</b>  | <b>-</b>      | <b>964,162</b>                 | <b>957,591</b>   |
| <b>Held to maturity</b>                  |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US government and federal agencies       | -                          | -              | -            | -             | -             | 924,423                        | 924,423          |
| <b>Total held to maturity securities</b> | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>924,423</b>                 | <b>924,423</b>   |
| <b>Total investments</b>                 | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>202</b>   | <b>3,227</b>  | <b>-</b>      | <b>1,888,585</b>               | <b>1,892,014</b> |
| <b>Total by currency</b>                 |                            |                |              |               |               |                                |                  |
| US dollars                               | -                          | -              | 202          | 3,227         | -             | 1,888,585                      | 1,892,014        |
| <b>Total investments</b>                 | <b>-</b>                   | <b>-</b>       | <b>202</b>   | <b>3,227</b>  | <b>-</b>      | <b>1,888,585</b>               | <b>1,892,014</b> |

Pledged Investments

The Bank pledges certain US government and federal agencies investment securities to further secure the Bank's issued customer deposit products. The secured party does not have the right to sell or repledge the collateral.

|                            | 31 December 2020 |            | 31 December 2019 |            |
|----------------------------|------------------|------------|------------------|------------|
|                            | Amortised cost   | Fair value | Amortised cost   | Fair value |
| <b>Pledged investments</b> |                  |            |                  |            |
| Available for sale         | 312              | 325        | 2,960            | 3,002      |
| Held to maturity           | 441              | 471        | 3,123            | 3,177      |

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 5: Investments in debt securities (continued)**

**Sale Proceeds and Realised Gains and Losses of AFS Securities**

|   | 31 December 2020 |                      |                         | 31 December 2019 |                      |                         |
|---|------------------|----------------------|-------------------------|------------------|----------------------|-------------------------|
|   | Sale proceeds    | Gross realised gains | Gross realised (losses) | Sale proceeds    | Gross realised gains | Gross realised (losses) |
| AFS securities sold   |                  |                      |                         |                  |                      |                         |
| US government and federal agencies                          | 143,934          | 442                  | (28)                    | -                | -                    | -                       |
| Non-US government debt securities                           | 3,265            | 104                  | -                       | -                | -                    | -                       |
| Corporate debt securities                                   | -                | -                    | -                       | 55,256           | 49                   | (129)                   |
| Commercial mortgage-backed securities                       | -                | -                    | -                       | 55,991           | 651                  | -                       |
| <b>Net realised gains (losses) recognised in net income</b> | <b>147,199</b>   | <b>546</b>           | <b>(28)</b>             | <b>111,247</b>   | <b>700</b>           | <b>(129)</b>            |

**Note 6: Loans and Participations Receivable**

The principal means of securing residential mortgages, personal, credit card and business loans are entitlements over assets and guarantees. Mortgage loans are generally repayable over periods of up to thirty five years and personal and business loans are generally repayable over terms not exceeding twenty years. Government loans are repayable over a variety of terms which are individually negotiated. Amounts owing on credit cards are revolving and typically a minimum amount is due within 30 days from billing. The effective yield on total loans as at 31 December 2020 is 3.95% (2019: 4.92%). The interest receivable on total loans as at 31 December 2020 is \$1.2 million (2019: \$1.7 million). The interest receivable is included in Accrued interest and other assets on the consolidated balance sheets and is excluded from all loan amounts disclosed in this note.

**Loans' Credit Quality**

The four credit quality classifications set out in the following tables are defined below and describe the credit quality of the Bank's lending portfolio. These classifications each encompass a range of more granular internal credit rating grades. Loans' internal credit ratings are assigned by the Bank's customer relationship managers as well as members of the Bank's jurisdictional and group Credit Committees. The borrowers' financial condition is documented at loan origination and maintained periodically thereafter at a frequency which can be up to monthly for certain loans. The loans' performing status, as well as current economic trends, are continuously monitored. The Bank's jurisdictional and Group Credit Committees meet on a monthly basis. The Bank also has a Group Provisions and Impairments Committee which is responsible for approving significant provisions and other impairment charges.

A pass loan shall mean a loan that is expected to be repaid as agreed. A loan is classified as pass where the Bank is not expected to face repayment difficulties because the present and projected cash flows are sufficient to repay the debt and the repayment schedule as established by the agreement is being followed.

A special mention loan shall mean a loan under close monitoring by the Bank's management on at least a quarterly basis. Loans in this category are currently protected and still performing, but are potentially weak and present an undue credit risk exposure, but not to the point of justifying a classification of substandard.

A substandard loan shall mean a loan whose evident unreliability makes repayment doubtful and there is a threat of loss to the Bank unless the unreliability is averted. Loans in this category are under close monitoring by the Bank's management on at least a quarterly basis.

A non-accrual loan shall mean either management is of the opinion full payment of principal or interest is in doubt or when principal or interest is 90 days past due and for residential mortgage loans which are not well secured and in the process of collection. Loans in this category are under close monitoring by the Bank's management on at least a quarterly basis.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 6: Loans and Participations Receivable (continued)**

The table below presents information about the credit quality of the Bank's loan portfolio.

| 31 December 2020                          | Pass             | Special<br>Mention | Substandard  | Non-<br>accrual | Total<br>amortised<br>cost | Allowance<br>for expected<br>credit losses | Total net<br>loans |
|---|------------------|--------------------|--------------|-----------------|----------------------------|--|--------------------|
| <b>Commercial loans</b>                   |                  |                    |              |                 |                            |  |                    |
| Banks                                     | 34,171           | -                  | -            | -               | 34,171                     | -  | 34,171             |
| Governments                               | 117,025          | -                  | -            | -               | 117,025                    | (843)                                      | 116,182            |
| Commercial and industrial                 | 64,730           | 305                | 901          | -               | 65,936                     | (246)                                      | 65,690             |
| Commercial overdrafts                     | 2,297            | -                  | -            | -               | 2,297                      | (34)                                       | 2,263              |
| <b>Total commercial loans</b>             | <b>218,223</b>   | <b>305</b>         | <b>901</b>   | <b>-</b>        | <b>219,429</b>             | <b>(1,123)</b>                             | <b>218,306</b>     |
| <b>Commercial real estate loans</b>       |                  |                    |              |                 |                            |  |                    |
| Commercial mortgage                       | 164,781          | 13,085             | 388          | -               | 178,254                    | (94)                                       | 178,160            |
| Construction                              | 4,950            | 39,870             | -            | -               | 44,820                     | (1,257)                                    | 43,563             |
| <b>Total commercial real estate loans</b> | <b>169,731</b>   | <b>52,955</b>      | <b>388</b>   | <b>-</b>        | <b>223,074</b>             | <b>(1,351)</b>                             | <b>221,723</b>     |
| <b>Consumer loans</b>                     |                  |                    |              |                 |                            |  |                    |
| Automobile financing                      | 7,686            | -                  | -            | -               | 7,686                      | (9)  | 7,677              |
| Credit card                               | 20,292           | -                  | -            | -               | 20,292                     | (429)                                      | 19,863             |
| Overdrafts                                | 1,520            | -                  | -            | -               | 1,520                      | (44)                                       | 1,476              |
| Other consumer <sup>1</sup>               | 33,712           | -                  | -            | 7               | 33,719                     | (186)                                      | 33,533             |
| <b>Total consumer loans</b>               | <b>63,210</b>    | <b>-</b>           | <b>-</b>     | <b>7</b>        | <b>63,217</b>              | <b>(668)</b>                               | <b>62,549</b>      |
| <b>Residential mortgage loans</b>         | <b>614,427</b>   | <b>217</b>         | <b>6,372</b> | <b>1,112</b>    | <b>622,128</b>             | <b>(668)</b>                               | <b>621,460</b>     |
| <b>Total gross recorded loans</b>         | <b>1,065,591</b> | <b>53,477</b>      | <b>7,661</b> | <b>1,119</b>    | <b>1,127,848</b>           | <b>(3,810)</b>                             | <b>1,124,038</b>   |

<sup>1</sup> Other consumer loans' amortised cost comprises \$3.6 million of cash-secured lending and \$28.8 million of lending secured by buildings in construction or other collateral.

|   |                  |                    |              |                              |                            |                                       | Evaluation of gross loans for<br>impairment |                           |                           |
|---|------------------|--------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------|---------------------------|
| 31 December 2019                              | Pass             | Special<br>Mention | Substandard  | Non-<br>accrual <sup>2</sup> | Total<br>amortised<br>cost | General and<br>specific<br>allowances | Total net<br>loans                          | Individually<br>evaluated | Collectively<br>evaluated |
| <b>Commercial loans</b>                       |                  |                    |              |                              |                            |                                       |   |                           |                           |
| Banks   | 33,101           | -                  | -            | -                            | 33,101                     | -                                     | 33,101                                      | -                         | 33,101                    |
| Governments                                   | 127,509          | -                  | -            | -                            | 127,509                    | -                                     | 127,509                                     | -                         | 127,509                   |
| Commercial and industrial                     | 64,665           | 462                | 938          | 31                           | 66,096                     | (294)                                 | 65,802                                      | 969                       | 65,127                    |
| Commercial overdrafts                         | 5,475            | -                  | -            | -                            | 5,475                      | -                                     | 5,475                                       | -                         | 5,475                     |
| <b>Total commercial loans</b>                 | <b>230,750</b>   | <b>462</b>         | <b>938</b>   | <b>31</b>                    | <b>232,181</b>             | <b>(294)</b>                          | <b>231,887</b>                              | <b>969</b>                | <b>231,212</b>            |
| <b>Commercial real estate<br/>loans</b>       |                  |                    |              |                              |                            |                                       |   |                           |                           |
| Commercial mortgage                           | 158,922          | 19,957             | 425          | -                            | 179,304                    | (260)                                 | 179,044                                     | 425                       | 178,879                   |
| Construction                                  | 57,509           | -                  | -            | -                            | 57,509                     | -                                     | 57,509                                      | -                         | 57,509                    |
| <b>Total commercial real estate<br/>loans</b> | <b>216,431</b>   | <b>19,957</b>      | <b>425</b>   | <b>-</b>                     | <b>236,813</b>             | <b>(260)</b>                          | <b>236,553</b>                              | <b>425</b>                | <b>236,388</b>            |
| <b>Consumer loans</b>                         |                  |                    |              |                              |                            |                                       |   |                           |                           |
| Automobile financing                          | 7,765            | -                  | -            | -                            | 7,765                      | (14)                                  | 7,751                                       | -                         | 7,765                     |
| Credit card                                   | 26,253           | -                  | -            | -                            | 26,253                     | (44)                                  | 26,209                                      | -                         | 26,253                    |
| Overdrafts                                    | 3,043            | -                  | -            | -                            | 3,043                      | (5)                                   | 3,038                                       | -                         | 3,043                     |
| Other consumer <sup>1</sup>                   | 30,172           | 2                  | -            | -                            | 30,174                     | (48)                                  | 30,126                                      | 7                         | 30,167                    |
| <b>Total consumer loans</b>                   | <b>67,233</b>    | <b>2</b>           | <b>-</b>     | <b>-</b>                     | <b>67,235</b>              | <b>(111)</b>                          | <b>67,124</b>                               | <b>7</b>                  | <b>67,228</b>             |
| <b>Residential mortgage loans</b>             | <b>561,911</b>   | <b>-</b>           | <b>6,007</b> | <b>1,632</b>                 | <b>569,550</b>             | <b>(425)</b>                          | <b>569,125</b>                              | <b>6,487</b>              | <b>563,063</b>            |
| <b>Total gross recorded loans</b>             | <b>1,076,325</b> | <b>20,421</b>      | <b>7,370</b> | <b>1,663</b>                 | <b>1,105,779</b>           | <b>(1,090)</b>                        | <b>1,104,689</b>                            | <b>7,888</b>              | <b>1,097,891</b>          |

<sup>1</sup> Other consumer loans' amortised cost comprises \$2.9 million of cash-secured lending and \$25.9 million of lending secured by buildings in construction or other collateral.

<sup>2</sup> Excludes purchased credit-deteriorated loans

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 6: Loans and Participations Receivable (continued)**

Based on the most recent analysis performed, the amortised cost of loans by year of origination and credit quality indicator is as follows:

| 31 December 2020            | Pass             | Special Mention | Substandard  | Non-accrual  | Total amortised cost |
|-----------------------------|------------------|-----------------|--------------|--------------|----------------------|
| Loans by origination year   |                  |                 |              |              |                      |
| 2020                        | 201,102          | 5,087           | -            | 3            | 206,192              |
| 2019                        | 321,849          | 36              | -            | 4            | 321,889              |
| 2018                        | 132,714          | 35,124          | 242          | -            | 168,080              |
| 2017                        | 100,365          | 139             | 135          | -            | 100,639              |
| 2016                        | 112,112          | -               | -            | -            | 112,112              |
| Prior                       | 173,341          | 13,091          | 7,284        | 1,112        | 194,828              |
| Overdrafts and credit cards | 24,108           | -               | -            | -            | 24,108               |
| <b>Total amortised cost</b> | <b>1,065,591</b> | <b>53,477</b>   | <b>7,661</b> | <b>1,119</b> | <b>1,127,848</b>     |

**Age analysis of past due loans (including non-accrual loans)**

The following table summarises the past due status of the loans. The aging of past due amounts are determined based on the contractual delinquency status of payments under the loan and this aging may be affected by the timing of the last business day at period end. Loans less than 30 days past due are included in Current.

| 31 December 2020                          | 30 – 59 days | 60 – 89 days | 90 days or more | Total past due loans | Total Current    | Total amortised cost |
|---|--------------|--------------|-----------------|----------------------|------------------|----------------------|
| <b>Commercial loans</b>                   |              |              |                 |                      |                  |                      |
| Banks                                     | -            | -            | -               | -                    | 34,171           | 34,171               |
| Governments                               | -            | -            | -               | -                    | 117,025          | 117,025              |
| Commercial and industrial                 | 109          | -            | -               | 109                  | 65,827           | 65,936               |
| Commercial overdrafts                     | -            | -            | -               | -                    | 2,297            | 2,297                |
| <b>Total commercial loans</b>             | <b>109</b>   | <b>-</b>     | <b>-</b>        | <b>109</b>           | <b>219,320</b>   | <b>219,429</b>       |
| <b>Commercial real estate loans</b>       |              |              |                 |                      |                  |                      |
| Commercial mortgage                       | -            | -            | -               | -                    | 178,254          | 178,254              |
| Construction                              | -            | -            | -               | -                    | 44,820           | 44,820               |
| <b>Total commercial real estate loans</b> | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>-</b>        | <b>-</b>             | <b>223,074</b>   | <b>223,074</b>       |
| <b>Consumer loans</b>                     |              |              |                 |                      |                  |                      |
| Automobile financing                      | -            | -            | -               | -                    | 7,585            | 7,585                |
| Credit card                               | -            | -            | -               | -                    | 20,292           | 20,292               |
| Overdrafts                                | -            | -            | -               | -                    | 1,520            | 1,520                |
| Other consumer                            | -            | -            | 7               | 7                    | 33,712           | 33,719               |
| <b>Total consumer loans</b>               | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>7</b>        | <b>7</b>             | <b>63,210</b>    | <b>63,217</b>        |
| <b>Residential mortgage loans</b>         | <b>1,332</b> | <b>413</b>   | <b>1,914</b>    | <b>3,659</b>         | <b>618,469</b>   | <b>622,126</b>       |
| <b>Total amortised cost</b>               | <b>1,441</b> | <b>413</b>   | <b>1,921</b>    | <b>3,775</b>         | <b>1,124,073</b> | <b>1,127,848</b>     |

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 6: Loans and Participations Receivable (continued)**

| 31 December 2019                   | 30 – 59 days | 60 – 89 days | 90 days or more | Total past due loans | Total Current | Total amortised cost |
|------------------------------------|--------------|--------------|-----------------|----------------------|---------------|----------------------|
| Commercial loans                   |              |              |                 |                      |               |                      |
| Banks                              | -            | -            | -               | -                    | 33,101        | 33,101               |
| Governments                        | -            | -            | -               | -                    | 127,509       | 127,509              |
| Commercial and industrial          | -            | -            | -               | -                    | 66,096        | 66,096               |
| Commercial overdrafts              | -            | -            | -               | -                    | 5,475         | 5,475                |
| Total commercial loans             | -            | -            | -               | -                    | 232,181       | 232,181              |
| Commercial real estate loans       |              |              |                 |                      |               |                      |
| Commercial mortgage                | 445          | -            | -               | 445                  | 178,859       | 179,304              |
| Construction                       | -            | -            | -               | -                    | 57,909        | 57,509               |
| Total commercial real estate loans | 445          | -            | -               | 445                  | 236,368       | 236,813              |
| Consumer loans                     |              |              |                 |                      |               |                      |
| Automobile financing               | -            | -            | -               | -                    | 7,765         | 7,765                |
| Credit card                        | -            | -            | -               | -                    | 26,253        | 26,253               |
| Overdrafts                         | -            | -            | -               | -                    | 3,043         | 3,043                |
| Other consumer                     | -            | 16           | -               | 16                   | 30,158        | 30,174               |
| Total consumer loans               | -            | 16           | -               | 16                   | 67,219        | 67,235               |
| Residential mortgage loans         | 2,646        | 1,488        | 2,146           | 6,258                | 563,292       | 569,550              |
| Total amortised cost               | 3,091        | 1,482        | 2,146           | 6,719                | 1,099,060     | 1,105,779            |

**Changes in Allowances for Credit Losses**

The increase in the provision for credit losses during the year ended 31 December 2020 was primarily attributable to changes in macroeconomic factors, such as GDP forecasts, and changes in the credit ratings of some commercial customers. As per the Bank's accounting policy, as disclosed in Note 2, the Bank continuously collects and maintains attributes related to financial instruments within the scope of CECL, including current conditions, and reasonable and supportable assumptions about future economic conditions.

|   | 31 December 2020 |                        |          |                      |       |
|---|------------------|------------------------|----------|----------------------|-------|
| Loan allowances   | Commercial       | Commercial real estate | Consumer | Residential mortgage | Total |
| Allowances at beginning of period                           | 294              | 260                    | 111      | 425                  | 1,090 |
| Cumulative effect from change in accounting policy (Note 2) | 1,268            | 1,195                  | 604      | (20)                 | 3,047 |
| Provision increase (decrease)                               | (429)            | (104)                  | (25)     | 75                   | (483) |
| Recoveries of previous write-offs                           | 8                | -                      | 253      | 16                   | 277   |
| Charge-offs   | (18)             | -                      | (274)    | (27)                 | (319) |
| Other   | -                | -                      | (1)      | 199                  | 198   |
| Allowances for expected credit losses at end of year        | 1,123            | 1,351                  | 668      | 668                  | 3,810 |

|  | 31 December 2019 |                        |          |                      |         |
|--|------------------|------------------------|----------|----------------------|---------|
| Loan allowances  | Commercial       | Commercial real estate | Consumer | Residential mortgage | Total   |
| Allowances at beginning of period                                  | 2,375            | 645                    | 115      | 429                  | 3,564   |
| Provision (released)/recorded during the period                    | (1,715)          | (385)                  | 95       | 112                  | (1,893) |
| Recoveries   | 8                | -                      | 112      | 21                   | 141     |
| Charge-offs  | (374)            | -                      | (211)    | (137)                | (722)   |
| General and specific allowances at end of period                   | 294              | 260                    | 111      | 425                  | 1,090   |
| Allowances at end of period: individually evaluated for impairment | -                | -                      | -        | 181                  | 181     |
| Allowances at end of period: collectively evaluated for impairment | 294              | 260                    | 111      | 244                  | 909     |

# **Butterfield Bank (Cayman) Limited** **Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

## **Note 6: Loans and Participations Receivable (continued)**

### **Collateral-dependent loans**

Management identified that the repayment of certain commercial and consumer mortgage loans is expected to be provided substantially through the operation or the sale of the collateral pledged to the Bank ("collateral-dependent loans"). The Bank believes that for the vast majority of loans identified as collateral-dependent, the sale of the collateral will be sufficient to fully reimburse the loan's carrying amount.

### **Loan Deferral Program**

In response to the COVID-19 pandemic, effective 1 April 2020 the Bank implemented a residential mortgage and consumer loan deferral program for qualified borrowers under which principal and interest payments on performing loans were automatically deferred for three months from 1 April 2020 to 30 June 2020 and the loan term extended. Borrowers had the option to notify the Bank if they preferred to continue with regular, scheduled payments i.e. to opt-out. Commercial customers had the option to pay interest only on their monthly loan payments with no penalties. Loans that meet the requirements for deferral under the programs are not considered TDRs or past due as the borrowers were current on their payments and were not experiencing financial difficulty at the time of these modifications. In addition, the Bank also introduced deferrals on credit card payments for May and June. The Bank subsequently extended the residential mortgage and personal loan deferral program for a further three months from 1 July 2020 to 30 September 2020, however borrowers had to notify the Bank of their intention to defer principal and interest payments.

### **Non-Performing Loans**

During the year ended 31 December 2020, no interest was recognised on non-accrual loans. Non-performing loans at 31 December 2020 include PCD loans, which have all been on non-accrual status since their acquisition. The balances at 31 December 2019 have not been restated to include the \$1.8 million amortised cost of PCD loans as at that date. No credit deteriorated loans were purchased during the year. All loans which are defined as past due 90 days and are well secured continue to accrue interest.

### **Non-Performing Loans**

|                               | 31 December 2020                    |  |                                 |                            | 31 December 2019                    |  |                                 |                            |
|-------------------------------|-------------------------------------|--|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|--|---------------------------------|----------------------------|
|                               | Non-accrual loans with an allowance | Non-accrual loans without an allowance | Accruing loans past due 90 days | Total non-performing loans | Non-accrual loans with an allowance | Non-accrual loans without an allowance | Accruing loans past due 90 days | Total non-performing loans |
| <b>Commercial loans</b>       |                                     |  |                                 |                            |                                     |  |                                 |                            |
| Governments                   | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| Commercial and industrial     | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | 31                                     | -                               | 31                         |
| <b>Total commercial loans</b> | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | 31                                     | -                               | 31                         |
| <b>Commercial real estate</b> | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| <b>Consumer loans</b>         |                                     |  |                                 |                            |                                     |  |                                 |                            |
| Automobile financing          | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| Credit cards                  | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| Overdrafts                    | -                                   | -                                      | -                               | -                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| Other consumer                | 7                                   | -                                      | -                               | 7                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| <b>Total consumer loans</b>   | 7                                   | -                                      | -                               | 7                          | -                                   | -                                      | -                               | -                          |
| <b>Residential mortgage</b>   | 1,080                               | 32                                     | 1,026                           | 2,138                      | 1,440                               | 192                                    | 568                             | 2,200                      |
| <b>Total non-performing</b>   | 1,087                               | 32                                     | 1,026                           | 2,145                      | 1,440                               | 223                                    | 568                             | 2,231                      |

### **Loans Modified in a TDR**

The Bank did not modify any loans during the years ended 31 December 2020 and 2019 that would be considered a TDR. As at 31 December 2020, the Bank has Nil (2019: Nil) loans that were modified in a TDR within the last 12 months and subsequently defaulted (i.e. 90 days or more past due following a modification).

| TDRs outstanding                     | 31 December 2020 |             | 31 December 2019 |             |
|--------------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                                      | Accrual          | Non-accrual | Accrual          | Non-accrual |
| Commercial loans                     | 901              | -           | 938              | -           |
| Commercial real estate loans         | 388              | -           | 425              | -           |
| Residential mortgage loans           | 3,499            | -           | 3,067            | 192         |
| <b>Total loans modified in a TDR</b> | <b>4,788</b>     | <b>-</b>    | <b>4,430</b>     | <b>192</b>  |



# Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

## Note 7: Credit Risk Concentrations

Concentrations of credit risk in the lending and off-balance sheet credit related arrangements portfolios arise when a number of customers are engaged in similar business activities, are in the same geographic region, or when they have similar economic features that would cause their ability to meet contractual obligations to be similarly affected by changes in economic conditions. The Bank regularly monitors various segments of its credit risk portfolio to assess potential concentrations of risks and to obtain collateral when deemed necessary. In the Bank's commercial portfolio, risk concentrations are primarily evaluated by geographic region. In the consumer portfolio, concentrations are primarily evaluated by products. Credit exposures include loans, guarantees and acceptances, letters of credit and commitments for undrawn lines of credit. Unconditionally cancellable credit cards and overdrafts lines of credit are excluded from the tables below.

The following table summarises the credit exposure of the Bank by geographic region. The exposure amounts disclosed below do not include accrued interest, long-term investments, other assets and other liabilities and are gross of allowances for credit losses and gross of collateral held. The credit risk concentration for investments is disclosed in Note 5: Investments.

| Geographic region           | 31 December 2020                                     |                  |                   |                       | 31 December 2019                                     |                  |                   |                       |
|-----------------------------|--|------------------|-------------------|-----------------------|--|------------------|-------------------|-----------------------|
|                             | Cash and cash equivalents and short-term investments | Loans            | Off-balance sheet | Total credit exposure | Cash and cash equivalents and short-term investments | Loans            | Off-balance sheet | Total credit exposure |
| Australia                   | 205,169  | -                | -                 | 205,169               | 156,443  | -                | -                 | 156,443               |
| Bermuda                     | 176,218  | 171,965          | 2,439             | 350,622               | 2,225  | 175,806          | 2,087             | 180,118               |
| Canada                      | 300,306  | -                | -                 | 300,306               | 382,999  | -                | -                 | 382,999               |
| Cayman Islands              | 29,480   | 903,997          | 396,655           | 1,330,132             | 27,318   | 883,832          | 208,404           | 1,119,554             |
| Guernsey                    | -  | 39,862           | 11,394            | 51,256                | -  | 33,101           | -                 | 33,101                |
| Ireland                     | 63,135   | -                | -                 | 63,135                | -  | -                | -                 | -                     |
| Japan                       | -  | -                | -                 | -                     | 11,848   | -                | -                 | 11,848                |
| Jersey                      | -  | -                | 34,171            | 34,171                | -  | -                | -                 | -                     |
| New Zealand                 | 22,997   | -                | -                 | 22,997                | 5,732  | -                | -                 | 5,732                 |
| Switzerland                 | -  | -                | -                 | -                     | 3,483  | -                | -                 | 3,483                 |
| The Bahamas                 | -  | 12,024           | -                 | 12,024                | -  | 12,859           | -                 | 12,859                |
| United Kingdom              | 14,086   | -                | -                 | 14,086                | 69,328   | -                | -                 | 69,328                |
| United States               | 272,584  | -                | -                 | 272,584               | 98,031   | -                | -                 | 98,031                |
| <b>Total gross exposure</b> | <b>1,083,955</b>                                     | <b>1,127,848</b> | <b>444,659</b>    | <b>2,656,462</b>      | <b>757,407</b>                                       | <b>1,105,598</b> | <b>210,491</b>    | <b>2,073,496</b>      |

At 31 December 2020, 18.46% of total cash and cash equivalents were placed with a single Canadian (2019: 33.01% and single Canadian) Financial Institution with an S&P rating of A-1 (2019: A-1). Additionally, at 31 December 2020 18.46% (2019: 19.73%) of total cash and cash equivalents were placed with a single Australian Financial Institution with an S&P rating of A-1+ (2019: A-1+). At 31 December 2020, 9.23% (2019: 0.00%) of the total cash and cash equivalents and short-term investments were held in US Treasury Bills.

## Note 8: Premises, Equipment and Computer Software

| Category                              | 31 December 2020 |                          |                     | 31 December 2019 |                          |                     |
|---------------------------------------|------------------|--------------------------|---------------------|------------------|--------------------------|---------------------|
|                                       | Cost             | Accumulated depreciation | Net carrying amount | Cost             | Accumulated depreciation | Net carrying amount |
| Land                                  | 3,449            | -                        | 3,449               | 3,449            | -                        | 3,449               |
| Buildings                             | 46,630           | (13,549)                 | 33,081              | 46,265           | (12,381)                 | 33,914              |
| Equipment                             | 4,305            | (3,295)                  | 1,010               | 3,979            | (3,287)                  | 692                 |
| Computer hardware and software in use | 45,645           | (39,752)                 | 5,893               | 44,533           | (35,784)                 | 8,749               |
| <b>Total</b>                          | <b>100,029</b>   | <b>(56,596)</b>          | <b>43,433</b>       | <b>98,266</b>    | <b>(51,452)</b>          | <b>46,804</b>       |

|  | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|--|------------------|------------------|
| <b>Depreciation</b>  |                  |                  |
| Buildings (included in property expense)   | 1,200            | 1,057            |
| Equipment (included in property expense)   | 291              | 244              |
| Computer hardware and software (included in technology & communications expense) | 4,938            | 4,798            |
| <b>Total depreciation charged to non-interest expense</b>                        | <b>6,429</b>     | <b>6,099</b>     |

Butterfield Bank (Cayman) Limited  
Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

Note 9: Intangible Assets

|                        | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|------------------------|------------------|------------------|
| Goodwill               |                  |                  |
| Goodwill               | 551              | 551              |
| Balance at end of year | 551              | 551              |

| Customer relationship intangible assets | 31 December 2020 |                        |                          |                     | 31 December 2019 |                        |                          |                     |
|---|------------------|------------------------|--------------------------|---------------------|------------------|------------------------|--------------------------|---------------------|
|   | Cost             | Accumulated impairment | Accumulated amortisation | Net carrying amount | Cost             | Accumulated impairment | Accumulated amortisation | Net carrying amount |
| Customer relationships                  | 16,517           | -                      | (5,562)                  | 10,955              | 16,517           | -                      | (4,461)                  | 12,056              |

Customer relationships are initially valued based on the present value of net cash flows expected to be derived solely from the recurring customer base existing as at the date of acquisition. Customer relationship intangible assets may or may not arise from contracts. There were no intangible asset impairment losses recognised for the year ended 31 December 2020 (2019: Nil). There were no acquisitions of customer intangible assets during the year ended 31 December 2020 (2019: Nil). During 2020, the amortisation expense amounted to \$1.1 million (2019: \$1.1 million). The estimated aggregate amortisation expense in total for the next five years (until 31 December 2025) is \$5.5 million.

Note 10: Customer Deposits

|   | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|---|------------------|------------------|
| <b>Demand deposits</b>  |                  |                  |
| Demand deposits - Non-interest bearing                                      | 1,043,030        | 782,079          |
| Demand deposits - Interest bearing  | 2,534,209        | 2,213,240        |
| Sub-total - demand deposits   | 3,577,239        | 2,995,319        |
| <b>Term deposits having a denomination of less than \$100 thousand</b>      |                  |                  |
| Term deposits maturing within six months                                    | 23,059           | 22,086           |
| Term deposits maturing between six to twelve months                         | 4,311            | 5,023            |
| Term deposits maturing after twelve months                                  | 210              | 506              |
| Sub-total - term deposits having a denomination of less than \$100 thousand | 27,580           | 27,615           |
| <b>Term deposits having a denomination of \$100 thousand or more</b>        |                  |                  |
| Term deposits maturing within six months                                    | 491,810          | 409,439          |
| Term deposits maturing between six to twelve months                         | 11,742           | 36,489           |
| Term deposits maturing after twelve months                                  | 470              | 6,304            |
| Sub-total - term deposits having a denomination of \$100 thousand or more   | 504,022          | 452,232          |
| <b>Total - term deposits<sup>1</sup></b>                                    | <b>531,602</b>   | <b>479,847</b>   |
| <b>Total</b>  | <b>4,108,841</b> | <b>3,475,166</b> |

<sup>1</sup> As at 31 December 2020, \$0.3 million (2019: \$0.2 million) of the term deposits bear an interest rate of 0%.

The effective yield on interest bearing deposits at 31 December 2020 was 0.06% (2019: 0.25%).

Note 11: Employee Future Benefits

|                              | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Annual benefit expense       |                  |                  |
| Defined contribution expense | 1,538            | 1,593            |
| Total                        | 1,538            | 1,593            |

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 12: Credit Related Arrangements and Commitments**

The Bank enters into contractual commitments to extend credit, normally with fixed expiration dates or termination clauses, at specified rates and for specific purposes. Substantially all of the Bank's commitments to extend credit are contingent upon customers maintaining specific credit standards at the time of loan funding. Management assesses the credit risk associated with certain commitments to extend credit in determining the level of the allowance for possible loan losses.

The following table presents the unfunded legally binding commitments to extend credit with contractual amounts representing credit risk as follows:

|  | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|--|------------------|------------------|
| Commitments to extend credit                 | 246,000          | 63,443           |
| Documentary and commercial letters of credit | 43,105           | 1,809            |
| <b>Total</b>                                 | <b>289,105</b>   | <b>65,252</b>    |

**Credit Related Arrangements**

Standby letters of credit and letters of guarantee are issued at the request of a Bank customer in order to secure the customer's payment or performance obligations to a third party. These guarantees represent an irrevocable obligation of the Bank to pay the third party beneficiary upon presentation of the guarantee and satisfaction of the documentary requirements stipulated therein, without investigation as to the validity of the beneficiary's claim against the customer. Generally, the term of the standby letters of credit does not exceed one year, while the term of the letters of guarantee does not exceed four years. The types and amounts of collateral security held by the Bank for these standby letters of credit and letters of guarantee is generally represented by deposits with the Bank or a charge over assets held in mutual funds.

The Bank considers the fees collected in connection with the issuance of standby letters of credit and letters of guarantee to be representative of the fair value of its obligation undertaken in issuing the guarantee. In accordance with applicable accounting standards related to guarantees, the Bank defers fees collected in connection with the issuance of standby letters of credit and letters of guarantee. The fees are then recognised in income proportionately over the life of the credit agreements.

The following table presents the outstanding financial guarantees with contractual amounts representing credit risk as follows:

|                           | 31 December 2020 |                |          | 31 December 2019 |                |          |
|---------------------------|------------------|----------------|----------|------------------|----------------|----------|
|                           | Gross            | Collateral     | Net      | Gross            | Collateral     | Net      |
| Standby letters of credit | 153,166          | 153,166        | -        | 143,601          | 143,601        | -        |
| Letters of guarantee      | 2,388            | 2,388          | -        | 1,638            | 1,638          | -        |
| <b>Total</b>              | <b>155,554</b>   | <b>155,554</b> | <b>-</b> | <b>145,239</b>   | <b>145,239</b> | <b>-</b> |

Collateral is shown at estimated market value less selling cost. Where cash is the collateral, this is shown gross including accrued income.

A guarantee is a contract that contingently requires the guarantor to make payments to a third party based on (i) changes in an underlying interest rate, foreign exchange rate or other variable, including the occurrence or non-occurrence of an event, that is related to an asset, liability or equity security held by the guaranteed party, (ii) an indemnification provided to the third party with the characteristics listed above, (iii) another entity's failure to perform under an obligating agreement, or (iv) another entity's failure to perform related to its indebtedness. As at 31 December 2020 the guarantees that the Bank provided to its customers and other third parties were standby letters of credit and letters of guarantee with a maximum potential amount of future payments of \$90.7 million (2019: \$89.7 million). The carrying value of these amounts on the 31 December 2020 Consolidated Balance Sheet were \$Nil (2019: \$Nil).

The Bank has a facility by one of its custodians, whereby the Bank may offer up to \$200 million of standby letters of credit to its customers on a fully secured basis. Under the standard terms of the facility, the custodian has the right to set-off against securities held of 110% of the utilised facility. At 31 December 2020, \$152.2 million (2019: \$143.4 million) of standby letters of credit were issued under this facility.

**Legal Proceedings**

There are a number of actions and legal proceedings pending against the Bank and its subsidiaries which arose in the normal course of its business. Management, after reviewing all actions and proceedings, pending against or involving the Bank and its subsidiaries, considers that the resolution of these matters would not be material to the consolidated financial position of the Bank.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 13: Leases**

The Bank enters into operating lease agreements either as the lessee or the lessor, primarily for office and parking spaces. The terms of the existing leases, including renewal options that are reasonably certain to be exercised, extend up to the year 2029. Certain lease payments will be adjusted during the related leases' term based on movements in the relevant consumer price index.

|   | Year ended 31<br>December 2020    | Year ended 31<br>December 2019    |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Lease Costs</b>  |                                   |                                   |
| Operating lease costs   | 1,071                             | 934                               |
| Short-term lease costs  | 125                               | 77                                |
| <b>Total lease cost</b>   | <b>1,196</b>                      | <b>1,011</b>                      |
| <b>Operating lease income</b>   | <b>-</b>                          | <b>-</b>                          |
| <b>Other information for the period</b>   |                                   |                                   |
| Right-of-use-assets related to new operating lease liabilities                        | -                                 | 2,346                             |
| Operating cash flows from operating leases  | 1,045                             | 907                               |
| <b>Other information at end of period</b>   | <b>As at 31<br/>December 2020</b> | <b>As at 31<br/>December 2019</b> |
| Operating leases right-of-use assets (included in other assets on the balance sheets) | 2,555                             | 3,419                             |
| Operating leases liabilities (included in other liabilities on the balance sheets)    | 2,612                             | 3,446                             |
| Weighted average remaining lease term for operating leases (in years)                 | 6.09                              | 6.03                              |
| Weighted average discount rate for operating leases                                   | 5.25%                             | 5.25%                             |

**Commitments**

The following table summarises the maturity analysis of the Bank's commitments for long-term leases:

| Year ending 31 December 2020                                  | Operating<br>Leases |
|---|---------------------|
| 2021  | 791                 |
| 2022  | 574                 |
| 2023  | 386                 |
| 2024  | 244                 |
| 2025  | 291                 |
| 2026 & thereafter   | 886                 |
| <b>Total commitments</b>                                      | <b>3,082</b>        |
| Less: effect of discounting cash flows to their present value | (470)               |
| <b>Operating lease liabilities</b>                            | <b>2,612</b>        |

**Note 14: Interest Income**

**Loans**

The following table presents the components of loan interest income:

|  | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|--|------------------|------------------|
| Contractual interest earned on mortgages                                 | 31,592           | 38,653           |
| Contractual interest earned on other loans                               | 15,638           | 16,884           |
| <b>Subtotal contractual interest earned</b>                              | <b>47,230</b>    | <b>55,537</b>    |
| Amortisation of loan origination fees (net of amortised costs)           | 390              | 1,109            |
| <b>Total loan interest income</b>  | <b>47,620</b>    | <b>56,446</b>    |
| <b>Balance of unamortised loan fees included in loans as at year end</b> | <b>3,424</b>     | <b>2,794</b>     |

# Butterfield Bank (Cayman) Limited Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

## Note 15: Accounting for Derivative Instruments and Risk Management

The Bank uses derivatives for risk management purposes and to meet the needs of its customers. The Bank's derivative contracts principally involve over-the-counter ("OTC") transactions that are privately negotiated between the Bank and the counterparty to the contract and include interest rate contracts and foreign exchange contracts. The Bank may pursue opportunities to reduce its exposure to credit losses on derivatives by entering into International Swaps and Derivatives Association master agreements ("ISDAs"). Depending on the nature of the derivative transaction, bilateral collateral arrangements may be used as well. When the Bank is engaged in more than one outstanding derivative transaction with the same counterparty, and also has a legally enforceable master netting agreement with that counterparty, the net marked to market exposure represents the netting of the positive and negative exposures with that counterparty. When there is a net negative exposure, the Bank regards its credit exposure to the counterparty as being zero. The net marked to market position with a particular counterparty represents a reasonable measure of credit risk when there is a legally enforceable master netting agreement between the Bank and that counterparty. For the years ended 2020 and 2019, the Bank elected not to net its derivative transactions.

Certain of these agreements contain credit risk-related contingent features in which the counterparty has the option to accelerate cash settlement of the Bank's net derivative liabilities with the counterparty in the event the Bank's credit rating falls below specified levels or the liabilities reach certain levels.

All derivative financial instruments, whether designated as hedges or not, are recorded on the consolidated balance sheet at fair value within other assets or other liabilities. The accounting for changes in the fair value of a derivative in the Consolidated Statements of Operations depends on whether the contract has been designated as a hedge and qualifies for hedge accounting.

### Notional amounts

The notional amounts are not recorded as assets or liabilities on the Consolidated Balance Sheets as they represent the face amount of the contract to which a rate or price is applied to determine the amount of cash flows to be exchanged. Notional amounts represent the volume of outstanding transactions and do not represent the potential gain or loss associated with market risk or credit risk of such instruments. Credit risk is limited to the positive fair value of the derivative instrument, which is significantly less than the notional amount.

### Fair value

Derivative instruments, in the absence of any compensating up-front cash payments, generally have no market value at inception. They obtain value, positive or negative, as relevant exchange rates change. The potential for derivatives to increase or decrease in value as a result of the foregoing factors is generally referred to as market risk. Market risk is managed within clearly defined parameters as prescribed by senior management of the Bank. The fair value is defined as the profit or loss associated with replacing the derivative contracts at prevailing market prices.

Risk management derivatives comprise of derivatives not formally designated as hedges. These are entered into to manage foreign exchange risk of the Bank's exposure. Changes in the fair value of derivative instruments not formally designated as hedges are recognised in foreign exchange revenue.

### Client service derivatives

The Bank enters into foreign exchange contracts primarily to meet the foreign exchange needs of its customers. Foreign exchange contracts are agreements to exchange specific amounts of currencies at a future date at a specified rate of exchange. Changes in the fair value of client services derivative instruments are recognised in foreign exchange income.

The following table shows the aggregate notional amounts of derivative contracts outstanding and respective gross positive or negative fair value. Fair value of derivatives is recorded in the Consolidated Balance Sheets in Other assets and Other liabilities. Gross positive fair values are recorded in Other assets and gross negative fair values are recorded in Other liabilities, and the Bank has not netted any derivatives on the Consolidated Balance Sheets.

| 31 December 2020             | Derivative Instrument             | Number of contracts | Notional amounts | Gross Positive fair value | Gross Negative fair value | Net fair value |
|------------------------------|-----------------------------------|---------------------|------------------|---------------------------|---------------------------|----------------|
| Client services derivatives  |                                   |                     |                  |                           |                           |                |
|                              | Spot and forward foreign exchange | 52                  | 380,660          | 1,401                     | (1,261)                   | 140            |
| Total derivative instruments |                                   | 52                  | 380,660          | 1,401                     | (1,261)                   | 140            |

| 31 December 2019             | Derivative Instrument             | Number of Contracts | Notional amounts | Gross Positive fair value | Gross Negative fair value | Net fair value |
|------------------------------|-----------------------------------|---------------------|------------------|---------------------------|---------------------------|----------------|
| Client services derivatives  |                                   |                     |                  |                           |                           |                |
|                              | Spot and forward foreign exchange | 98                  | 405,205          | 853                       | (701)                     | 152            |
| Total derivative instruments |                                   | 98                  | 405,205          | 853                       | (701)                     | 152            |

The Bank has not provided or received any collateral with respect to the derivative contracts held with third party institutions as at 31 December 2020 and 2019.

We manage derivative exposure by monitoring the credit risk associated with each counterparty using counterparty specific credit risk limits, using master netting arrangements where appropriate and obtaining collateral. The Bank elected not to offset in the consolidated balance sheets certain gross derivative assets and liabilities subject to netting agreements.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(In thousands of United States dollars)

**Note 15: Accounting for Derivative Instruments and Risk Management (continued)**

The Bank also elected not to offset certain derivative assets or liabilities and all collaterals received or paid that the Bank or the counterparties could legally offset in the event of default. In the tables below, these positions are deducted from the net fair value presented in the consolidated balance sheets in order to present the net exposures.

The collateral values presented in the following table are limited to the related net derivative asset or liability balance and, accordingly, do not include excess collateral received or paid.

|  | Gross fair value recognised | Less: Offset applied under master netting agreements | Net fair value presented in the consolidated balance sheets | Less: derivative assets / liabilities not offset | Less: cash collateral received / paid | Exposures net of collateral |
|--|-----------------------------|--|---|--|---------------------------------------|-----------------------------|
| <b>31 December 2020</b>                              |                             |  |   |  |                                       |                             |
| <b>Derivative assets</b>                             |                             |  |   |  |                                       |                             |
| Spot and forward foreign exchange and currency swaps | 1,401                       | -  | 1,401   | -  | -                                     | 1,401                       |
| <b>Derivative liabilities</b>                        |                             |  |   |  |                                       |                             |
| Spot and forward foreign exchange and currency swaps | (1,261)                     | -  | (1,261)   | -  | -                                     | (1,261)                     |
| <b>Net positive fair value</b>                       |                             |  | <b>140</b>  | <b>-</b>   |                                       |                             |

|  | Gross fair value recognised | Less: Offset applied under master netting agreements | Net fair value presented in the consolidated balance sheets | Less: derivative assets / liabilities not offset | Less: cash collateral received / paid | Exposures net of collateral |
|--|-----------------------------|--|---|--|---------------------------------------|-----------------------------|
| <b>31 December 2019</b>                              |                             |  |   |  |                                       |                             |
| <b>Derivative assets</b>                             |                             |  |   |  |                                       |                             |
| Spot and forward foreign exchange and currency swaps | 853                         | -  | 853   | -  | -                                     | 853                         |
| <b>Derivative liabilities</b>                        |                             |  |   |  |                                       |                             |
| Spot and forward foreign exchange and currency swaps | (701)                       | -  | (701)   | -  | -                                     | (701)                       |
| <b>Net positive fair value</b>                       |                             |  | <b>152</b>  | <b>-</b>   |                                       |                             |

The following table shows the location and amount of gains recorded in the Consolidated Statement of Operations on derivative instruments outstanding:

| Derivative instrument                           | Consolidated Statement of Operations line item | For the year ended |                  |
|---|--|--------------------|------------------|
|   |  | 31 December 2020   | 31 December 2019 |
| Forward foreign exchange                        | Foreign exchange revenue                       | 140                | 152              |
| <b>Total net gains recognised in net income</b> |  | <b>140</b>         | <b>152</b>       |

**Note 16: Fair Value of Financial Instruments**

The following table presents the financial assets and liabilities that are measured at fair value on a recurring basis. Management classifies these items based on the type of inputs used in their respective fair value determination as described in Note 2: Significant Accounting Policies.

Management reviews the price of each security monthly, comparing market values to expectations and to the prior month's price. Management's expectations are based upon knowledge of prevailing market conditions and developments relating to specific issuers and/or asset classes held in the investment portfolio. Where there are unusual or significant price movements, or where a certain asset class has performed out-of-line with expectations, the matter is reviewed by the Bank's Asset and Liability Committee.

Financial instruments in Level 1 include listed equity shares and actively traded and redeemable shares of mutual funds.

Financial instruments in Level 2 include equity securities not actively traded, certificate of deposits, corporate bonds, mortgage-backed securities and other asset-backed securities, interest rate swaps, caps and forward foreign exchange contracts, and mutual funds not actively traded.

Financial instruments in Level 3 include asset-backed securities for which the market is relatively illiquid and for which information about actual trading prices is not readily available.

There were no transfers between Level 1 and Level 2 or Level 2 and Level 3 during the year ended 31 December 2020 and the year ended 31 December 2019.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)**

(in thousands of United States dollars)

**Note 16: Fair Value of Financial Instruments (continued)**

Items that are recognised at fair value on a recurring basis

|   | 31 December 2020 |           |         |                                    | 31 December 2019 |         |         |                                    |
|---|------------------|-----------|---------|------------------------------------|------------------|---------|---------|------------------------------------|
|   | Fair value       |           |         | Total carrying amount / Fair value | Fair value       |         |         | Total carrying amount / Fair value |
|   | Level 1          | Level 2   | Level 3 |                                    | Level 1          | Level 2 | Level 3 |                                    |
| <b>Financial assets</b>                 |                  |           |         |                                    |                  |         |         |                                    |
| Debt securities                         |                  |           |         |                                    |                  |         |         |                                    |
| Available for sale                      |                  |           |         |                                    |                  |         |         |                                    |
| US government and federal agencies      | -                | 1,344,212 | -       | 1,344,212                          | -                | 906,623 | -       | 906,623                            |
| Non-US government debt securities       | -                | 15        | -       | 15                                 | -                | 3,429   | -       | 3,429                              |
| Asset-backed securities - Student loans | -                | -         | 12,945  | 12,945                             | -                | -       | 12,891  | 12,891                             |
| Residential mortgage-backed securities  | -                | 13,243    | -       | 13,243                             | -                | 44,648  | -       | 44,648                             |
| <b>Total Available for sale</b>         | -                | 1,357,470 | 12,945  | 1,370,415                          | -                | 954,700 | 12,891  | 967,591                            |
| Other assets - Derivatives              | -                | 1,401     | -       | 1,401                              | -                | 853     | -       | 853                                |
| <b>Financial liabilities</b>            |                  |           |         |                                    |                  |         |         |                                    |
| Other liabilities - Derivatives         | -                | 1,261     | -       | 1,261                              | -                | 701     | -       | 701                                |

The level 3 financial instruments shown as Asset backed securities - Student loans in the above table is Federal Family Education Loan Program ("FFELP loans") guaranteed student loan security and is valued using a non-binding broker quote. The fair value provided by the broker is the last trading price of similar securities but as the market for the security is illiquid, a Level 2 classification is not supported.

| Level 3 reconciliation   | 31 December 2020               |               | 31 December 2019               |               |
|--|--------------------------------|---------------|--------------------------------|---------------|
|  | Available for sale investments | Total         | Available for sale investments | Total         |
| Carrying amount at beginning of year                                   | 12,891                         | 12,891        | 12,625                         | 12,625        |
| Realised and unrealised gains recognised in other comprehensive income | 54                             | 54            | 266                            | 266           |
| <b>Carrying amount at end of year</b>                                  | <b>12,945</b>                  | <b>12,945</b> | <b>12,891</b>                  | <b>12,891</b> |

Butterfield Bank (Cayman) Limited  
Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

Note 16: Fair Value of Financial Instruments (continued)

The following table presents quantitative information about recurring fair value measurements of assets classified within Level 3 of the fair value hierarchy.

| Financial Instrument Type               | Valuation Technique           | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|---|-------------------------------|------------------|------------------|
|   |                               | Fair Value       | Fair Value       |
| Asset-backed securities - Student loans | Unadjusted third party priced | 12,945           | 12,891           |

Items other than those recognised at fair value on a recurring basis

|   | Fair value hierarchy | 31 December 2020 |            | 31 December 2019 |            | Fair value | Appreciation / (depreciation) |
|---|----------------------|------------------|------------|------------------|------------|------------|-------------------------------|
|   |                      | Carrying amount  | Fair value | Carrying amount  | Fair value |            |                               |
| <b>Financial assets</b>                   |                      |                  |            |                  |            |            |                               |
| Cash due from banks                       | Level 1              | 1,083,695        | 1,083,695  | 757,407          | 757,407    | -          | -                             |
| Short term investments                    | Level 1              | 260              | 260        | -                | -          | -          | -                             |
| Investments held to maturity              | Level 2              | 825,943          | 869,959    | 924,423          | 943,634    | 19,211     | 19,211                        |
| Loans, net of allowance for credit losses | Level 2              | 1,124,039        | 1,130,605  | 1,104,689        | 1,106,674  | 1,985      | 1,985                         |
| <b>Financial liabilities</b>              |                      |                  |            |                  |            |            |                               |
| Customer deposits                         |                      |                  |            |                  |            |            |                               |
| Demand deposits                           | Level 2              | 3,577,239        | 3,577,239  | 2,995,319        | 2,995,319  | -          | -                             |
| Term deposits                             | Level 2              | 531,602          | 532,044    | 479,847          | 480,148    | (301)      | (301)                         |

Note 17: Interest Rate Risk

The following table sets out the assets, liabilities and shareholder's equity on the date of the earlier of contractual maturity, expected maturity or repricing date. Use of this table to derive information about the Bank's interest rate risk position is limited by the fact that customers may choose to terminate their financial instruments at a date earlier than the contractual maturity or repricing date. Examples of this include fixed-rate mortgages, which are shown at contractual maturity but which may pre-pay earlier, and certain term deposits, which are shown at contractual maturity but which may be withdrawn before their contractual maturity subject to prepayment penalties and notice periods. Investments are shown based on remaining contractual maturities. The remaining contractual principal maturities for mortgage-backed securities (primarily US government agencies) do not consider prepayments. Remaining expected maturities will differ from contractual maturities because borrowers may have the right to prepay obligations before the underlying mortgages mature.

| 31 December 2020                                  | Earlier of contractual maturity or repricing date |               |                |              |               | Non-interest bearing funds | Total        |
|---|---|---------------|----------------|--------------|---------------|----------------------------|--------------|
| (in \$ millions)                                  | Within 3 months                                   | 3 to 6 months | 6 to 12 months | 1 to 5 years | After 5 years |                            |              |
| <b>Assets</b>                                     |   |               |                |              |               |                            |              |
| Cash due from banks                               | 1,045   | -             | -              | -            | -             | 39                         | 1,084        |
| Short term investments                            | -   | -             | -              | -            | -             | -                          | -            |
| Investments                                       | 13  | 12            | 21             | 8            | 2,142         | -                          | 2,196        |
| Loans   | 908   | 12            | 32             | 51           | 124           | (3)                        | 1,124        |
| Other assets                                      | -   | -             | -              | -            | -             | 76                         | 76           |
| <b>Total assets</b>                               | <b>1,965</b>                                      | <b>24</b>     | <b>53</b>      | <b>59</b>    | <b>2,266</b>  | <b>112</b>                 | <b>4,480</b> |
| <b>Liabilities and shareholder's equity</b>       |   |               |                |              |               |                            |              |
| Shareholder's equity                              | -   | -             | -              | -            | -             | 328                        | 328          |
| Demand deposits                                   | 2,534   | -             | -              | -            | -             | 1,043                      | 3,577        |
| Term deposits                                     | 243   | 272           | 16             | 1            | -             | -                          | 532          |
| Other liabilities                                 | -   | -             | -              | -            | -             | 43                         | 43           |
| <b>Total liabilities and shareholder's equity</b> | <b>2,777</b>                                      | <b>272</b>    | <b>16</b>      | <b>1</b>     | <b>-</b>      | <b>1,414</b>               | <b>4,480</b> |
| Interest rate sensitivity gap                     | (811)   | (248)         | 37             | 58           | 2,266         | (1,302)                    | -            |
| Cumulative interest rate sensitivity gap          | (811)   | (1,059)       | (1,022)        | (964)        | 1,302         | -                          | -            |



Butterfield Bank (Cayman) Limited  
Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)

(In thousands of United States dollars)

Note 17: Interest Rate Risk (continued)

| 31 December 2019<br>(in \$ millions)              | Earlier of contractual maturity or repricing date |                  |                   |                 |                  | Non-interest<br>bearing funds | Total        |
|---|---|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------------------|--------------|
|   | Within 3<br>months                                | 3 to 6<br>months | 6 to 12<br>months | 1 to 5<br>years | After<br>5 years |                               |              |
| <b>Assets</b>                                     |   |                  |                   |                 |                  |                               |              |
| Cash due from banks                               | 733   | -                | -                 | -               | -                | 24                            | 757          |
| Short term investments                            | -   | -                | -                 | -               | -                | -                             | -            |
| Investments                                       | 178   | 22               | 2                 | 41              | 1,649            | -                             | 1,892        |
| Loans   | 806   | 9                | 48                | 93              | 149              | -                             | 1,105        |
| Other assets                                      | -   | -                | -                 | -               | -                | 85                            | 85           |
| <b>Total assets</b>                               | <b>1,717</b>                                      | <b>31</b>        | <b>50</b>         | <b>134</b>      | <b>1,798</b>     | <b>109</b>                    | <b>3,839</b> |
| <b>Liabilities and shareholder's equity</b>       |   |                  |                   |                 |                  |                               |              |
| Shareholder's equity                              | -   | -                | -                 | -               | -                | 302                           | 302          |
| Demand deposits                                   | 2,213   | -                | -                 | -               | -                | 782                           | 2,995        |
| Term deposits                                     | 356   | 75               | 42                | 7               | -                | -                             | 480          |
| Other liabilities                                 | -   | -                | -                 | -               | -                | 62                            | 62           |
| <b>Total liabilities and shareholder's equity</b> | <b>2,569</b>                                      | <b>75</b>        | <b>42</b>         | <b>7</b>        | <b>-</b>         | <b>1,146</b>                  | <b>3,839</b> |
| Interest rate sensitivity gap                     | (852)   | (44)             | 8                 | 127             | 1,798            | (1,037)                       | -            |
| Cumulative interest rate sensitivity gap          | (852)   | (896)            | (888)             | (761)           | 1,037            | -                             | -            |

Note 18: Regulatory Capital

The Bank is subject to capital requirements of the Basel II framework as defined by the Cayman Islands Monetary Authority ("CIMA"), which came into effect on 1 January 2011 in the Cayman Islands. The measure of capital strength established by CIMA for the Bank is the risk weighted total capital ratio with a minimum of 11%. At 31 December 2020 the risk weighted capital ratio was 17.60% (2019: 21.12%).

Note 19: Related Party Transactions

|  | 31 December 2020 | 31 December 2019 |
|--|------------------|------------------|
| <b>Consolidated Balance Sheet</b>  |                  |                  |
| <b>Assets</b>  |                  |                  |
| Cash due from banks – parent and affiliates                              | 175,218          | 2,224            |
| Loans to staff   | 35,118           | 35,697           |
| Loan to affiliated entity  | 34,171           | 33,101           |
| Accrued interest   | 233              | 227              |
| Other assets – affiliates  | 1,282            | 7,256            |
| <b>Liabilities</b>   |                  |                  |
| Customer deposits – affiliates and other related parties                 | 8,178            | 6,907            |
| Other liabilities – parent and affiliates                                | 2,447            | 2,432            |
| <b>Consolidated Statement of Operations</b>                              |                  |                  |
| <b>Non-Interest Income</b>   |                  |                  |
| Asset Management   | 401              | 697              |
| <b>Net-Interest Income</b>   |                  |                  |
| Interest Income – Deposits with banks                                    | 199              | 538              |
| Interest Income – Loans to affiliated entities and other related parties | 989              | 493              |
| Interest Expense – Deposits with banks                                   | 39               | 40               |
| <b>Non-Interest Expense</b>  |                  |                  |
| Salaries and staff benefits  | 1,052            | 1,056            |
| Professional and outside services <sup>1</sup>                           | 4,646            | 2,415            |
| Other expenses   | 1,298            | 1,416            |

<sup>1</sup>Included within professional and outside services are intra-group charges from shared service centres and affiliates that represent manpower costs and other attributable overheads for services received.

**Butterfield Bank (Cayman) Limited**  
**Notes to the Consolidated Financial Statements (continued)***(In thousands of United States dollars)***Note 19: Related Party Transactions (continued)**

The Bank provides, as a benefit to employees, loan facilities at preferred lending rates and banking services at reduced charges.

The Bank established a programme to offer loans with preferential rates to eligible Bank employees, subject to certain conditions set by the Bank and provided that such employees meet certain credit criteria. Loan payments are serviced by automatically debiting the employee's chequing or savings account with the Bank. Applications for loans are handled according to the same policies as those for the Bank's regular retail banking clients. The Bank's ability to offer preferential rates on loans depends upon a number of factors, including market conditions, regulations and the Bank's overall profitability. The Bank has the right to change its employee loan policy at any time after notifying participants. The interest rate benefit to employees for the year ended 31 December 2020 was \$0.372 million (2019: \$0.734 million).

Significant balances due and from affiliated entities other than the Parent Bank are included in Loans and Bank deposits. During the year 2019 the Bank lent GBP 25 million to its Guernsey affiliate, repayable in full by 15 July 2029 at a variable interest rate based on the Bank of England prime rate plus 2.5%, subject to a floor of 3.00%. The subordinated debt is treated as a loan of a capital nature for regulatory purposes. In the ordinary course of business, the Bank receives from and provides to its affiliated and other related corporations, normal banking services on terms similar to those offered to non-related parties. The non-interest expenses are comprised of share based compensation allocations from the Parent Bank along with shared professional services allocations and loan and collateral administration fees to parent and subsidiary of parent.

Classified in Loans and participation receivables is:

Loan participation receivables from the Bank's Parent at 31 December 2020 totalled \$150.9 million (2019: \$152.9 million).

During 2019, the Bank assigned \$47.7 million of a loan it originated to its Guernsey based affiliate. The outstanding balance on that assigned loan was \$44.2 million (2019: \$47.4 million) as at 31 December 2020.

**Note 20: Subsequent Events**

The financial statements were available to be issued and subsequent events have been evaluated up to 19 February 2021.

#### 4【利害関係人との取引制限】

管理会社は、本ファンドのために、（a）管理会社、（b）その関係会社、（c）管理会社もしくはその関係会社の取締役、または（d）それらの主要株主（自己または他の名義（ノミニー名義を含みます。）をもってするを問わず、自己の計算でこれらの会社の発行済株式総数の10%以上の株式を保有する者をいいます。）であって、本人自らまたは自己の計算で行為するものとの間で、有価証券（受益証券を除きます。）の売買もしくは貸借をなしまたは金銭の貸借をしてはならない旨、信託証書に規定されています。ただし、かかる制限は、当該取引が信託証書に定められた制限を遵守し、かつ、公認の証券市場または金融市場における、その時々、（ ）当該市場において決定された公に入手可能な相場で行われる場合、または（ ）競争価格若しくは実勢利率によって行われる場合については、適用されません。

#### 5【その他】

##### （1）定款の変更

管理会社の定款は、随時、会社法に従って、特別決議により変更することができます。

##### （2）事業譲渡または事業譲受

該当事項はありません。

##### （3）出資の状況

該当事項はありません。

##### （4）訴訟事件その他の重要事項

有価証券報告書提出前1年以内において、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生じておりません。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### 1. バターフィールド・トラスト（ケイマン）リミテッド（Butterfield Trust（Cayman）Limited） （「受託会社」）

##### （1）資本金の額

2021年4月末日現在 5万米ドル（約545万円）

##### （2）事業の内容

受託会社は、ケイマン諸島において有限責任会社として設立されました。受託会社は、ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき信託業務を行うための免許を受けています。

#### 2. マネックス証券株式会社（「代行協会員」「日本における販売会社」）

##### （1）資本金の額

2021年4月末日現在 122億円

##### （2）事業の内容

日本において金融商品取引業、金融商品取引付随業務およびその他業務を行っています。

#### 3. MUFG ファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（MUFG Fund Services（Bermuda）Limited） （「管理事務代行会社」）

##### （1）資本金の額

2021年4月末日現在 250,000米ドル（約2,723万円）

##### （2）事業の内容

管理事務代行会社は、バミューダの法律に基づいて設立された会社であり、MUFGインベスターサービスホールディングスリミテッド（旧三菱UFJファンドサービス）のメンバー企業です。

#### 4. PayPayアセットマネジメント株式会社（「投資運用会社」）

##### （1）資本金の額

2021年4月末日現在 9,500万円

##### （2）事業の内容

投資運用会社は、伝統的資産運用ならびに、コモディティ、ヘッジファンド、プライベートエクイティおよびファンド・オブ・ファンズ運用を含むオルタナティブ運用を提供します。投資運用会社は、第二種金融商品取引業、投資運用業ならびに投資助言・代理業を営む金融商品取引業者（関東財務局長（金商）第387号）として登録された会社です。また、投資運用会社は投資信託及び投資法人に関する法律に基づく投資信託委託会社です。更に、投資運用会社は、業界屈指の商品投資顧問会社（CTA）であり、経済産業省および農林水産省の許可（農経（1）第21号）を受けた会社です。

#### 5. HFRアセット・マネジメントLLC（HFR Asset Management, LLC）（「投資顧問会社」）

##### （1）資本の額

該当ありません。

##### （2）事業の内容

投資顧問会社であるHFRアセット・マネジメントLLCはデラウェア州の有限責任会社であり、同社のマネージング・メンバーはデラウェア州の有限会社であるHFRグループLLCです。投資顧問会社は投資顧問法に基づく投資顧問として証券取引委員会に登録されています。投資運用会社はまた、商品先物基金運営者として商品先物取引委員会に登録されています。ただし、上記の登録を規制機関が投資顧問会社または本サブ・ファンドを承認したものと解釈することはできません。

投資顧問会社は機関投資家と資産家向けヘッジファンドの組み立て、リスク管理および日常的監視を専門としています。

#### 6. バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（Butterfield Trust（Bermuda）Limited） （「保管会社」）

（１）資本金の額

2021年４月末日現在 120万米ドル（約１億3,072万円）

（２）事業の内容

保管会社は、バミューダの法律に基づいて設立された会社です。保管会社はN.T.バターフィールド・アンド・ソン・リミテッド銀行の完全子会社です。N.T.バターフィールド・アンド・ソン・リミテッド銀行は、支店のネットワークを通じて、企業や個人を含む広範囲の顧客に、リテール、法人、公庫、クレジット、保管、資産運用等の銀行の通常サービスの全てを提供しています。

## 2【関係業務の概要】

- 1．バターフィールド・トラスト（ケイマン）リミテッド（Butterfield Trust（Cayman）Limited）  
（「受託会社」）  
信託証書に基づき、ファンドの受託会社として行為します。
- 2．マネックス証券株式会社（「代行協会員」「日本における販売会社」）  
管理会社との代行協会員契約に基づき代行協会員業務を行い、受益証券販売買戻契約に基づき受益証券の販売買戻し業務を行います。
- 3．MUFGファンド・サービス（バミューダ）リミテッド（MUFG Fund Services（Bermuda）Limited）  
（「管理事務代行会社」）  
受託会社および管理会社との業務委託契約に基づきファンドの管理事務代行会社として行為します。
- 4．PayPayアセットマネジメント株式会社（「投資運用会社」）  
管理会社との投資運用契約に基づき投資運用業務を行います。
- 5．HFRアセット・マネジメントLLC（HFR Asset Management, LLC）（「投資顧問会社」）  
投資運用会社との投資顧問契約に基づき投資顧問業務を行います。
- 6．バターフィールド・トラスト（バミューダ）リミテッド（Butterfield Trust（Bermuda）Limited）  
（「保管会社」）  
受託会社との保管契約に基づき保管業務を行います。

## 3【資本関係】

管理会社は、受託会社の100%親会社です。

### 第3【投資信託制度の概要】

#### 1．ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者は銀行および信託会社法（改正済）（以下「銀行および信託会社法」という。）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行および信託会社法、会社管理法（改正済）または地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。
- 1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上は「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープン・エンド型の投資信託が1960年代の終わり頃に設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（以下「設立計画推進者」という。）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は、投資信託について以下の二つの別個の法体制を運用している。
- （a）1993年7月に施行された、「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型の投資信託および投資信託管理者を規制するミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）、ならびに2020年に施行された直近の改正ミューチュアル・ファンド法
- （b）2020年2月に施行された、「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制するプライベート・ファンド法（改正済）（以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と併せて「ファンド法」という。）」
- 1.4 プライベート・ファンドについて明示的に別段の記載がなされる場合（または投資信託一般に対する言及により黙示的に記載される場合）を除き、本リーガルガイドの残りの記載は、ミューチュアル・ファンド法の下で規制されるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドの運用に関するものであり、「ミューチュアル・ファンド」の用語は、これに応じて解釈されるものとする。
- 1.5 2019年12月現在、ミューチュアル・ファンド法に基づく規制を受けている、活動中のミューチュアル・ファンドの数は、10,857（2,886のマスター・ファンドを含む。）であった。またそれに加え、同日時点で、適用可能な免除規定に従った相当数の未登録投資信託（2020年2月よりプライベート・ファンド法の下で規制されるクローズド・エンド型ファンド、および2020年2月より一般的にミューチュアル・ファンド法の下で規制される限定投資家ファンド（以下に定義する。）の両方を含むが、これらに限られない。）が存在していた。
- 1.6 ケイマン諸島は、カリブ金融活動作業部会（マネー・ロンダリング）のメンバーである。

#### 2．投資信託規制

- 2.1 銀行、信託会社、保険会社、投資運用会社、投資顧問会社および会社の管理者をも監督しており金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）が、ファンド法のもとでのミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制の責任を課せられている。CIMAは、証券監督者国際機構およびオフショア・バンキング監督者グループのメンバーである。
- 2.2 ミューチュアル・ファンド法において、ミューチュアル・ファンドとは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケ

イマン諸島から運用が行われており、投資者の選択により買戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ、投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

2.3 プライベート・ファンド法において、プライベート・ファンドとは、投資者の選択による買戻しができない投資持分を募集もしくは発行する、または発行した会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップであり、投資者の資金をプールして、以下の場合にかかる事業体の投資対象の取得、保有、管理または処分を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

（a）投資持分の保有者が、投資対象の取得、保有、管理または処分について日常的支配権を有しない場合

（b）投資対象が、全体としてプライベート・ファンドの運営者またはその代理人によって直接的または間接的に管理される場合

ただし、以下を除く。

（a）銀行および信託会社法または保険法（改正済）に基づく免許を受けた者

（b）住宅金融組合法（改正済）または共済会法（改正済）に基づき登録された者、または

（c）非ファンド・アレンジメント（アレンジメントの一覧は、プライベート・ファンド法の別紙に定められる。）

2.4 ミューチュアル・ファンド法に基づき、CIMAは、フィーダー・ファンドであり、それ自体がCIMAの規制を受けるミューチュアル・ファンド（以下「規制フィーダー・ファンド」という。）のマスター・ファンドとして行為するケイマン諸島の事業体についても、規制上の責任を負う。概して、かかるマスター・ファンドが、規制フィーダー・ファンドの総合的な投資戦略を実施することを主な目的として、少なくとも1つの規制フィーダー・ファンドを含む、一または複数の投資者に対して（直接的または仲介会社を通じて間接的に）受益権を発行し、投資対象を保有し、取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドは、CIMAへの登録を要求される場合がある。

2.5 2020年2月7日、ミューチュアル・ファンド法を改正した（改正）ミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「改正法」という。）が施行された。改正法は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、その過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者を選任または解任することができるという条件で、従前登録を免除されていた一定のケイマン諸島のミューチュアル・ファンド（以下「限定投資家ファンド」という。）をCIMAに登録するよう定める。

2.6 ファンド法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。

### 3. 規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドの規制には、四つの類型がある。

#### 3.1 免許を付与されたミューチュアル・ファンド

第一の方法は、CIMAの裁量により発行されるミューチュアル・ファンドに係る免許をCIMAに申請することである。所定の様式でCIMAにオンライン申請を行い、CIMAに対して募集書類を提出し、該当する申請手数料を支払う必要がある。各設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、取締役（または、場合により、それぞれの地位における管理者または役員）に適格かつ適切である者がミューチュアル・ファンドを管理しており、かつ、ファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島のミューチュアル・ファンドの管理者が選任されない投資信託に適している。

#### 3.2 管理されたミューチュアル・ファンド



第二の方法は、ミューチュアル・ファンドが、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する場合である。この場合、募集書類と所定の法定様式が、該当する申請手数料とともにCIMAに対してオンラインで提出されなければならない。また、管理者に関するオンライン申請も所定の様式で行われなければならない。ミューチュアル・ファンド自体については、免許を取得する必要はない。ただし、投資信託管理者は、各設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われることを満たしていることが要求される。投資信託管理者は、主たる事務所を提供している投資信託がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

### 3.3 登録投資信託（第4（3）条ミューチュアル・ファンド）

規制の第三の類型は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録され、以下のいずれかに該当するミューチュアル・ファンドに適用される。

（a）一投資者当たりの最低初期投資額が（CIMAが100,000米ドルと同等とみなす）80,000ケイマン諸島ドルであるもの

（b）受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

登録投資信託については、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者による免許の取得または主たる事務所の提供に関する要件はなく、登録投資信託は、単に一定の詳細内容を記載した募集書類をオンライン提出し、該当する申請手数料を支払うことによりCIMAに登録される。

### 3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月以前は登録を免除されていたが、現在はCIMAに登録しなければならない。限定投資家ファンドの義務は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの義務（CIMAへの登録時の当初手数料および年間手数料を含む。）に類似するが、両者には重要な相違点が複数存在する。ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資者が15名以内でなければならない。当該投資者がその過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者（運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社または管理者を意味する。）を選任または解任することができなければならない。他の重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの投資者が法定当初最低投資額（80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額）の規制に服する一方で、限定投資家ファンドの投資者には法定当初最低投資額が適用されない点である。

## 4．投資信託の継続的要件

### 4.1 限定投資家ファンドの場合を除き、いずれの規制投資信託も、CIMAに免除されない限り、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が（投資するか否かの）判断を十分情報を得た上でなし得るようするために必要なその他の情報を記載した募集書類を発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集書類、条件要項または販促資料を届け出ることを選択できる。マスター・ファンドに募集書類がない場合、当該マスター・ファンドに係る詳細内容は、通常、規制フィーダー・ファンドの募集書類（当該書類はCIMAに提出しなければならない。）に含まれる。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモン・ロー上の義務が適用される。募集が継続している場合で、重大な変更があった場合には、変更後の募集書類（限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料（届出がされている場合））を、当該変更から21日以内にCIMAに提出する義務がある。CIMAは、募集書類の内容または様式を指図する特定の権限を有しないものの、折に触れて募集書類の内容について規則または方針を発表する。

4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならず、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。

- (a) 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
- (b) 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
- (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）または、免許を受けたミューチュアル・ファンドの場合に限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。かかる通知の期間は、該当する規則の様式（および該当する条件）によって異なる場合があり、かかる通知が変更の前提条件として要求される場合や、かかる通知が変更の実施から21日以内に行うものとされる場合がある。

4.4 当初2006年12月27日に効力を生じた投資信託（年次申告書）規則（改正済）に従って、すべての規制投資信託は、投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

## 5．投資信託管理者

5.1 ミューチュアル・ファンド法における管理者のための免許には、「投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つの類型がある。投資信託の管理を行うことを企図する場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社または投資信託の取締役を提供すること（免除会社またはユニット・トラストであるかによる。）を含むものとし、管理と定義される。ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、特に、パートナーシップ・ミューチュアル・ファンドのジェネラル・パートナーの活動、ならびに法定・法的記録が保管されるか、会社の事務業務が行われる登記上の事務所の提供である。

5.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、健全な評判を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、管理者または役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから

有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行為することができる。

5.3 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託（該当する場合）にのみ主たる事務所を提供し、第3.2項に定めた状況においてCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。

5.4 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する規制投資信託（CIMAの現行の方針は、最大10のファンドに許可を付与するものである。）に関し管理者として行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンに投資信託の運用会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連の投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、登録投資信託または限定投資家ファンドでない場合は、別個に免許を受けなければならない。

5.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない、決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときは、CIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。

（a）投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合

（b）投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合

（c）会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

（d）欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合

（e）ミューチュアル・ファンド法または以下の（ ）および（ ）に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合

（ ）ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件

（ ）免許を受ける者が、以下の各号のいずれかにおいて「法人向けサービス提供者」として定義されている場合

（A）会社法（改正済）（以下「会社法」という。）の第17編A

（B）有限責任会社法（改正済）の第12編

（C）有限責任事業組合法（改正済）の第8編

（以下、併せて「受益所有権法」という。）

5.6 CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。

5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。

5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がCIMAに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

## 6．ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている類型は以下のとおりである。

## 6.1 免除会社

- (a) 最も一般的な投資信託の手段は、会社法に従って通常額面株式を発行する（無額面株式の発行も認められる）免除有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の基本憲章の当初の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。設立書類（特に定款）は、通常、ファンドの条件案がより正確に反映されるよう、ミューチュアル・ファンドの設立からローンチまでの間に改定される。
- (c) 存続期限のある / 存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
- (d) 免除会社がいったん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
  - ( ) 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
  - ( ) 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
  - ( ) 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
  - ( ) 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
  - ( ) 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
  - ( ) 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
  - ( ) 免除会社は、適用される受益所有権法を遵守しなければならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行うしなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる（ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。）。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる（すなわち、支払能力を維持する）ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の財務長官が与える本約定の期間は20年間である。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。

- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

## 6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、（受益者である）投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書は、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とし、ない旨宣言した受託者の法定の宣誓書と併せて、登録料とともに信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服しないと約する約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

## 6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、バイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロス・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) 免除リミテッド・パートナーシップ法（改正済）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）は、ケイマン諸島の法律の下で別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの設立および運用を規制する主なケイマン諸島の法律である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基づき、他の法域（特にデラウェア州）のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んだ様々な修正がなされたものである。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法体制は、米国弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録されているかまたは設立されたものである。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を

支払うことによって有効となる。登記をもって、リミテッド・パートナーに有限責任の法的保護が付与される。

- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して、免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を外部と行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態（例えば、リミテッド・パートナーが、パートナーでない者とともに業務の運営に積極的に参加する場合）がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権限、権能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、常にパートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島パートナーシップ法（改正済）により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
  - ( ) ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
  - ( ) 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、税務情報法（改正済）に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
  - ( ) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
  - ( ) 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

#### 6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、（免除会社と同様に）別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施するために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、

株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。

- （c）有限責任会社は、複数の種類の取引（ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬／プラン・ピークルなどを含む。）において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- （d）特に、オンショア-オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらし、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。契約（第三者の権利）法（改正済）により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- （e）有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

## 7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（CIMA）による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、運用者、受託会社またはジェネラル・パートナー）は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、（高等裁判所の管轄下にある）グランドコート（以下「グランドコート」という。）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
  - （a）規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
  - （b）規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
  - （c）規制投資信託がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
  - （d）免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合

（e）規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合

（f）規制投資信託の取締役、管理者または役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合

7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。

（a）CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること

（b）会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること

（c）所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと

（d）CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること

7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は、以下を含む。

（a）ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）条（管理投資信託）、第4（3）条（登録投資信託）または第4（4）（a）条（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと

（b）投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること

（c）投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること

（d）事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること

（e）投資信託の事務を支配する者を選任すること

7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グラントコートに対して、申請することができる。

7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが实际的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。

7.12 第7.9（d）項または第7.9（e）項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。

7.13 第7.9（e）項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。

7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。

7.15 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。

（a）CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。

（b）選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。

（c）（b）項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。

7.16 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。

7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。

（a）CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること



- （b）投資信託が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94（4）条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - （c）投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - （d）投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - （e）また、CIMAは、第7.9（d）項または第7.9（e）項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9（a）項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17（c）項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）条（管理投資信託）、第4（3）条（登録投資信託）または第4（4）（a）（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

## 8．投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのににもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- （a）ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
  - （b）同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。

8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。

- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許投資信託管理者が、ミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
- (c) 受益所有権法に定義される「法人向けサービス提供者」である免許投資信託管理者が、受益所有権法に違反した場合
- (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
- (f) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- (g) 免許投資信託管理業務について取締役、管理者または役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- (h) 上場されている免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合

8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。

- (a) 免許投資信託管理者の以下の不履行
  - ( ) CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
  - ( ) CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
  - ( ) 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
  - ( ) 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
  - ( ) CIMAの命令に従い、名称を変更すること
  - ( ) 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
  - ( ) 少なくとも2人の取締役をおくこと
  - ( ) CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること
- (b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- (c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
- (d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること

8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。

- (a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
- (b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更しまたは取り消すこと
- (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
- (d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
- (e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること

8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。

- 8.12 第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10（e）項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10（d）項または第8.10（e）項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- （a）CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
  - （b）選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
  - （c）（b）項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任された者が、
- （a）第8.15項の義務に従わない場合、または
  - （b）満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- （a）CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
  - （b）投資信託管理者が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94（4）条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - （c）CIMAは、第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- （a）CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
  - （b）免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行および信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

## 9．ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- （a）規制投資信託
  - （b）免許投資信託管理者
  - （c）規制投資信託であった人物、または
  - （d）免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1（a）項から第9.1（d）項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- （a）第9.1（a）項から第9.1（d）項に規定された人物の債権者会議に出席すること
  - （b）仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
  - （c）当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- （a）必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
  - （b）それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること
  - （c）必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること
  - （d）ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
  - （e）ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
10. CIMAによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示
- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法により、CIMAは、CIMAが法律に基づく職務を行い、その任務を遂行する過程で取得した下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。
- （a）ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請
  - （b）投資信託に関する事柄
  - （c）投資信託管理者に関する事柄
- ただし、以下の場合はこの限りでない。
- （a）例えば秘密情報公開法（改正済）、犯罪収益に関する法律（改正済）（以下「犯罪収益に関する法律」という。）または薬物濫用法（改正済）等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合
  - （b）CIMAが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合

- （ c ） 免許を受ける者または免許を受ける者の顧客、構成員、クライアントもしくは保険証券保持者もしくは免許を受ける者が管理する会社もしくは投資信託に関する事項（場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、クライアント、保険証券保持者、会社または投資信託によって自発的に同意がなされた場合に限る。）に関係する場合
- （ d ） ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはCIMAが法律に基づく職務を行う際に内閣とCIMAの間で行われる取決めに関連して与えられた職務を行うことを可能にし、または援助する目的の場合
- （ e ） 開示された情報が、他の情報源によって公知となり、または公知となった場合
- （ f ） 開示される情報が免許を受ける者または投資者の身元を開示することなく（当該開示が許される場合を除く）、要約または統計的なものである場合
- （ g ） 刑事手続制度を視野に入れて、または刑事手続を目的として、公訴局長官またはケイマン諸島の法執行機関に開示する場合
- （ h ） マネー・ロンダリング防止規則に従いある者に開示する場合
- （ i ） ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMAにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、CIMAは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
- （ j ） 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

## 11．ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

### 11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

### 11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

### 11.3 契約法（改正済）

- （ a ） 契約法の第14（ 1 ）条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14（ 2 ）条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。
- （ b ） 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にその運用者、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

### 11.4 欺罔に対する訴訟提起

- （ a ） 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

- （ ）重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。
- （ ）そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。
- （ b ）「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。
- （ c ）情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。
- （ d ）表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。
- （ e ）事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

#### 11.5 契約上の債務

- （ a ）販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。
- （ b ）一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

#### 11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

## 12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集 / 販売に関する一般刑事法

### 12.1 刑法（改正済）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

### 12.2 刑法（改正済）第247条、第248条

- （a）欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- （b）他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したもののみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。
- （c）両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

## 13. 清算

### 13.1 免除会社

免除会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：第7.17（b）項および第8.17（b）項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

### 13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17（c）項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

### 13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、整理および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17（d）項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

### 13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登記を抹消または正式に清算することができる。清算手続は、免除会社に適用される制度と非常に類似している。

### 13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる（第6.1（1）項、第6.2（g）項、第6.3（i）項および第6.4（e）項参照）。

#### 14．一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

14.1 一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「本規則」という。）は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4（1）（a）条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社（有限責任会社を含む。）またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択（当該選択は撤回不能である。）をすることができる。

14.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日に、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

#### 14.7 管理事務代行会社

（a）本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。

- （ ）一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
- （ ）一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
- （ ）管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること



- ( ) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
- ( ) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
- ( ) 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること
- ( b ) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- ( c ) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- ( d ) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5（2）（a）条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

#### 14.8 保管会社

- ( a ) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- ( b ) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- ( c ) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- ( d ) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

#### 14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- ( ) 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社に送金されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
  - ( ) 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条（4）項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- ( ) 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
  - ( ) 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
    - (A) 特殊事情（一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。）において、12か月を超えない期間に限り、本（ ）項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
    - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
    - 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本（ ）項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。

- ( ) 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- ( ) 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
- ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- ( ) 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- ( f ) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条（5）項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
  - ( ) 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
  - ( ) 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
  - ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- ( g ) 上記にかかわらず、本規則第21条（6）項は、本規則第21条（4）項または第21条（5）項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
  - ( ) 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
  - ( ) マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- ( h ) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

#### 14.10 財務報告

- ( a ) 本規則パート は一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- ( b ) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- ( c ) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

## 14.11 監査

- （a）一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- （b）一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- （c）監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- （d）監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

## 14.12 目論見書

- （a）本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4（1）条および第4（6）条に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。
- （b）ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。
  - （ ）一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
  - （ ）一般投資家向け投資信託の設立日または設定日（存続期間に関する制限の有無を表示する）
  - （ ）設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
  - （ ）一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
  - （ ）監査人の氏名および住所
  - （ ）下記の（ ）、（ ）および（ ）に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
  - （ ）投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授權株式および発行済株式資本の詳細（該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む）
  - （ ）証券に付与されている主な権利および制限の詳細（通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む）
  - （ ）該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
  - （ ）証券の発行および売却に関する手続および条件
  - （ ）証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
  - （ ）一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
  - （ ）一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
  - （ ）一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
  - （ ）一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定（取引の頻度を含む）に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
  - （ ）一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報

- ( ) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- ( ) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合（または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合）、その旨の記述
- ( ) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- ( ) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- ( ) 以下の記述  
「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- ( ) 管理事務代行会社（管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む）
- ( ) 保管会社および副保管会社（下記事項を含む）
  - ( A ) 保管会社および副保管会社（該当する場合）の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
  - ( B ) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- ( ) 投資顧問会社（下記事項を含む）
  - ( A ) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
  - ( B ) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
  - ( C ) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

#### 第4【参考情報】

サブ・ファンドについては、当計算期間において以下の書類が関東財務局長に提出されています。

2020年6月30日 有価証券報告書（第12期）

2020年9月30日 半期報告書（第13期中）

#### 第5【その他】

該当事項ありません。

## 独立監査人報告書

受託会社御中

Monex - HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007

我々は、2020年12月31日現在の連結資産・負債計算書（連結投資有価証券明細表を含む。）、同日終了年度に関する連結運用計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに関連連結財務書類に対する注記（以下総称して「財務書類」という。）から構成される、ケイマン諸島のシリーズ・トラストであるMonex - HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007（以下「サブ・ファンド」という。）およびその出資ビークルの添付の連結財務書類について監査を行った。

### 財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に認められた会計原則に従ったこれらの財務書類の作成および公正な表示に責任を負う。かかる責任には、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、重大な虚偽記載がない財務書類の作成および公正な表示に係わる内部統制の設計、実施、ならびに維持が含まれる。

### 監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に関する意見を表明することである。我々は、米国で一般に認められた監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的確信を得られるような監査を計画し実施することを要求している。

監査には、財務書類における金額および開示内容に関する監査証拠を獲得する手順の実施が必要となる。選択された手順は、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、財務書類の重大な虚偽記載のリスクの査定を含め、監査人たちの判断にかかっている。かかるリスク査定を行う際、監査人は当該状況において適切な監査手順を設計するため、事業体による財務書類の作成および公正な表示に係わる内部統制を考慮するが、事業体の内部統制の効果についての見解を表明する目的のために考慮する訳ではない。従って、我々は内部統制については何ら意見表明を行わない。監査にはまた、財務書類の全般的表示に対する評価と同様、採用される会計方針の妥当性、ならびに会社経営陣が行った重要な会計上の見積もりの合理性に対する評価が含まれる。

我々は、我々が獲得した監査証拠は我々の監査意見についての根拠を与えるのに十分かつ適切なものであると考える。

### 意見

我々の意見では、財務書類は、米国において一般に認められた会計原則に従って、2020年12月31日現在のサブ・ファンドおよびその出資ビークルの財政状態ならびに同日終了年度における運用実績、純資産の変動およびキャッシュ・フローについて、すべての重要な点において適正に表示している。

アールエスエム ユーエス エルエルピー  
イリノイ州、シカゴ  
2021年6月25日

## Independent Auditor's Report

Trustee

Monex-HFR Private Equity & Hedge Fund Investments 2007

### Report on the Financial Statements

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Monex-HFR Private Equity & Hedge Fund Investments 2007, a Cayman Islands series trust (the Series Trust) and its subsidiary, which comprise the consolidated statement of assets and liabilities, including the consolidated schedule of investments, as of December 31, 2020, the related consolidated statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and the related notes to the consolidated financial statements (collectively, the financial statements).

### Management's Responsibility for the Financial Statements

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

### Auditor's Responsibility

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

### Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust and its subsidiary as of December 31, 2020, and the results of their operations, changes in net assets and their cash flows for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

RSM US LLP  
Chicago, Illinois  
June 25, 2021

---

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

[次へ](#)



## 独立監査人報告書

バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッドの取締役会御中

我々は、2020年12月31日および2019年12月31日現在の連結貸借対照表、ならびに同日に終了した年度の関連連結運用計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本変動計算書および連結キャッシュ・フロー計算書から構成される、バターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッドおよびその子会社の添付の連結財務書類を監査した。

### 連結財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、米国一般会計原則に従った連結財務書類の作成および公正な表示に責任を負う。かかる責任には、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、重大な虚偽記載がない連結財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制の設計、実施、ならびに維持が含まれる。

### 監査人の責任

我々の責任は、我々が実施した監査に基づき連結財務書類に関する見解を表明することである。我々は、米国一般監査基準に従い監査を実施した。米国一般監査基準は、連結財務書類に重大な虚偽陳述がないか否かに関する合理的保証を得よう監査を計画し、実施することを我々監査人に対し求める。

監査には、連結財務書類における金額および開示内容に関する監査証拠を獲得する手順の実施が必要となる。選択された手順は、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、連結財務書類の重大な虚偽記載のリスクの査定を含め、我々の判断にかかっている。かかるリスク査定を行う際、我々は当該状況において適切な監査手順を設計するため、当銀行による連結財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制を考慮するが、当銀行の内部統制の効果についての見解を表明する目的のために考慮する訳ではない。従って、我々は内部統制については何ら意見表明を行わない。監査にはまた、連結財務書類の全般的表示に対する評価と同様、採用される会計方針の妥当性、ならびに会社経営陣が行った重要な会計上の見積もりの合理性に対する評価が含まれる。我々は、我々が獲得した監査証拠は我々の監査意見についての根拠を与えるのに十分かつ適切なものであると考える。

### 見解

我々の見解では、上で言及されている連結財務書類は、米国一般会計原則に従い、2020年12月31日および2019年12月31日現在のバターフィールド・バンク（ケイマン）リミテッドおよびその子会社の財務状態、ならびに同日に終了した年度の営業成績およびキャッシュ・フローを重要な全ての点において公正に表示している。

プライスウォーターハウスクーパース

ケイマン諸島

2021年2月19日

## Report of Independent Auditors

To the Board of Directors of Butterfield Bank (Cayman) Limited

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Butterfield Bank (Cayman) Limited and its subsidiaries, which comprise the consolidated balance sheets as of 31 December 2020 and 31 December 2019, and the related consolidated statements of operations, comprehensive income, changes in shareholder's equity and cash flows for the years then ended.

### Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements

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

### Auditor's Responsibility

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Butterfield Bank (Cayman) Limited and its subsidiaries as of 31 December 2020 and 31 December 2019, and the results of their operations and their cash flows for the years then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

PricewaterhouseCoopers

Cayman Islands

19 February 2021

---

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

## 独立監査人報告書

Monex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007の受託会社御中

我々は、2019年12月31日現在の連結資産・負債計算書（連結投資明細表を含む。）、ならびに同日終了年度に関する連結運用計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに関連連結財務書類に対する注記（すべて日本円で表示）から構成される、ケイマン諸島のシリーズ・トラストであるMonex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007（以下「サブ・ファンド」という。）およびその出資ビークルの添付の連結財務書類について監査を行った。

### 連結財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に認められた会計原則に従ったこれらの連結財務書類の作成および公正な表示に責任を負う。かかる責任には、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、重大な虚偽記載がない連結財務書類の作成および公正な表示に係わる内部統制の設計、実施、ならびに維持が含まれる。

### 監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの連結財務書類に関する意見を表明することである。我々は、米国で一般に認められた監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、連結財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的確信を得られるような監査を計画し実施することを要求している。

監査には、連結財務書類における金額および開示内容に関する監査証拠を獲得する手順の実施が必要となる。選択された手順は、詐欺によるものであれ、過誤によるものであれ、連結財務書類の重大な虚偽記載のリスクの査定を含め、監査人たちの判断にかかっている。かかるリスク査定を行う際、監査人は当該状況において適切な監査手順を設計するため、サブ・ファンドによる連結財務書類の作成および公正な表示に係わる内部統制を考慮するが、サブ・ファンドの内部統制の効果についての見解を表明する目的のために考慮する訳ではない。従って、我々は内部統制については何ら意見表明を行わない。監査にはまた、連結財務書類の全般的表示に対する評価と同様、採用される会計方針の妥当性、ならびに会社経営陣が行った重要な会計上の見積りへの合理性に対する評価が含まれる。

我々は、我々が獲得した監査証拠は我々の監査意見についての根拠を与えるのに十分かつ適切なものであると考える。

### 意見

我々の意見では、当連結財務書類は、米国において一般に認められた会計原則に従って、2019年12月31日現在のMonex-HFR プライベートエクイティファンド&ヘッジファンド・インベストメンツ2007およびその出資ビークルの連結財政状態ならびに同日終了年度における運用実績、純資産の変動およびキャッシュ・フローについて、すべての重要な点において適正に表示している。

### 強調事項

連結財務書類に対する注記2に記載されている通り、2019年12月31日現在、サブ・ファンドは公正価値1,002,628,449円（純資産の92.95%）の投資を保有していた。かかる公正価値は、対象ファンドのマネージャーが提供する情報に基づき受託会社によって見積られたものである。我々の意見は、本事項に関して修正されるものではない。

デロイト・アンド・トゥシュ  
ケイマン諸島  
2020年6月26日

## INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Trustee of  
Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007:

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007, a Cayman Islands series trust (the "Series Trust"), and its subsidiary which comprise the consolidated statement of assets and liabilities, including the consolidated schedule of investments, as of December 31, 2019, and the related consolidated statements of operations, changes in net assets, and cash flows for the year then ended, and the related notes to the consolidated financial statements (all expressed in Japanese Yen).

### Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements

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

### Auditors' Responsibility

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Series Trust's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

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

### Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Monex-HFR Private Equity Fund & Hedge Fund Investments 2007 and its Subsidiary as of December 31, 2019, and the results of their operations, changes in their net assets, and their cash flows for the year then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

### Emphasis of Matter

As discussed in Note 2 to the consolidated financial statements, at December 31, 2019 the Series Trust held investments with a fair value of \$1,002,628,449 (92.95% of net assets), which was estimated by the Trustee based on information provided by the underlying fund managers. Our opinion is not modified with respect to this matter.

Deloitte & Touche  
CAYMAN ISLANDS  
June 26, 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。