

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書の訂正届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和３年７月30日

【発行者名】 シーエス（ケイマン）リミテッド
（CS (Cayman) Limited）

【代表者の役職氏名】 授権署名者 ジュリー・ヒューズ
（Julie Hughes, Authorized Signatory）
授権署名者 クリスティーン・フレッチャー
（Christine Fletcher, Authorized Signatory）

【本店の所在の場所】 ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ケイマン、カマナ・ベイ、ワ
ン・ネクサス・ウェイ、インタートラスト・コーポレート・サービ
シズ（ケイマン）リミテッド
（Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, One Nexus
Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 三浦 健
同 廣本 文晴

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所

【事務連絡者氏名】 弁護士 三浦 健
同 廣本 文晴

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所

【電話番号】 03（6212）8316

【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】 みずほ GS インベストメント・ユニット・トラスト - みずほ GS
ハイブリッド証券ファンド
（Mizuho GS Investment Unit Trust - Mizuho GS Hybrid
Securities Fund）

- 米ドルクラス（毎月分配型） （USD Distribution Class）
- 米ドルクラス（無分配型） （USD Accumulation Class）
- 豪ドルクラス（毎月分配型） （AUD Distribution Class）
- 豪ドルクラス（無分配型） （AUD Accumulation Class）
- ユーロクラス（毎月分配型） （EUR Distribution Class）

【届出の対象とした募集(売出)外国投資信託受益証券の金額】

米ドルクラス(毎月分配型) 受益証券：
30億米ドル(約3,188億円)を上限とする。
米ドルクラス(無分配型) 受益証券：
30億米ドル(約3,188億円)を上限とする。
豪ドルクラス(毎月分配型) 受益証券：
30億豪ドル(約2,499億円)を上限とする。
豪ドルクラス(無分配型) 受益証券：
30億豪ドル(約2,499億円)を上限とする。
ユーロクラス(毎月分配型) 受益証券：
30億ユーロ(約3,875億円)を上限とする。

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

(注2) 各外国通貨の円貨換算は、別段の記載がない限り、便宜上、2021年2月26日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=106.25円、1豪ドル=83.31円および1ユーロ=129.15円による。

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

【縦覧に供する場所】

該当事項なし。

1【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

本日、半期報告書を提出いたしましたので、2021年4月30日に提出した有価証券届出書(以下「原届出書」といいます。)の関係情報を新たな情報により追加・訂正するため、ファンドの設立地における目論見書(2021年7月31日効力発生)が更新されましたので、これらに関する記載を訂正するため、およびその他原届出書の記載を一部更新するため、本訂正届出書を提出するものです。

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

2【訂正の内容】

(1) 半期報告書の提出に伴う訂正

半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正内容は、下記のとおりです。

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

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

* 半期報告書の記載内容は、以下のとおりです。

[次へ](#)

1 ファンドの運用状況

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

（１）投資状況

<トラストの投資状況>

（2021年5月末日現在）

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
投資信託	ケイマン諸島	273,363,802.65	100.06
	アイルランド	132,832.00	0.05
小 計		273,496,634.65	100.11
現金およびその他の純資産（負債控除後）		- 303,609.06	- 0.11
合 計（純資産価額）		273,193,025.59 (約29,986百万円)	100.00

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

（注２）各外国通貨の円貨換算は、別段の記載がない限り、便宜上、2021年5月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル＝109.76円、1豪ドル＝84.58円および1ユーロ＝133.74円による。

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

<マスター・ファンドの投資状況>

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

(2021年5月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
確定利付債券	米国	96,518,610.53	20.60
	フランス	83,554,943.40	17.83
	イギリス	77,768,859.78	16.59
	オランダ	46,798,542.88	9.99
	スペイン	23,986,343.64	5.12
	オーストラリア	23,411,956.55	5.00
	イタリア	19,105,509.73	4.08
	アイルランド	13,340,827.67	2.85
	ドイツ	12,937,759.85	2.76
	オーストリア	10,173,250.56	2.17
	ケイマン諸島	8,581,548.13	1.83
	スイス	8,067,405.72	1.72
	日本	7,875,657.79	1.68
	カナダ	7,536,449.94	1.61
	ベルギー	5,164,313.86	1.10
	メキシコ	3,968,487.25	0.85
	デンマーク	3,132,004.32	0.67
	スウェーデン	2,305,403.19	0.49
	ノルウェー	1,562,112.72	0.33
投資信託	アイルランド	4,879,202.65	1.04
小 計		460,669,190.16	98.30
現金およびその他の純資産(負債控除後)		7,971,909.39	1.70
合 計(純資産価額)		468,641,099.55 (約51,438百万円)	100.00

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

(2) 運用実績

純資産の推移

トラスの2021年5月末日前1年間における各月末の純資産の推移は次のとおりである。

	純資産価額		クラス	1口当たり純資産価格	
	米ドル	円		各クラス参照通貨	円
2020年6月末日	287,311,088.12	31,535,265,032	米ドルクラス（毎月分配型）	87.28 米ドル	9,580
			米ドルクラス（無分配型）	156.53 米ドル	17,181
			豪ドルクラス（毎月分配型）	78.83 豪ドル	6,667
			豪ドルクラス（無分配型）	186.48 豪ドル	15,772
			ユーロクラス（毎月分配型）	78.37 ユーロ	10,481
7月末日	296,367,517.40	32,529,298,710	米ドルクラス（毎月分配型）	88.63 米ドル	9,728
			米ドルクラス（無分配型）	159.78 米ドル	17,537
			豪ドルクラス（毎月分配型）	79.98 豪ドル	6,765
			豪ドルクラス（無分配型）	190.28 豪ドル	16,094
			ユーロクラス（毎月分配型）	79.53 ユーロ	10,636
8月末日	302,613,562.37	33,214,864,606	米ドルクラス（毎月分配型）	88.62 米ドル	9,727
			米ドルクラス（無分配型）	160.57 米ドル	17,624
			豪ドルクラス（毎月分配型）	79.91 豪ドル	6,759
			豪ドルクラス（無分配型）	191.19 豪ドル	16,171
			ユーロクラス（毎月分配型）	79.53 ユーロ	10,636
9月末日	298,409,916.39	32,753,472,423	米ドルクラス（毎月分配型）	87.87 米ドル	9,645
			米ドルクラス（無分配型）	160.03 米ドル	17,565
			豪ドルクラス（毎月分配型）	79.17 豪ドル	6,696
			豪ドルクラス（無分配型）	190.49 豪ドル	16,112
			ユーロクラス（毎月分配型）	78.86 ユーロ	10,547
10月末日	292,288,160.45	32,081,548,491	米ドルクラス（毎月分配型）	87.61 米ドル	9,616
			米ドルクラス（無分配型）	160.37 米ドル	17,602
			豪ドルクラス（毎月分配型）	78.89 豪ドル	6,673
			豪ドルクラス（無分配型）	190.88 豪ドル	16,145
			ユーロクラス（毎月分配型）	78.63 ユーロ	10,516
11月末日	306,415,906.99	33,632,209,951	米ドルクラス（毎月分配型）	89.01 米ドル	9,770
			米ドルクラス（無分配型）	163.76 米ドル	17,974
			豪ドルクラス（毎月分配型）	80.08 豪ドル	6,773
			豪ドルクラス（無分配型）	194.87 豪ドル	16,482
			ユーロクラス（毎月分配型）	79.90 ユーロ	10,686
12月末日	312,069,851.02	34,252,786,848	米ドルクラス（毎月分配型）	89.23 米ドル	9,794
			米ドルクラス（無分配型）	165.00 米ドル	18,110
			豪ドルクラス（毎月分配型）	80.19 豪ドル	6,782
			豪ドルクラス（無分配型）	196.25 豪ドル	16,599
			ユーロクラス（毎月分配型）	80.04 ユーロ	10,705

	純資産価額		クラス	1口当たり純資産価格	
	米ドル	円		各クラス参照通貨	円
2021年1月末日	303,409,670.20	33,302,245,401	米ドルクラス（毎月分配型）	88.52 米ドル	9,716
			米ドルクラス（無分配型）	164.52 米ドル	18,058
			豪ドルクラス（毎月分配型）	79.48 豪ドル	6,722
			豪ドルクラス（無分配型）	195.61 豪ドル	16,545
			ユーロクラス（毎月分配型）	79.40 ユーロ	10,619
2月末日	297,991,831.98	32,707,583,478	米ドルクラス（毎月分配型）	87.47 米ドル	9,601
			米ドルクラス（無分配型）	163.40 米ドル	17,935
			豪ドルクラス（毎月分配型）	78.47 豪ドル	6,637
			豪ドルクラス（無分配型）	194.22 豪ドル	16,427
			ユーロクラス（毎月分配型）	78.47 ユーロ	10,495
3月末日	287,849,322.52	31,594,341,640	米ドルクラス（毎月分配型）	86.67 米ドル	9,513
			米ドルクラス（無分配型）	162.74 米ドル	17,862
			豪ドルクラス（毎月分配型）	77.69 豪ドル	6,571
			豪ドルクラス（無分配型）	193.41 豪ドル	16,359
			ユーロクラス（毎月分配型）	77.72 ユーロ	10,394
4月末日	280,456,058.16	30,782,856,944	米ドルクラス（毎月分配型）	86.83 米ドル	9,530
			米ドルクラス（無分配型）	163.88 米ドル	17,987
			豪ドルクラス（毎月分配型）	77.78 豪ドル	6,579
			豪ドルクラス（無分配型）	194.75 豪ドル	16,472
			ユーロクラス（毎月分配型）	77.87 ユーロ	10,414
5月末日	273,193,025.59	29,985,666,489	米ドルクラス（毎月分配型）	86.65 米ドル	9,511
			米ドルクラス（無分配型）	164.40 米ドル	18,045
			豪ドルクラス（毎月分配型）	77.56 豪ドル	6,560
			豪ドルクラス（無分配型）	195.32 豪ドル	16,520
			ユーロクラス（毎月分配型）	77.71 ユーロ	10,393

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

分配の推移

米ドルクラス（毎月分配型）

	1口当たりの分配金	
	米ドル	日本円
2020年 6 月	0.45	49
7 月	0.45	49
8 月	0.45	49
9 月	0.45	49
10月	0.45	49
11月	0.45	49
12月	0.45	49
2021年 1 月	0.45	49
2 月	0.45	49
3 月	0.45	49
4 月	0.45	49
5 月	0.45	49

豪ドルクラス(毎月分配型)

	1口当たりの分配金	
	豪ドル	日本円
2020年 6 月	0.45	38
7 月	0.45	38
8 月	0.45	38
9 月	0.45	38
10月	0.45	38
11月	0.45	38
12月	0.45	38
2021年 1 月	0.45	38
2 月	0.45	38
3 月	0.45	38
4 月	0.45	38
5 月	0.45	38

ユーロクラス(毎月分配型)

	1口当たりの分配金	
	ユーロ	日本円
2020年 6 月	0.35	47
7 月	0.35	47
8 月	0.35	47
9 月	0.35	47
10月	0.35	47
11月	0.35	47
12月	0.35	47
2021年 1 月	0.35	47
2 月	0.35	47
3 月	0.35	47
4 月	0.35	47
5 月	0.35	47

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

収益率の推移

2021年5月末日前1年間における収益率は次のとおりである。

クラス	収益率（注）
米ドルクラス（毎月分配型）	6.55%
米ドルクラス（無分配型）	6.65%
豪ドルクラス（毎月分配型）	6.22%
豪ドルクラス（無分配型）	6.33%
ユーロクラス（毎月分配型）	5.55%

（注）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 2021年5月末日現在の受益証券1口当たり純資産価格（当計算期間の分配金の合計額を加えた額）

b = 2020年5月末日現在の受益証券1口当たり純資産価格（分配落の額）

2 販売及び買戻しの実績

2021年5月末日前1年間における販売および買戻しの実績ならびに2021年5月末日現在の発行済口数は次のとおりである。

米ドルクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
30,242	120,830	677,808
(30,242)	(120,830)	(677,808)

米ドルクラス（無分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
107,035	103,116	313,872
(107,035)	(103,116)	(313,872)

豪ドルクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
116,187	413,642	1,308,199
(116,187)	(413,642)	(1,308,199)

豪ドルクラス（無分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
192,885	324,192	482,688
(192,885)	(324,192)	(482,688)

ユーロクラス（毎月分配型）

販売口数	買戻口数	発行済口数
1,500	10,915	126,138
(1,500)	(10,915)	(126,138)

（注）（ ）内の数字は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数である。

< 参考資料 >

投資有価証券の主要銘柄 (2021年5月末日現在)

銘柄名		グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト
国名		ケイマン諸島
種類		投資信託
数量		1,469,934,950
簿価(米ドル)	総額	248,798,206.68
	単価	169.26
時価(米ドル)	総額	273,363,802.65
	単価	185.97
投資比率(%)		100.06

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

実質的な上位銘柄 (2021年5月末日現在)

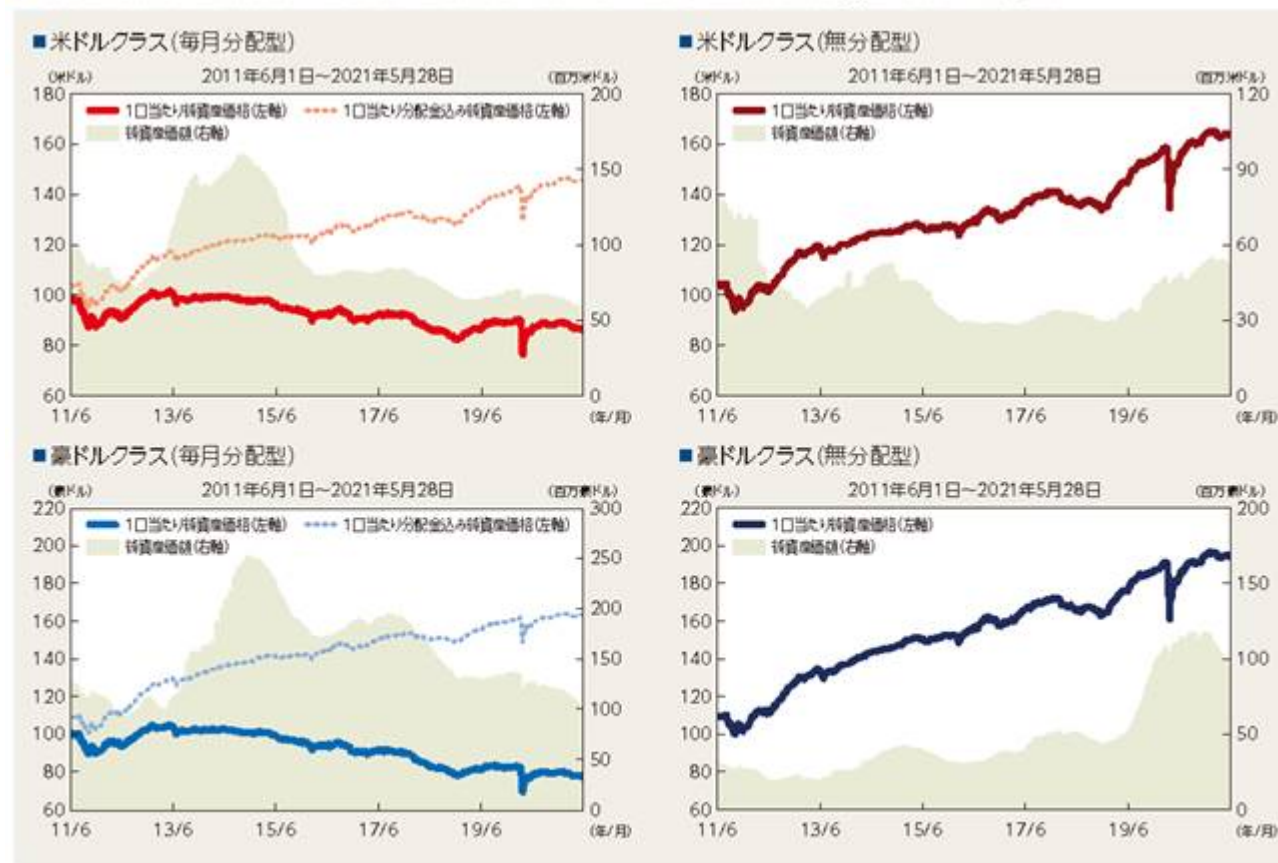
〈債券および優先証券〉

	銘柄名	投資比率(%)
1	ABN AMRO BANK NV V/R 03/27/28	2.70
2	CREDIT AGRICOL 4.375% 03/17/25	2.65
3	BARCLAYS PLC 5.2% 05/12/26	2.15
4	BPCE SA 5.7% 10/22/23	2.09
5	BNP PARIBAS 4.375% 05/12/26	1.99
6	BANK OF AMERIC 4.183% 11/25/27	1.98
7	JPMORGAN CHASE 4.25% 10/01/27	1.81
8	COOPERATIEVE RA 3.75% 07/21/26	1.79
9	ASSICURAZION V/R 10/27/47/EUR/	1.64
10	CLOVERIE PLC ZURI V/R 06/24/46	1.56

●マスター・ファンドであるグローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラストへの投資を通じた実質的な組入上位10銘柄です。
●上記投資比率とはマスター・ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

純資産価額および1口当たりの純資産価格の推移 (2021年5月末日現在)

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



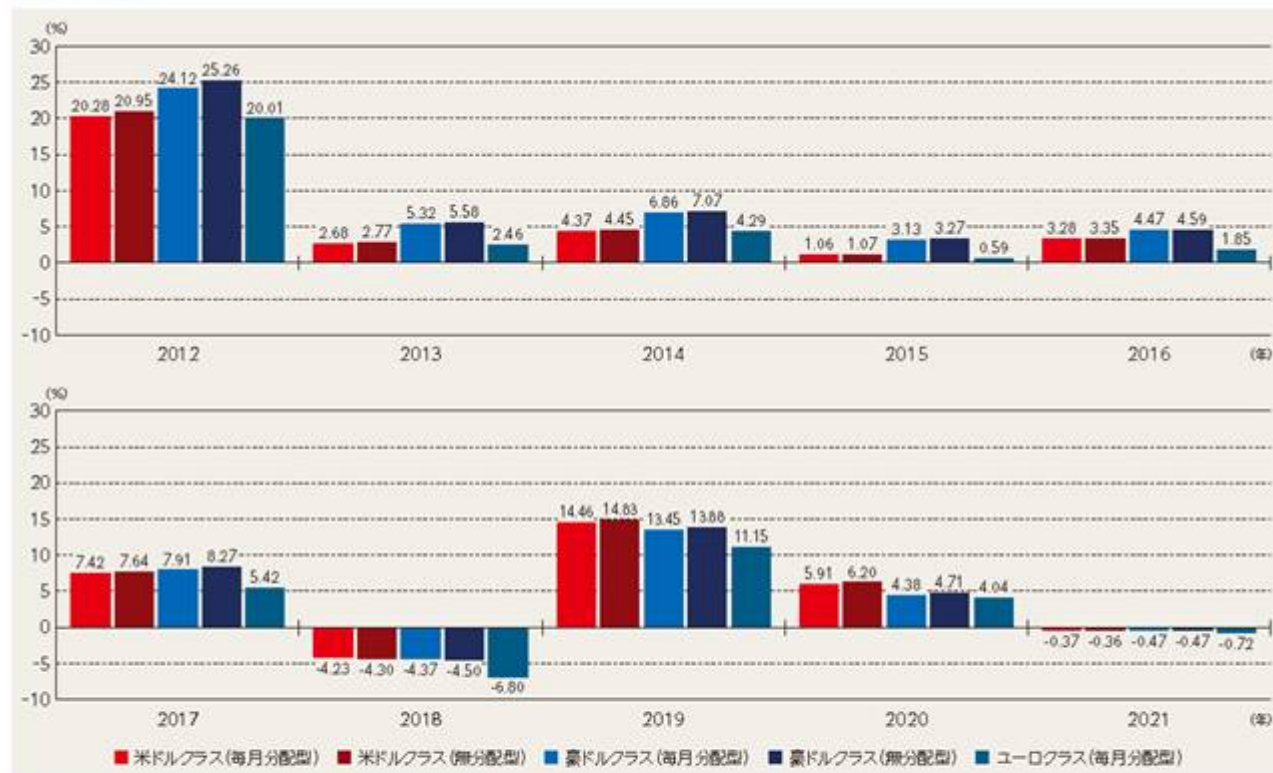


分配の推移(1口当たり、税引前、2021年5月末日現在)

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

通貨クラス (表示通貨)	第2会計年度	第3会計年度	第4会計年度	第5会計年度	第6会計年度	第7会計年度	第8会計年度	第9会計年度	第10会計年度	第11会計年度	直近1年累計	設定来累計
米ドルクラス(毎月分配型) (米ドル)	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	59.40
豪ドルクラス(毎月分配型) (豪ドル)	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	8.40	7.80	6.60	6.10	5.40	85.95
ユーロクラス(毎月分配型) (ユーロ)	2.25	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	4.90	4.20	52.80

収益率の推移



- 2021年は1月から5月末までの収益率を表示しています。
- 収益率は、年末(2021年については5月末)の1口当たり純資産価格に分配金(税引前)を加えて算出しています。
- 本トラストにベンチマークはありません。

運用実績の記載に係る注記事項

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

[次へ](#)

3 ファンドの経理状況

- a . ファンドの日本語の中間財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の中間財務書類を日本語に翻訳したものである。（ただし、円換算部分を除く。）これは「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第4項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . ファンドの原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c . ファンドの原文の中間財務書類は、米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について2021年5月31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＝109.76円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

[次へ](#)

（１）資産及び負債の状況

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
財政状態計算書（無監査）
2021年４月30日現在

		2021年 4 月30日		2020年10月31日	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
流動資産					
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3 (c) , 4	281,742,785	30,924,088	295,201,038	32,401,266
未収金：					
投資売却	2	1,164,972	127,867	335,395	36,813
受益証券販売	3 (f) , 8	40,590	4,455	654,062	71,790
費用払戻し		48,085	5,278	158,272	17,372
現金および現金等価物	3 (d) , 12	-	-	888	97
資産合計		282,996,432	31,061,688	296,349,655	32,527,338
負債					
流動負債					
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	3 (c) , 4	1,130,901	124,128	2,597,778	285,132
銀行に対する債務		444,370	48,774	-	-
未払金：					
受益証券買戻し	3 (f) , 8	669,879	73,526	317,764	34,878
投資購入	2	38,520	4,228	778,974	85,500
販売報酬	7 (d)	146,000	16,025	151,781	16,659
投資運用報酬	7 (a)	48,186	5,289	115,326	12,658
代行協会員報酬	7 (f)	46,787	5,135	50,134	5,503
弁護士報酬		39,325	4,316	42,911	4,710
監査報酬		37,522	4,118	17,676	1,940
印刷費用		35,343	3,879	47,434	5,206
保管報酬	7 (c)	22,333	2,451	13,038	1,431
管理報酬	7 (b)	19,273	2,115	34,773	3,817
管理事務代行報酬	7 (c)	6,146	675	4,167	457
名義書換事務代行報酬	7 (e)	4,260	468	10,040	1,102
受託報酬	7 (c)	1,626	178	1,667	183
その他の報酬		1,656	182	193	21
負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）		2,692,127	295,488	4,183,656	459,198
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		280,304,305	30,766,201	292,165,999	32,068,140

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド

包括利益計算書（無監査）

2020年11月1日から2021年4月30日までの期間

	注記	2021年4月30日		2020年4月30日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
受取利息	3 (b)	-	-	7	1
受取配当金	3 (b)	3	0	714	78
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る実現純利益 / (損失) :					
投資		11,438,736	1,255,516	6,455,094	708,511
為替契約		15,014,109	1,647,949	(12,674,804)	(1,391,186)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る未実現利益 / (損失) の純変動 :					
投資		(3,528,730)	(387,313)	(7,597,899)	(833,945)
為替契約		1,625,002	178,360	2,310,116	253,558
純収益 / (損失)		24,549,120	2,694,511	(11,506,772)	(1,262,983)
運用費用					
販売報酬	7 (d)	903,884	99,210	835,132	91,664
代行協会員報酬	7 (f)	297,135	32,614	278,377	30,555
投資運用報酬	7 (a)	148,568	16,307	139,189	15,277
監査報酬		21,072	2,313	35,939	3,945
管理報酬	7 (b)	20,331	2,232	22,517	2,471
管理事務代行報酬	7 (c)	12,396	1,361	12,071	1,325
保管報酬	7 (c)	11,156	1,224	22,042	2,419
受託報酬	7 (c)	4,959	544	4,975	546
弁護士報酬		2,600	285	29,425	3,230
名義書換事務代行報酬	7 (e)	609	67	1,115	122
支払利息	3 (b)	-	-	1,177	129
印刷費用		-	-	14,129	1,551
その他の費用		12,416	1,363	11,622	1,276
運用費用純額		1,435,126	157,519	1,407,710	154,510
運用による純利益 / (損失)		23,113,994	2,536,992	(12,914,482)	(1,417,494)
財務費用 :					
参加受益証券保有者に対する分配金	3 (g), 10	5,230,502	574,100	6,118,276	671,542
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		17,883,492	1,962,892	(19,032,758)	(2,089,036)

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書(無監査)

2020年11月1日から2021年4月30日までの期間

	注記	2021年4月30日		2020年10月31日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		292,165,999	32,068,140	275,381,849	30,225,912
買戻可能参加受益証券の発行による受取額合計	8	22,403,318	2,458,988	71,916,851	7,893,594
買戻可能参加受益証券の買戻による支払額合計	8	(52,148,504)	(5,723,820)	(57,222,281)	(6,280,718)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		17,883,492	1,962,892	2,089,580	229,352
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		280,304,305	30,766,201	292,165,999	32,068,140

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド

キャッシュ・フロー計算書（無監査）

2020年11月1日から2021年4月30日までの期間

	注記	2021年4月30日		2020年4月30日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
運用活動によるキャッシュ・フロー					
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		17,883,492	1,962,892	(19,032,758)	(2,089,036)
調整：					
現金に係る為替差益／（損）		(1,531)	(168)	12,984	1,425
参加受益証券保有者に対する分配金	3 (g), 10	5,230,502	574,100	6,118,276	671,542
受取利息		-	-	(7)	(1)
受取配当金		(3)	(0)	(714)	(78)
支払利息		-	-	1,177	129
合計		23,112,460	2,536,824	(12,901,042)	(1,416,018)
運用資産の純（増加）／減少額：					
未収金：					
投資売却	2	(829,577)	(91,054)	(647,168)	(71,033)
費用払戻し		110,187	12,094	(43,904)	(4,819)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		13,458,253	1,477,178	(4,283,124)	(470,116)
運用負債の純増加／（減少）額：					
銀行に対する債務		444,370	48,774	72,998	8,012
未払金：					
投資購入	2	(740,454)	(81,272)	(1,942,337)	(213,191)
監査報酬		19,846	2,178	(31,646)	(3,473)
保管報酬	7 (c)	9,295	1,020	35,103	3,853
管理事務代行報酬	7 (c)	1,979	217	3,737	410
受託報酬	7 (c)	(41)	(5)	808	89
代行協会員報酬	7 (f)	(3,347)	(367)	(1,667)	(183)
弁護士報酬		(3,586)	(394)	12,173	1,336
名義書換事務代行報酬	7 (e)	(5,780)	(634)	(2,589)	(284)
販売報酬	7 (d)	(5,781)	(635)	2,473	271
印刷費用		(12,091)	(1,327)	13,022	1,429
管理報酬	7 (b)	(15,500)	(1,701)	(17,943)	(1,969)
投資運用報酬	7 (a)	(67,140)	(7,369)	49,352	5,417
その他の報酬		1,463	161	(15,257)	(1,675)
損益を通じて公正価値で測定する金融負債		(1,466,877)	(161,004)	86,984	9,547
運用活動により生じた／（使用した）現金額		34,007,679	3,732,683	(19,610,027)	(2,152,397)
利息の受取額		-	-	7	1
配当金の受取額		3	0	729	80
利息の支払額		-	-	(1,177)	(129)
運用活動により生じた／（使用した）現金純額		34,007,682	3,732,683	(19,610,468)	(2,152,445)
財務活動によるキャッシュ・フロー：					
買戻可能参加受益証券の発行による受取額	8	23,016,790	2,526,323	40,189,951	4,411,249
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額	8	(51,796,389)	(5,685,172)	(14,448,223)	(1,585,837)
参加受益証券保有者に対する分配金		(5,230,502)	(574,100)	(6,118,276)	(671,542)
財務活動により生じた／（使用した）現金純額		(34,010,101)	(3,732,949)	19,623,452	2,153,870
現金に係る為替差益／（損）		1,531	168	(12,984)	(1,425)
現金の純増加／（減少）		(888)	(97)	-	-
期首における現金および現金等価物		888	97	-	-
期末における現金および現金等価物		-	-	-	-

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

[次へ](#)

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド

財務書類に対する注記（無監査）

2021年4月30日終了期間

1. 組織

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

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

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

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

トラストは以下の日に運用を開始した。

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

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

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

2. 投資目的

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、トラストは、マスター・ファンドの純資産のそれぞれ58.77%および58.13%を保有していた。

トラストは、マスター・ファンドに投資する。2021年4月30日終了期間中、トラストによるマスター・ファンドの購入および買戻しの総額は、それぞれ41,252,151米ドルおよび62,463,706米ドルであった。2021年4月30日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなかったが、トラストは、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金38,515米ドルおよび未決済の売却未収金1,164,972米ドルがあった。2020年10月31日終了年度中、トラストによるマスター・ファンドの購入および買戻しの総額は、それぞれ97,615,938米ドルおよび90,997,267米ドルであった。2020年10月31日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなかったが、トラストは、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金778,562米ドルおよび未決済の売却未収金335,395米ドルがあった。

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

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

3. 重要な会計方針の概要

(a) 財務書類

財務書類作成の基礎

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

- i. 2020年1月1日以降に開始する年度から効力を生じ、トラストに効力を生じたまたは適用された新基準、修正基準および解釈指針

トラストが適用している新基準、既存の基準に対する修正基準および解釈指針はない。

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

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

(b) 投資取引、関連投資収益および運用費用

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

運用費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生した場合、包括利益計算書に認識される。

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

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在のマスター・ファンドの純資産価額(以下「NAV」という。)は、それぞれ478,816,248米ドルおよび507,009,952米ドルであった。

(c) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

分類

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

認識および認識の中止

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

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

公正価値測定の原則

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

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

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

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

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

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

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

(1) 取引所に上場されている資産および負債

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

(2) 集団投資スキームの持分

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

(3) デリバティブ

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

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

(3a) 先渡為替契約

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

先渡為替契約は、第三者の値付機関による中値で評価される。

(4) 債務証券

社債、国債、モーゲージ関連債および地方債からなる債務証券は、ディーラーの提供する取引値に基づき、または第三者の値付機関を利用して評価される。

(5) 売戻し契約に基づき購入される証券

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

(6) マネー・マーケット商品

マネー・マーケット商品は、公正価値に近似する償却原価に基づき公正価値で評価される。

(7) すべての有価証券およびデリバティブ

第三者の値付機関またはディーラーから取引市場価格を入手できない場合、あるいは、相場が著しく不正確であるとみなされる場合、投資の公正価値は評価手法を用いて算定される。評価方法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。

こうした有価証券およびデリバティブは、評価者（以下「評価者」という。）により算定された実現の可能性が高い価額で評価される。2021年4月30日終了期間および2020年10月31日終了年度における評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、その評価の役割は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネージメント・ディビジョン・コントローラーズ（以下「AMDコントローラーズ」という。）によって実行された。

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

2021年4月30日終了期間および2020年10月31日終了年度において、評価者が公正価値を決定するために使用した証券はなかった。

公正価値ヒエラルキーのレベル間移動

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

(d) 現金および現金等価物

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

	現金 米ドル	定期預金 米ドル	現金および 現金等価物合計 米ドル
2021年4月30日	-	-	-
2020年10月31日	-	888	888

(e) 外貨の換算

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

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

(f) 買戻可能受益証券

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

(g) 買戻可能受益証券保有者に支払われる分配金

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

4. 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

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

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、損益を通じて公正価値で測定する金融資産は、上記に記載した方針に従って公正に評価される対象ファンドへの投資を含む。

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

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

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

公正価値で測定する金融資産

2021年4月30日

2021年4月30日現在の公正価値測定

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資ファンド	281,400,217	-	-	281,400,217
先渡為替契約	-	342,568	-	342,568
合計	281,400,217	342,568	-	281,742,785

公正価値で測定する金融負債

2021年4月30日

2021年4月30日現在の公正価値測定

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	-	1,130,901	-	1,130,901
合計	-	1,130,901	-	1,130,901

公正価値で測定する金融資産

2020年10月31日

2020年10月31日現在の公正価値測定

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資ファンド	295,015,064	-	-	295,015,064
先渡為替契約	-	185,974	-	185,974
合計	295,015,064	185,974	-	295,201,038

公正価値で測定する金融負債

2020年10月31日

2020年10月31日現在の公正価値測定

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	-	2,597,778	-	2,597,778
合計	-	2,597,778	-	2,597,778

有価証券の特徴に関する詳細情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

2021年4月30日終了期間および2020年10月31日終了年度中、公正価値で計上された資産および負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル1、レベル2およびレベル3の間で振替はなかった。

公正価値で計上されないが公正価値が開示される金融資産および金融負債

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

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

5. 金融資産および金融負債の相殺

デリバティブ

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在のトラストのデリバティブ商品に対する純エクスポージャーは1%未満であった。

6. 税金

現在ケイマン諸島には、トラストの利益に課される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはその他の税金はない。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。受託会社は、マスター・トラストの設定日から50年の間、所得や資本資産、利益または評価益に係る税金、あるいはその他の遺産税または相続税の性質を有する税金を課す、その後制定されたケイマン諸島の法律が、トラストを構成する資産またはトラストで発生する収益に適用されない旨、もしくはかかる資産または収益についてトラストの受託会社または受益者に適用されない旨の信託法(改正)第81条に基づく保証を申請し、これをケイマン諸島の総督から受領している。ただし、ケイマン諸島にいずれかの時点で居住または所在する受益者(ケイマン諸島で設立された慈善信託もしくは権利の対象、免税会社もしくは一般非居住会社を除く。)は、かかる保証が付与されなかったものとして、当該時に、および当該時について、あらゆる税金および課徴金を課されるものとし、信託法の該当セクションにおける、ケイマン諸島に居住または所在する者に対し信託法に記載される税金または課徴金を課す法律の適用を除外するものとして解釈されないものとする。

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、トラストは、外国キャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息およびペナルティーを該当なしで算定した。かかる算定は、経営陣が行う最善の見積を示しているが、見積額が最終的に支払うべき金額とは異なることがある。

7. 重要な契約および関連当事者

(a) 投資運用報酬および副投資運用報酬

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

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

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

副投資顧問契約に基づいて実施されたサービスに対する報酬として、GSAMジャパンは報酬を受け取る。通常の運用活動において、トラストは、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関係会社と有価証券、通貨またはその他の投資の取引を締結することがある。2021年4月30日および2020年4月30日終了期間において、ゴールドマン・サックスの関係会社と締結した取引に関連して支払われた報酬はなかった。

2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、投資運用報酬はそれぞれ包括利益計算書に開示されている。

マスター・ファンドについて、投資運用報酬は以下のとおりである。

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

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

2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、リキッド・リザーブズ・ファンズへのトラストの投資から稼得された投資運用報酬は、ごく僅かであった。

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

(b) 管理報酬

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

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

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

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

管理報酬は、2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

(c) 受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬

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

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

受託会社、保管会社および管理事務代行会社の報酬は、2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

トラストは、2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、包括利益計算書に計上される、GSAMIにより支払われる保管報酬および管理事務代行報酬に関し、それぞれ36,167米ドルおよび45,528米ドルの費用の払い戻しを受けた。

(d) 販売報酬

2020年7月10日以降、管理会社は受益証券の販売会社として従事している。管理会社は、販売契約に従い、その単独の裁量で、日本において1社もしくは2社以上の副販売会社を任命する権限を有する。2020年7月10日より前は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルが受益証券の総販売会社として従事していた。トラストは販売会社または適用される副販売会社に対して、トラストの資産からのみ、適用される副販売会社を通じて保有されている受益証券保有高の該当する四半期における(日々のNAVを基準とする)平均価値の0.60%の4分の1に相当する、暦四半期毎に計算されて後払いされる報酬を支払う。副販売会社は、自身の諸経費および費用を支払う。副販売会社の報酬体系は、投資顧問会社と協議の上、副販売会社および管理会社による合意により、随時変更することがある。2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、販売会社および総販売会社に支払われた報酬は、包括利益計算書に開示されている。

(e) 登録・名義書換事務代行報酬

RBCインベスター・サービスズ・バンク・エス・エイは、トラストの登録・名義書換事務代行会社として従事する。トラストは、登録・名義書換事務代行会社に対して、トラストの資産からのみ、四半期毎に支払われる年間2,000米ドルを当初の上限とする固定報酬を支払う。登録・名義書換事務代行会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、トラストの資産からのみ、払い戻しを受ける。登録・名義書換事務代行会社の報酬体系およびトラストが負担し、登録・名義書換事務代行会社に支払われる報酬総額の年間限度額は、投資顧問会社および代行協会の同意を得て、登録・名義書換事務代行会社および受託会社の合意により、随時変更することがある。2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、登録・名義書換事務代行報酬は、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

トラストは、2021年4月30日および2020年4月30日終了期間について、包括利益計算書に計上される、GSAMIにより支払われる登録・名義書換事務代行報酬に関し、それぞれ20,716米ドルおよび26,833米ドルの費用の払い戻しを受けた。

(f) 代行協会員報酬

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

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

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

トラストは、トラストの資産からのみ、各評価日現在のトラストの純資産価額に対して年率0.20%で計算される報酬を代行協会員に支払う。かかる報酬は、毎日計上され、四半期毎に後払いされる。また、トラストは要求があれば、代行協会員が代行協会員としての役割において実施したサービスに関連して合理的な範囲で立て替えた経費を支払う。代行協会員の報酬体系は、投資顧問会社と協議し、代行協会員および管理会社の合意により、随時変更することがある。2021年4月30日および2020年4月30日終了期間において、代行協会員報酬は、それぞれ包括利益計算書に開示されている。

8. 資本および買戻可能参加受益証券

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

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

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

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

以下は、トラストの受益証券の変動を要約したものである。

受益証券口数

	豪ドルクラス （無分配型）	豪ドルクラス （毎月分配型）	米ドルクラス （無分配型）	米ドルクラス （毎月分配型）	ユーロクラス （毎月分配型）
2019年10月31日残高	481,418	1,613,200	269,229	750,684	142,454
買戻可能参加受益証券の申込み	279,931	198,172	110,407	89,016	3,230
買戻可能参加受益証券の買戻し	(165,020)	(290,595)	(61,120)	(96,202)	(17,321)
2020年10月31日残高	596,329	1,520,777	318,516	743,498	128,363
買戻可能参加受益証券の申込み	76,113	27,833	55,336	5,617	-
買戻可能参加受益証券の買戻し	(171,411)	(207,186)	(48,273)	(67,197)	(2,925)
2021年4月30日残高	501,031	1,341,424	325,579	681,918	125,438

9. 受益証券1口当たりNAV

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

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

2021年4月30日

受益証券クラス	純資産 （米ドル）	受益証券 1口当たりNAV （米ドル）	純資産 （現地通貨）	受益証券 1口当たりNAV （現地通貨）
豪ドルクラス（無分配型）	75,374,311	150.44	97,578,076	194.75
豪ドルクラス（毎月分配型）	80,599,126	60.08	104,342,017	77.78
米ドルクラス（無分配型）	53,358,480	163.89	なし*	なし*
米ドルクラス（毎月分配型）	59,213,173	86.83	なし*	なし*
ユーロクラス（毎月分配型）	11,759,215	93.75	9,768,380	77.87

2020年10月31日

受益証券クラス	純資産 (米ドル)	受益証券 1口当たりNAV (米ドル)	純資産 (現地通貨)	受益証券 1口当たりNAV (現地通貨)
豪ドルクラス（無分配型）	79,938,682	134.05	113,831,884	190.89
豪ドルクラス（毎月分配型）	84,249,245	55.40	119,970,082	78.89
米ドルクラス（無分配型）	51,080,211	160.37	なし*	なし*
米ドルクラス（毎月分配型）	65,140,462	87.61	なし*	なし*
ユーロクラス（毎月分配型）	11,757,399	91.59	10,093,492	78.63

* 現地通貨は米ドルである。

希薄化の調整

マスター・ファンドの受益証券取引は、希薄化の調整の対象となることがある。2021年4月30日および2020年10月31日現在、マスター・ファンドは、希薄化の調整を行われなかった。

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

10．分配金

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産が、金融負債として分類された時点で、分配は投資顧問会社の選択により実施され、2021年4月30日および2020年4月30日終了期間中に宣言され、支払われた分配金は、包括利益計算書に開示されている。

11．金融投資および関連リスク

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

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

マスター・フィーダー構造や、特に同一ポートフォリオに投資する複数の投資ビークルの存在により、投資者はある種の独特なリスクを負うことになる。トラストは、マスター・ファンドに投資する別の事業

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

トラストに関連して採用しているリスク管理方針の詳細は以下のとおりである。

(a) 市場リスク

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

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

トラストの市場リスク戦略はトラストの投資のリスクとリターンの目標による。

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

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

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

() 通貨リスク

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、トラストは重大な通貨リスク・エクスポージャーを有していなかった。

トラストは、2021年4月30日および2020年10月31日現在、NAVの+/-5%を超える通貨(ヘッジ付を含む)の集中があった。

通貨	通貨の集中	
	2021年4月30日	2020年10月31日
豪ドル	55.80%	56.30%

マスター・ファンドは、2021年4月30日終了期間および2020年10月31日終了年度について、NAVの5%を超える通貨(ヘッジ付を含む)の集中があった。

通貨	通貨の集中	
	2021年4月30日	2020年10月31日
日本円	21.82%	23.07%
ブラジル・レアル	7.15%	6.97%

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

() 金利リスク

マスター・ファンド(および間接的にトラスト)の投資対象に対する利回りは、現行の金利の変動により影響を受けることがあり、これによってマスター・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅することがある。マスター・ファンドの投資顧問会社は、その単独の裁量により、主にマスター・ファンドの金利エクスポージャーをヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。確定利付証券の価値は、金利および為替レートの変動につれて変動する。価値が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下すれば、通常、確定利付証券の価値は上昇することが予想される。金利が上昇する場合、確定利付証券の価格は、通常下落し、マスター・ファンド(および間接的にトラスト)の投資対象の価値も減少する。金利の大幅な変動またはマスター・ファンド(および間接的にトラスト)の投資対象の市場価額の著しい下落、あるいはその他の市場要因が、マスター・ファンドの投資者の投資(および間接的に受益者のトラストへの投資)の価値またはその利回りの低下をもたらすことがある。金利が低下すると、マスター・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、マスター・ファンドはより利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元金金の支払いについて保証されていても、かかる保証は当該証券の市場価額の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資のパフォーマンスは、当該通貨を発行する国の金利環境にも左右される。

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

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

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

感応度のパーセントは、当該期間の市場環境をよりの確に反映するために変更されている。

2021年4月30日現在、金利のプラス/マイナスの平行シフトは、すべての市場金利に対するイールド・カーブ+/-75ベース・ポイントを表示している。2020年10月31日現在、金利のプラス/マイナスの平行シフトは、先進国市場の金利に対するイールド・カーブ+/-50ベース・ポイントおよび新興国市場の金利に対するイールド・カーブ+/-125ベース・ポイントの平行シフトを表示している。先進国市場とは、ユーロ圏の国々、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、イギリス、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよびアメリカ合衆国である。

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

パラレルシフトで
NAVが受ける影響

通貨	2021年4月30日		2020年10月31日	
	プラス	マイナス	プラス	マイナス
米ドル	(2.2%)	2.2%	(1.7%)	1.7%
ユーロ	(0.8%)	0.8%	(0.5%)	0.5%
英ポンド	(0.4%)	0.4%	(0.2%)	0.2%
ポートフォリオ合計	(3.4%)	3.4%	(2.4%)	2.4%

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

トラストの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりである。

2021年4月30日現在

	1年以内	1年超 5年以内	5年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび/または ヘッジ目的で保有する金融資産	-	-	-	281,742,785	281,742,785
投資売却未収金	-	-	-	1,164,972	1,164,972
その他の資産	-	-	-	88,675	88,675
資産合計	-	-	-	282,996,432	282,996,432
負債					
銀行に対する債務	-	-	-	444,370	444,370
トレーディングおよび/または ヘッジ目的で保有する金融負債	-	-	-	1,130,901	1,130,901
投資購入未払金	-	-	-	38,520	38,520
その他の負債	-	-	-	1,078,336	1,078,336
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	-	-	-	2,692,127	2,692,127

2020年10月31日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	888	-	-	-	888
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	-	-	-	295,201,038	295,201,038
投資売却未収金	-	-	-	335,395	335,395
その他の資産	-	-	-	812,334	812,334
資産合計	888	-	-	296,348,767	296,349,655
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	-	-	-	2,597,778	2,597,778
投資購入未払金	-	-	-	778,974	778,974
その他の負債	-	-	-	806,904	806,904
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	-	-	-	4,183,656	4,183,656

マスター・ファンドの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりである。

2021年 4 月30日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	24,332,226	179,480,113	264,401,063	16,397,264	484,610,666
資産合計	24,332,226	179,480,113	264,401,063	16,397,264	484,610,666
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	-	-	-	2,540,114	2,540,114
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	-	-	-	2,540,114	2,540,114

2020年10月31日現在

	1年以内	1年超 5年以内	5年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	21,797,510	208,177,100	260,100,354	4,768,234	494,843,198
資産合計	21,797,510	208,177,100	260,100,354	4,768,234	494,843,198
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	-	-	-	4,136,937	4,136,937
負債合計（受益者に帰属する純 資産を除く）	-	-	-	4,136,937	4,136,937

（ ）その他の価格リスク

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、トラストに重要なその他の価格リスクはなかった。

（ ）感応度分析の限界

上述の感応度分析には、以下のいくつかの限界がある。

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

(b) 流動性リスク

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

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

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

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

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

2021年4月30日終了期間および2020年10月31日終了年度について、受益証券保有者は一名でトラストの純資産の100%を保有していた。当該受益証券保有者は、関連会社である販売会社である。

2021年4月30日および2020年10月31日現在、負債額のすべては、3か月以内に支払期日が到来する。

2021年4月30日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ196,813,329米ドルおよび197,601,662米ドルであった。

2020年10月31日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ214,829,101米ドルおよび217,240,905米ドルであった。

先渡為替契約は、通常、差金決済である。

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

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

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

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

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

(c) 信用リスク

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

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

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

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

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

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

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

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

2021年4月30日および2020年10月31日現在、以下の金融資産には信用リスクがあった。他のファンドへの投資、デリバティブ金融資産、現金および現金等価物ならびにその他の債権。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の最大の信用リスクを最もよく反映している。

トラストの証券取引についての清算および保管業務は、主に保管会社に集中している。2021年4月30日および2020年10月31日現在、実質的にすべての現金および現金等価物、ブローカーに対する債権および投資は、保管会社にて保管されている。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャー(先渡為替契約の想定元本を除く。)の内訳は、以下のとおりである。下表の金額は時価に基づいている。

商品タイプ	2021年4月30日	2020年10月31日
	米ドル	米ドル
現金および現金等価物	—	888
投資ファンド	281,400,217	295,015,064
先渡為替契約	342,568	185,974
投資売却未収金	1,164,972	335,395
受益証券販売未収金	40,590	654,062
費用払戻未収金	48,085	158,272
合計	282,996,432	296,349,655

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

集中	役割	2021年4月30日	2020年10月31日
		純資産比率(%)	
グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト USD Accumulation Class	集団投資スキームの 取引相手方	100.39	100.87

2021年4月30日および2020年10月31日現在、マスター・ファンドは、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の5%を超える取引相手方または発行体の信用リスクを直接保有していなかった。

トラストは、以下の発行体の信用リスクに対するエクスポージャーを有する。

	2021年4月30日	2020年10月31日
	純資産の格付比率(%)	
格付なし	100.39	100.98
その他の資産および負債	(0.39)	(0.98)
合計	100.00	100.00

2021年4月30日および2020年10月31日現在、マスター・ファンドの英国への集中は、それぞれ15.93%および16.93%であった。2021年4月30日および2020年10月31日、ユーロ圏への集中は、それぞれ48.81%および44.83%であった。

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

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

2021年4月30日

2020年10月31日

マスター・ファンドの純資産の格付比率（％）

AA	0.34	0.32
A	6.53	6.35
BBB	75.98	76.16
BB	10.90	13.15
格付なし	3.48	0.27
その他の資産および負債	2.77	3.75
合計	100.00	100.00

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

マスター・ファンドは、デフォルト率、デフォルト時エクスポージャーおよびデフォルト時損失率を使用して信用リスクおよび予想信用損失を測定する。経営陣は、予想信用損失を判断する際に、過去の分析と将来の情報の両方を考慮する。近い将来において取引相手方がその契約上の債務を履行する強い能力を有しているため、経営陣はデフォルト率はほばないものとみなしている。その結果、そのような減損はマスター・ファンドにとって重要ではないであろうことから、12か月予想信用損失に基づく損失引当金は認識されない。

(d) 追加的リスク

追加的リスクは以下を含むが、それらに限定されない。

() 資本リスク管理

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

() 集中リスク

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

() オペレーショナル・リスク

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

() 法律、税制および規制リスク

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

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

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

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

12. 金融機関

2021年4月30日および2020年10月31日現在、すべての現金および現金等価物は、以下の金融機関で保有されていた。

	2021年4月30日		2020年10月31日	
資産	米ドル	純資産比率%	米ドル	純資産比率%
取引相手方				
Brown Brothers Harriman & Co. ⁽¹⁾	—	—	888	0.00 ⁽²⁾
現金および現金等価物合計	—	—	888	0.00 ⁽²⁾
負債				
銀行に対する債務				
Brown Brothers Harriman & Co.	444,370	0.16	—	—
銀行に対する債務合計	444,370	0.16	—	—

(1) 定期預金。

(2) 実際の数値0.005%未満切り捨てたものを反映。

13．為替レート

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

	2021年 4 月30日	2020年10月31日
豪ドル（AUD）	1.29458	1.42399
ユーロ（EUR）	0.83070	0.85848
英ポンド（GBP）	- *	0.77340

* 期末時点の為替レートを使用していない。

14．ソフト・コミッション

トラストは、履行についてにのみ、および／または履行および投資調査についてコミッションを支払うことがある。2021年 4 月30日終了期間および2020年10月31日終了年度について、トラストは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約の締結はなかった。

15．偶発債務

2021年 4 月30日および2020年10月31日現在、偶発債務はなかった。

16．その他の事項

グローバル金融市場は、COVID-19の拡大により著しいボラティリティを経験しており、継続して経験する可能性がある。トラストのパフォーマンスにかかるCOVID-19の影響の程度は、継続的な感染拡大の期間を含む将来の進展に依拠する。

ゴールドマン・サックスは2020年10月22日、マレーシアのソブリン・ウェルス・ファンドである 1 マレーシア・デベロップメント・ブルハド（1MDB）が関与した事項について、米国司法省、英国、シンガポールおよび香港の刑事および民事当局との間で和解することを発表した。1MDBの和解に関する詳細は、<https://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases/current/goldman-sachs-2020-10-22.html>に掲載されている。1MDBの和解によって、GSAMが投資顧問会社としての役割を果たす能力に重大な悪影響を与えることはない。

17．後発事象

2021年 4 月30日より後に、本財務書類において修正または開示を求められる事象はなかった。

18．補償

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

[次へ](#)

(2) 投資有価証券明細表等

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド
投資有価証券明細表(無監査)
2021年4月30日現在

保有高 / 口数	銘柄	評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	米ドル		
1,519,112	グローバル・サブオーディネイティド・デット・ セキュリティーズ・サブ・トラスト、USD Accumulation Class	281,400,217	100.39
	投資ファンド合計	281,400,217	100.39

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
07/05/2021	AUD	442,097	USD	343,821	Royal Bank of Canada	(2,318)	(0.00)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(2,318)	(0.00)

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現利益 (米ドル)	純資産比率 (%)
01/06/2021	AUD	491,196	USD	375,099	Citibank NA	4,376	0.00
25/06/2021	EUR	4,903,361	USD	5,760,464	Morgan Stanley	148,781	0.05
25/06/2021	EUR	4,903,361	USD	5,760,066	Australia and New Zealand Banking Group Ltd	149,178	0.06
01/06/2021	USD	126,970	AUD	164,098	JPMorgan Chase & Co	195	0.00
01/06/2021	USD	1,473,818	AUD	1,900,570	Royal Bank of Canada	5,527	0.00
01/06/2021	USD	2,346,577	AUD	3,026,991	Westpac Corp	8,067	0.00
01/06/2021	USD	4,679,815	AUD	6,023,371	State Street Bank and Trust Co	26,444	0.01
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						342,568	0.12

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
06/05/2021	AUD	75,675	USD	58,601	UBS AG	(145)	(0.00)
01/06/2021	AUD	109,673,421	USD	85,276,568	State Street Bank and Trust Co	(548,066)	(0.20)
01/06/2021	AUD	109,692,561	USD	85,284,530	UBS AG	(541,241)	(0.19)
01/06/2021	USD	510,838	AUD	666,000	Bank of America NA	(3,682)	(0.00)
01/06/2021	USD	1,021,584	AUD	1,340,462	Citibank NA	(13,995)	(0.00)
01/06/2021	USD	3,693,953	AUD	4,808,641	UBS AG	(20,976)	(0.01)
25/06/2021	USD	46,693	EUR	38,900	Morgan Stanley	(187)	(0.00)
25/06/2021	USD	52,830	EUR	44,078	Australia and New Zealand Banking Group Ltd	(291)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(1,128,583)	(0.40)

投資合計	評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	281,400,217	100.39
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(2,318)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	342,568	0.12
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(1,128,583)	(0.40)
その他の資産および負債	(307,579)	(0.11)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	280,304,305	100.00

* 関係ファンド。

通貨略称

AUD 豪ドル

EUR ユーロ

USD 米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

みずほ GS ハイブリッド証券ファンド

投資有価証券明細表

2020年10月31日現在

保有高 /口数	銘柄	評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	米ドル		
1,633,639	グローバル・サブオーディネイティド・デット・ セキュリティーズ・サブ・トラスト、USD Accumulation Class	294,708,547	100.87
306,517	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - US\$リキッド・リ ザーブズ・ファンド、Institutional Class, 0.01%	306,517	0.10
	投資ファンド合計	295,015,064	100.97

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現利益 (米ドル)	純資産比率 (%)
04/11/2020	USD	364,915	AUD	518,807	UBS AG	581	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						581	0.00

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
02/11/2020	AUD	45,281	USD	31,938	JPMorgan Chase & Co	(140)	(0.00)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(140)	(0.00)

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現利益 (米ドル)	純資産比率 (%)
09/11/2020	USD	39,899	EUR	33,931	Morgan Stanley	369	0.00
09/11/2020	USD	52,937	EUR	45,078	Bank of America NA	422	0.00
09/11/2020	USD	53,400	EUR	44,937	State Street Bank and Trust Co	1,049	0.00
09/11/2020	USD	5,940,803	EUR	5,063,445	Westpac Corp	41,889	0.01
09/11/2020	USD	5,943,593	EUR	5,063,445	JPMorgan Chase & Co	44,679	0.02
21/12/2020	USD	110,410	AUD	156,717	Morgan Stanley	326	0.00
21/12/2020	USD	230,113	AUD	324,059	Royal Bank of Canada	2,482	0.00
21/12/2020	USD	942,210	AUD	1,336,000	State Street Bank and Trust Co	3,753	0.00
21/12/2020	USD	1,358,628	AUD	1,899,586	UBS AG	24,286	0.01
21/12/2020	USD	2,929,158	AUD	4,075,832	Westpac Corp	66,138	0.02
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						185,393	0.06

満期日 (日/月/年)	購入 通貨	購入額	売却 通貨	売却額	取引相手方	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
21/12/2020	AUD	1,009,117	USD	722,900	Royal Bank of Canada	(14,058)	(0.01)
21/12/2020	AUD	1,104,226	USD	788,253	Morgan Stanley	(12,603)	(0.00)
21/12/2020	AUD	119,947,112	USD	85,464,606	State Street Bank and Trust Co	(1,209,185)	(0.41)
21/12/2020	AUD	120,360,112	USD	85,660,446	Bank of America NA	(1,114,918)	(0.38)
09/11/2020	EUR	5,125,418	USD	6,050,699	State Street Bank and Trust Co	(79,587)	(0.03)
09/11/2020	EUR	5,125,418	USD	6,052,206	JPMorgan Chase & Co	(81,094)	(0.03)
21/01/2021	EUR	5,063,445	USD	5,954,409	JPMorgan Chase & Co	(44,499)	(0.01)
21/01/2021	EUR	5,063,445	USD	5,951,604	Westpac Corp	(41,694)	(0.01)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(2,597,638)	(0.88)

投資合計	評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	295,015,064	100.97
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	581	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(140)	(0.00)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	185,393	0.06
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(2,597,638)	(0.88)
その他の資産および負債	(437,261)	(0.15)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	292,165,999	100.00

* 関係ファンド。

通貨略称

AUD 豪ドル

EUR ユーロ

USD 米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

[次へ](#)

4 管理会社の概況

(1) 資本金の額

2021年5月末日現在

払込済資本金の額 682,400米ドル(約7,490万円)

発行済株式総数 682,400株

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

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

(2) 事業の内容及び営業の状況

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

管理会社が投資信託の運営を行うにあたり、制限は存在しない。

管理会社は、2021年5月末日現在、以下の投資信託の管理・運用を行っている。

国別(設立国)	種類別(基本的性格)	本数	純資産価格の合計(通貨別)
ケイマン諸島	契約型投資信託(アンブレラ・ファンドのサブ・ファンドを含む。)	3	1,498,352,380米ドル

(3) その他

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

[次へ](#)

5 管理会社の経理の概況

- a．管理会社の直近２事業年度の日本文の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な事項について2021年5月31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＝109.76円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

[次へ](#)

(1) 資産及び負債の状況

シーエス（ケイマン）リミテッド

貸借対照表

2020年12月31日現在

（米ドルで表示）

		2020年（再表示）		2019年	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
親会社に対する債権	5	682,400	74,900	682,400	74,900
資産合計		682,400	74,900	682,400	74,900
株主資本					
株式資本	6	682,400	74,900	682,400	74,900
株主資本合計		682,400	74,900	682,400	74,900

財務書類に対する注記を参照のこと。

2021年5月20日付で、取締役会を代表して承認された。

ダニエル・リウォルト（DANIEL REWALT）取締役コリン・マッケイ（COLIN MACKAY）取締役

（２）損益の状況

シーエス（ケイマン）リミテッド
包括利益計算書
2020年12月31日終了年度
（米ドルで表示）

	注記	2020年		2019年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
管理報酬		111,164	12,201	107,250	11,772
費用					
専門家報酬		53,654	5,889	52,737	5,788
管理事務代行報酬		49,527	5,436	48,681	5,343
監査報酬		7,983	876	5,832	640
		111,164	12,201	107,250	11,772
包括利益合計		0	0	0	0

財務書類に対する注記を参照のこと。

シーエス（ケイマン）リミテッド
財務書類に対する注記
2020年12月31日終了年度
（米ドルで表示）

1．設立および主たる事業活動

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

当社の登記上の事務所の所在地は、ケイマン諸島 KY 1 - 9005、グランド・ケイマン、カマナ・ベイ、ワン・ネクサス・ウェイである。当社には、直接の従業員はいない。

当社は、主として日本で公募されている投資信託の管理会社として従事している。

2．作成の基礎

遵守の表明

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

現在までに公表された一定の新基準、既存の基準に対する修正および解釈は、本財務書類を作成するに当たり適用も早期採用も行われていない。経営陣は新基準を評価し、当社の財務書類に重大な影響を及ぼすことはない予想している。

測定の基礎

本財務書類は、取得原価主義および継続企業の前提に基づき作成されている。

機能通貨および表示通貨

本財務書類は、当社の機能通貨である米ドル（USD）で表示されている。

財務書類

2020年12月31日に終了した年度についての株主資本変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書は、株主資本の変動はなく、また当社が現金および現金等価物を有していないため、表示されていない。これらの計算書が、他の有用な情報を提供するものではないと経営陣が判断していることから、表示されていない。

３．重要な会計方針

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

（ａ）金融商品

（ ）分類

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

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

（ ）認識および測定

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

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

（ ）認識の中止

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

４．収益

商品およびサービスの性質

当社では、信託管理を行うサービスラインを１つ設けている。

収益の内訳

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

主要な製品／ サービスライン	2020年	2019年	契約の種類	移行時期
経常固定報酬	111,164	107,250	固定報酬	経年的に

５．金融商品

2020年12月31日現在、当社は親会社に対する関係会社債権682,400米ドル(2019年：682,400米ドル)を有していた。親会社に対する債権残高は無担保、無利息で要求に応じて返済される。親会社に対する債権の簿価は、それが要求払いであるため公正価値に近似する。

6．株式資本

	2020年	2019年
授権資本：		
1株当たり1.00米ドルの普通株式2,000,000株		
発行済株式：		
普通株式682,400株	682,400	682,400

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

7．財務リスクの管理

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

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

8．資本リスクの管理

当社は、当社が継続企業として確実に存続できるように資本の管理を行っている。

当社の資本は発行済株式資本からなる。当社は日本証券業協会により最低5,000万円の純資産（または日本銀行の公式為替レート使用で同等額の米ドル）を維持することが要求される。当社は、2020年12月31日に終了した年度（70,512,392円）および2019年12月31日に終了した年度（74,483,960円）で当該要件に従った。2020年12月31日に終了した年度中の最低資本要件は483,887米ドル（2019年：458,085米ドル）であった。

9．財政状態計算書の再表示

2020年12月31日終了年度の財政状態計算書は、資産総額の誤植を修正するための再表示が行われている。財務書類の以下の総額が誤植を修正するため再表示されている。資産総額は当初628,400米ドルと報告されていたが、資産総額682,400米ドルを報告するため再表示された。再表示の影響は54,000米ドルである。

[次へ](#)

CS (CAYMAN) LIMITED**Balance Sheet**

As at December 31, 2020
(stated in United States dollars)

	Note	2020 Restated	2019
Assets			
Due from Parent	5	682,400	682,400
Total Assets	US\$	682,400	682,400
Shareholder's Equity			
Share capital	6	682,400	682,400
Total shareholder's equity	US\$	682,400	682,400

See accompanying notes to the financial statements.

Approved on behalf of the Board of Directors on May 20, 2021

DANIEL REWALT

Director

COLIN MACKAY

Director

CS (CAYMAN) LIMITED**Statement of Comprehensive Income**

Year ended December 31, 2020

(stated in United States dollars)

	Note	2020	2019
Revenue			
Management fees		111,164	107,250
Expenses			
Professional fees		53,654	52,737
Administration fees		49,527	48,681
Audit fees		7,983	5,832
		111,164	107,250
Total comprehensive income	US\$	0	0

See accompanying notes to the financial statements.

CS (CAYMAN) LIMITED

Notes to Financial Statements

Year ended December 31, 2020
(stated in United States dollars)

1. INCORPORATION AND PRINCIPAL ACTIVITIES

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

The address of the Company's registered office is One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands. The Company has no direct employees.

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

2. BASIS OF PREPARATION

Statement of compliance

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

Certain new standards, amendments and interpretations to existing standards issued to date have neither been applied nor early adopted in preparing these financial statements. Management have assessed these new standards and does not expect any material impact on the Company's financial statements.

Basis of measurement

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

Functional and presentation currency

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

Financial Statements

Statements of changes in shareholder's equity and cash flows for the year ended December 31, 2020 have not been presented as there were no movements in shareholder's equity and the Company held no cash and cash equivalents. These statements are not presented, as management believes they would not provide additional useful information.

3. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

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

CS (CAYMAN) LIMITED**Notes to Financial Statements (continued)**

Year ended December 31, 2020

(stated in United States dollars)

3. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)**(a) Financial instruments****(i) Classification**

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

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

(ii) Recognition and Measurement

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

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

(iii) Derecognition

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

4. REVENUE**Nature of goods and services**

The Company has one service line which is managing trusts.

Disaggregation of revenue

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

Major products/Service lines	2020	2019	Type of contract	Timing of transfer
Recurring fixed fees	111,164	107,250	Fixed fee	Over time

5. FINANCIAL INSTRUMENTS

At December 31, 2020, the Company had intercompany receivables amounting to US\$682,400 (2019: US\$682,400) due from the Parent. The due from Parent balance is unsecured, interest free and repayable on demand. The carrying value of the amount due from parent approximates fair value as this is due on demand.

CS (CAYMAN) LIMITED**Notes to Financial Statements (continued)**

Year ended December 31, 2020

(stated in United States dollars)

6. SHARE CAPITAL

	2020	2019
<u>Authorised:</u>		
2,000,000 common shares of \$1.00 each		
<u>Issued:</u>		
682,400 common shares	682,400	682,400

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

7. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

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

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

8. CAPITAL RISK MANAGEMENT

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

The capital structure of the Company consists of issued share capital. The Company is required by the Japan Securities Dealer Association to maintain a minimum net worth of ¥50,000,000 (or its US dollar equivalent using the Bank of Japan's official exchange rate). The Company was in compliance with this requirement during the year ended December 31, 2020 (¥70,512,392) and December 31, 2019 (¥74,483,960). The minimum share capital required for compliance during the year ended December 31, 2020 was US \$483,887 (2019: 458,085).

9. RESTATEMENT OF THE STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

The statement of financial position for the financial year ended December 31, 2020, has been restated to correct a transposition error of the total assets. The following financial statement total has been restated to correct the error. Total assets as originally reported was US\$628,400 and is restated to report total assets of US\$682,400. The effect of the restatement is US\$54,000.

(2) その他の訂正

(注) 下線の部分は訂正箇所を示します。

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

1 ファンドの性格

(1) ファンドの目的及び基本的性格

ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

<訂正前>

(前略)

トラストは、2021年4月30日現在、米ドルクラス(毎月分配型)(USD Distribution Class)、米ドルクラス(無分配型)(USD Accumulation Class)、豪ドルクラス(毎月分配型)(AUD Distribution Class)、豪ドルクラス(無分配型)(AUD Accumulation Class)およびユーロクラス(毎月分配型)(EUR Distribution Class)で構成される。米ドルクラス(毎月分配型)受益証券および米ドルクラス(無分配型)受益証券(以下「**米ドルクラス受益証券**」と総称する。)は米ドル建て、豪ドルクラス(毎月分配型)受益証券および豪ドルクラス(無分配型)受益証券(以下「**豪ドルクラス受益証券**」と総称する。)については豪ドル建て、ユーロクラス(毎月分配型)受益証券はユーロ建てとする。米ドル、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス通貨**」という。また、豪ドルクラス受益証券およびユーロクラス(毎月分配型)受益証券を、個別にまたは総称して「**為替取引付クラス受益証券**」、為替取引付クラス受益証券に関連して、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス参照通貨**」ということがある。各クラスのクラス通貨は、米ドルクラス受益証券については米ドルとし、豪ドルクラス受益証券については豪ドルとし、ユーロクラス(毎月分配型)受益証券についてはユーロとする。

(後略)

<訂正後>

(前略)

トラストは、2021年7月30日現在、米ドルクラス(毎月分配型)(USD Distribution Class)、米ドルクラス(無分配型)(USD Accumulation Class)、豪ドルクラス(毎月分配型)(AUD Distribution Class)、豪ドルクラス(無分配型)(AUD Accumulation Class)およびユーロクラス(毎月分配型)(EUR Distribution Class)で構成される。米ドルクラス(毎月分配型)受益証券および米ドルクラス(無分配型)受益証券(以下「**米ドルクラス受益証券**」と総称する。)は米ドル建て、豪ドルクラス(毎月分配型)受益証券および豪ドルクラス(無分配型)受益証券(以下「**豪ドルクラス受益証券**」と総称する。)については豪ドル建て、ユーロクラス(毎月分配型)受益証券はユーロ建てとする。米ドル、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス通貨**」という。また、豪ドルクラス受益証券およびユーロクラス(毎月分配型)受益証券を、個別にまたは総称して「**為替取引付クラス受益証券**」、為替取引付クラス受益証券に関連して、豪ドルおよびユーロを、個別にまたは総称して「**クラス参照通貨**」ということがある。各クラスのクラス通貨は、米ドルクラス受益証券については米ドルとし、豪ドルクラス受益証券については豪ドルとし、ユーロクラス(毎月分配型)受益証券についてはユーロとする。

(後略)

(3) ファンドの仕組み

管理会社の概況

() 大株主の状況

< 訂正前 >

（ 2021年 2 月末日現在 ）

名称	住所	所有株式数	比率
インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド	ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ケイマン、 <u>ジョージタウン、エルジン・アベニュー190</u>	682,400株	100%

< 訂正後 >

（ 2021年 5 月末日現在 ）

名称	住所	所有株式数	比率
インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド	ケイマン諸島、KY1-9005、グランド・ケイマン、 <u>カマナ・ベイ、ワン・ネクス・ウェイ</u>	682,400株	100%

3 投資リスク

(3) リスクに関する参考情報

以下のとおり更新されます。

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



- 年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な資産クラス との騰落率の比較



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

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



ファンドと他の代表的な資産クラス との騰落率の比較



- 年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

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

●各資産クラスの指数

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

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

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

4 手数料等及び税金

(5) 課税上の取扱い

<訂正前>

(前略)

(A) 日本

2021年4月30日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

(中略)

2021年4月30日現在では、トラストは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

(後略)

<訂正後>

(前略)

(A) 日本

2021年7月30日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

(中略)

2021年7月30日現在では、トラストは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

(後略)

5 運用状況

（２）投資資産

以下のとおり更新されます。

投資有価証券の主要銘柄

< トラストの投資有価証券の主要銘柄 >

（2021年5月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価 （米ドル）		時価 （米ドル）		投資比率 （％）
					金額	単価	金額	単価	
1	GLOBAL SUB DEB SECS SUB TRUST	ケイマン諸島	投資信託	1,469,934.950	248,798,206.68	169.258	273,363,802.65	185.970	100.06
2	GS US TREAS LIQ RESERV X	アイルランド	投資信託	132,832.000	132,832.00	1.000	132,832.00	1.000	0.05

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

<マスター・ファンドの投資有価証券の主要銘柄>

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

（ ）債券

（2021年5月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価 （米ドル）		時価 （米ドル）		利率 （債券の 場合）	償還期限 （債券の場合）	投資比 率(%)
					金額	単価	金額	単価			
1	ABN AMRO BANK NV V/R 03/27/28	オランダ	社債	12,000,000.000	12,083,535.92	1.007	12,676,636.20	1.056	4.4000	2028年3月27日	2.70
2	CREDIT AGRICOL 4.375% 03/17/25	フランス	社債	11,225,000.000	11,421,111.48	1.017	12,417,695.65	1.106	4.3750	2025年3月17日	2.65
3	BARCLAYS PLC 5.2% 05/12/26	イギリス	社債	8,800,000.000	9,018,518.98	1.025	10,078,596.00	1.145	5.2000	2026年5月12日	2.15
4	BPCE SA 5.7% 10/22/23	フランス	社債	8,800,000.000	8,935,881.05	1.015	9,801,288.73	1.114	5.7000	2023年10月22日	2.09
5	BNP PARIBAS 4.375% 05/12/26	フランス	社債	8,350,000.000	8,561,372.14	1.025	9,336,503.99	1.118	4.3750	2026年5月12日	1.99
6	BANK OF AMERIC 4.183% 11/25/27	米国	社債	8,250,000.000	8,250,000.00	1.000	9,302,408.61	1.128	4.1830	2027年11月25日	1.98
7	JPMORGAN CHASE 4.25% 10/01/27	米国	社債	7,350,000.000	7,429,939.53	1.011	8,469,992.93	1.152	4.2500	2027年10月1日	1.81
8	COOPERATIEVE RA 3.75% 07/21/26	オランダ	社債	7,600,000.000	7,529,326.70	0.991	8,371,703.54	1.102	3.7500	2026年7月21日	1.79
9	ASSICURAZION V/R 10/27/47/EUR/	イタリア	社債	5,175,000.000	6,259,897.89	1.210	7,681,526.79	1.484	5.5000	2047年10月27日	1.64
10	CLOVERIE PLC ZURI V/R 06/24/46	アイルランド	社債	6,300,000.000	6,713,682.93	1.066	7,297,485.87	1.158	5.6250	2046年6月24日	1.56
11	MORGAN STANLEY 3.95% 04/23/27	米国	社債	6,300,000.000	6,285,736.82	0.998	7,102,762.76	1.127	3.9500	2027年4月23日	1.52
12	SOCIETE GENERAL 4.25% 08/19/26	フランス	社債	6,275,000.000	6,344,561.77	1.011	6,911,154.35	1.101	4.2500	2026年8月19日	1.47
13	ABN AMRO BANK N 4.75% 07/28/25	オランダ	社債	5,800,000.000	5,872,014.25	1.012	6,549,391.55	1.129	4.7500	2025年7月28日	1.40
14	SOCIETE GENERAL 4.25% 04/14/25	フランス	社債	5,900,000.000	5,917,568.37	1.003	6,444,730.54	1.092	4.2500	2025年4月14日	1.38
15	PRUDENTIAL FINANC V/R 06/15/43	米国	社債	5,650,000.000	5,793,877.92	1.025	6,119,711.17	1.083	5.6250	2043年6月15日	1.31
16	BANCO SANT 3.25% 04/04/26/EUR/	スペイン	社債	4,400,000.000	4,814,228.04	1.094	6,026,082.15	1.370	3.2500	2026年4月4日	1.29
17	M&G PLC V/R 07/20/55/GBP/	イギリス	社債	3,525,000.000	5,813,949.94	1.649	5,908,584.85	1.676	5.5600	2055年7月20日	1.26
18	NIPPON LIFE INSUR V/R 10/16/44	日本	社債	5,300,000.000	5,497,316.95	1.037	5,875,462.08	1.109	5.1000	2044年10月16日	1.25
19	LEGAL & GENE V/R 10/27/45/GBP/	イギリス	社債	3,600,000.000	5,103,851.43	1.418	5,870,386.94	1.631	5.3750	2045年10月27日	1.25
20	CITIGROUP INC 4.4% 06/10/25	米国	社債	5,125,000.000	5,117,343.05	0.999	5,758,317.42	1.124	4.4000	2025年6月10日	1.23
21	WESTPAC BANKING C V/R 11/23/31	オーストラリア	社債	5,100,000.000	5,118,759.04	1.004	5,690,313.47	1.116	1.5571	2031年11月23日	1.21
22	AXA SA V/R /PERP//GBP/	フランス	社債	3,400,000.000	4,299,140.29	1.264	5,562,476.97	1.636	5.4530	2170年3月4日	1.19

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価 （米ドル）		時価 （米ドル）		利率 （債券の 場合）	償還期限 （債券の場合）	投資比 率（％）
					金額	単価	金額	単価			
23	BNP PARIB 2.875% 10/01/26/EUR/	フランス	社債	3,800,000.000	4,206,224.97	1.107	5,171,582.97	1.361	2.8750	2026年10月1日	1.10
24	XLIT LTD V/R 06/29/47/EUR/	ケイマン諸島	社債	3,750,000.000	4,530,999.38	1.208	5,133,886.58	1.369	3.2500	2047年6月29日	1.10
25	METLIFE INC 6.4% 12/15/36	米国	社債	4,000,000.000	4,497,603.92	1.124	5,097,050.04	1.274	6.4000	2066年12月15日	1.09
26	WELLS FARGO & CO 4.9% 11/17/45	米国	社債	4,100,000.000	4,408,647.48	1.075	5,042,418.46	1.230	4.9000	2045年11月17日	1.08
27	COMMONWEALTH V/R 10/03/29/EUR/	オーストラリア	社債	3,800,000.000	4,517,692.69	1.189	4,849,308.16	1.276	1.9360	2029年10月3日	1.03
28	BANCO SANTANDE 5.179% 11/19/25	スペイン	社債	4,200,000.000	4,277,271.57	1.018	4,821,779.59	1.148	5.1790	2025年11月19日	1.03
29	HSBC BANK USA NA 7% 01/15/39	米国	社債	3,150,000.000	4,102,451.61	1.302	4,776,676.79	1.516	7.0000	2039年1月15日	1.02

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

（ ）投資信託

（2021年5月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	数量	簿価 （米ドル）		時価 （米ドル）		利率 （債券の 場合）	償還期限 （債券の場合）	投資比 率（％）
					金額	単価	金額	単価			
1	GS US TREAS LIQ RESERV X	アイルランド	投資信託	4,879,202.650	4,879,202.65	1.000	4,879,202.65	1.000	-	-	1.04

投資不動産物件

2021年5月末日現在、該当なし。

その他投資資産の主要なもの

2021年5月末日現在、該当なし。

第2 管理及び運営

1 申込（販売）手続等

(2) 日本における販売

< 訂正前 >

（前略）

本書で募集される受益証券は、2021年 4月30日現在、日本における販売会社を通じてのみ日本の投資家に対して販売される予定である。本書で募集される受益証券は、米国人以外の者に対してのみ販売される。受益証券は、米国人に対し販売されず、米国またはその領土もしくは属領で販売されることはない。また、受益証券は、米国人に対し譲渡することや、米国人の利益を計る目的で保有することとは許されていない。

（後略）

< 訂正後 >

（前略）

本書で募集される受益証券は、2021年 7月30日現在、日本における販売会社を通じてのみ日本の投資家に対して販売される予定である。本書で募集される受益証券は、米国人以外の者に対してのみ販売される。受益証券は、米国人に対し販売されず、米国またはその領土もしくは属領で販売されることはない。また、受益証券は、米国人に対し譲渡することや、米国人の利益を計る目的で保有することとは許されていない。

（後略）

[次へ](#)

(3) 2021年7月31日以降の訂正事項

(注) 下線または傍線の部分は訂正箇所を示します。

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

1 ファンドの性格

(1) ファンドの目的及び基本的性格

ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

<訂正前>

(前略)

トラストの目的は、グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト(以下「マスター・ファンド」という。)の米ドル建てクラス受益証券への投資を通じて、主として金融機関により発行されるハイブリッド証券(以下に説明する。)および普通社債への投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを受益者に提供することである。詳しくは、下記「2 投資方針 (1)投資方針」を参照。

<訂正後>

(前略)

トラストの目的は、グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト(以下「マスター・ファンド」という。)の米ドル建てクラス受益証券への投資を通じて、主として金融機関により発行されるハイブリッド証券(以下に説明する。)およびシニア債への投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを受益者に提供することである。詳しくは、下記「2 投資方針 (1)投資方針」を参照。

(6) 監督官庁の概要

<訂正前>

トラストは、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制されている。したがって、トラスト(および受託会社)は、特に、ミューチュアル・ファンド法上、ケイマン当局に申請書ならびに監査済年次財務諸表および年次報告書を提出しなければならない。トラストは、規制された投資信託として、ミューチュアル・ファンド法に基づきCIMAの免許および監督に服し、CIMAは、いつでもトラストに、財務書類の監査を行い、同書類をCIMAが特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る。さらに、CIMAは、受託会社にCIMAがミューチュアル・ファンド法上の義務を遂行するために合理的に必要とするトラストに関する情報または説明を提出するよう求めることができる。受託会社は、トラストに関するすべての記録を、合理的な時間に、CIMAに提出または開示しなければならない。CIMAは、開示された記録の写しを作成し、抄本を備置することができる。CIMAの要求を遵守しない場合、受託会社は、高額の罰金に服し、CIMAは、裁判所にトラストの解散を請求することができる。

規制された投資信託が、その義務を履行できなくなる可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、CIMAは、一定の措置を取ることができる。CIMAの権限には、トラストの免許の取消し、受託会社の交替を要求すること、トラストの適切な業務遂行についてトラストに助言を与える者を任命すること、またはトラストの業務監督者を任命すること等が含まれる。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む。)を行使することができる。

(後略)

<訂正後>

トラストは、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制されている。したがって、トラスト(および受託会社)は、特に、ミューチュアル・ファンド法上、ケイマン当局に申請書ならびに監査済年次財務諸表および年次報告書を提出しなければならない。トラストは、規制された投資信託として、ミューチュアル・ファンド法に基づきCIMAの免許および監督に服し、CIMAは、いつでもトラストに、財務書類の監査を行い、同書類をCIMAが特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る。さらに、CIMAは、受託会社にCIMAがミューチュアル・ファンド法上の義務を遂行するために合理的に必要とするトラストに関する情報または説明を提出するよう求めることができる。受託会社は、トラストに関するすべての記録を、合理的な時間に、CIMAに提出または開示しなければならない。CIMAは、開示された記録の写しを作成し、抄本を備置することができる。CIMAの要求を遵守しない場合、受託会社は、高額の罰金に服し、CIMAは、裁判所にトラストの解散を請求することができる。

CIMAは、規制された投資信託が、

- (a) その義務を履行できないまたは履行できなくなる可能性がある場合
- (b) 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
- (c) 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(改訂済)の規定に違反した場合
- (d) 適切な運用が行われていない場合
- (e) 受託者、管理者または役員に任命された者であって、かかる立場に就くのが適切でない者がいる場合

に一定の措置を取ることができる。

CIMAの権限には、トラストの免許の取消し、受託会社の交替を要求すること、トラストの適切な業務遂行についてトラストに助言を与える者を任命すること、またはトラストの業務監督者を任命すること等が含まれる。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む。)を行使することができる。

(後略)

2 投資方針

(1) 投資方針

<訂正前>

トラストの投資目的、投資方針および投資ガイドライン

トラストの投資目的は、グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト(以下「マスター・ファンド」という。)の米ドル建てクラス受益証券への投資を通じて、主として金融機関により発行される期限付劣後債および普通社債に投資しつつ永久劣後債や優先証券などに投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを受益者に提供することである。なお、期限付劣後債、永久劣後債、優先証券を総称して「ハイブリッド証券」という。

トラストは、その投資目的を達成するためマスター・ファンドにトラストの資産の全部または実質的に全部を配分する。

(中略)

キャッシュ運用

投資顧問会社は、トラストの資産のすべてをまたは実質的にすべてを、マスター・ファンドの米ドル建て受益証券に投資することを予定している。ただし、トラストは、投資顧問会社の裁量により、その資産の100%または現金残高部分を、適切とみなす時期および商品にて保有しまたは投資することができる。これには、トラストの投資方針に従った投資が行われるまでの期間について、トラストまたはマスター・ファンドの予想される買戻し、諸費用もしくはその他の運営上

のニーズの資金を得るため、一時的な防衛目的によりまたはその他投資顧問会社の裁量により、現金等価物およびその他の短期投資対象を保有しまたは投資することを含むが、これらに限らない。トラストおよびマスター・ファンドはまた、その現金残高をゴールドマン・サックスがスポンサーとなりまたは運用するファンドを含むマネー・マーケット・ファンドまたは同様のファンドにも投資することができ、かかるいずれの投資に関してもゴールドマン・サックスに対し生じた報酬はトラストに返金されない。特にトラストは、その現金残高の一部について、適宜ゴールドマン・サックスが運用しているアイルランド籍オープン・エンド型会社型投資信託であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド等のファンドに投資することを予定している。トラストは、ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンドの投資顧問報酬(ゴールドマン・サックスに対して支払うもの)およびその他の費用のうちその投資割合に応じた部分を負担するが、これらの投資顧問報酬および費用については、投資顧問会社によって、トラストが行う当該投資に係る純資産価額の年率0.35%が上限として設定されているが、本書作成日現在においては、年率0.20%を超えることはないものと見込まれている。ゴールドマン・サックスは、その単独の裁量により、かかる投資顧問報酬の割当てを放棄する旨の決定をすることがある。

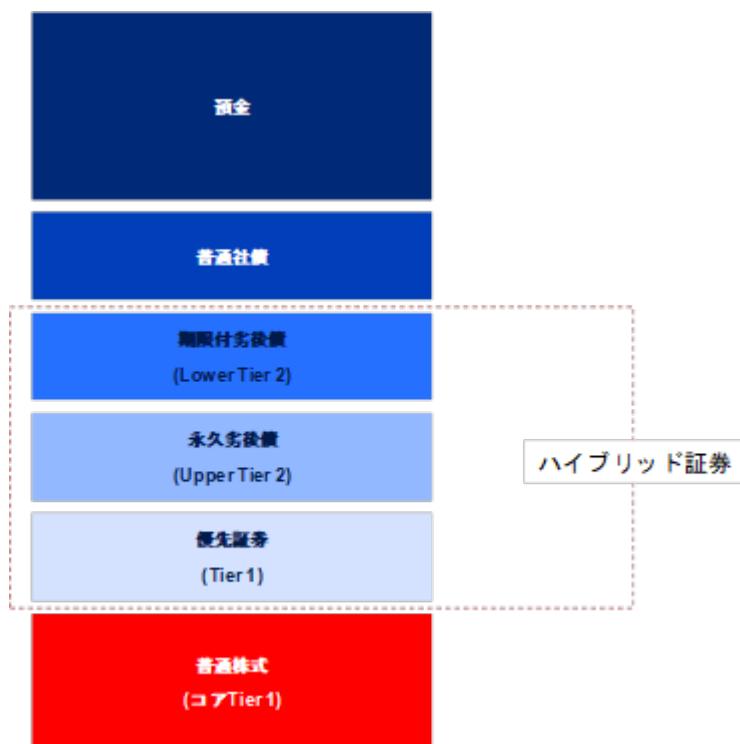
(中略)

マスター・ファンドの投資目的

マスター・ファンドの投資目的は、主として金融機関により発行される期限付劣後債および普通社債に投資しつつ永久劣後債や優先証券などに投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンをその投資者に提供することである。

(中略)

マスター・ファンドが現時点において投資する予定の証券は、主として、広範に定義された「ハイブリッド証券」であり、パーゼル基準に表示されるように、世界の金融機関がその「規制上の自己資本」として考慮することが認められる債務証券を含む。この広範な定義は、金融機関の資本構造または会計報告書によくみられるような株式資本への転換可能な従来の借入資本よりも広い。したがって、マスター・ファンドの「ハイブリッド証券」には、金融機関に関する規制上の自己資本に含まれ得る優先証券(またはTier 1)、永久劣後債(もしくはUpper Tier 2)、期限付劣後債またはその他の種類の劣後証券(もしくはLower Tier 2)を含むが、これらに限らない。ハイブリッド証券は、他の形態の負債性資本に比べ支払が劣後し、そのため発行体が不履行に陥った場合により高い損失リスクを負うことになる。



マスター・ファンドとトラストは、同一の証券を直接的にまたは間接的に保有するという意味において、同一の投資目的を持つが、「ハイブリッド」という用語はトラストの名称および本書におけるマスター・ファンドが投資する有価証券の種類についての(マスター・ファンドの目論見書と比較して)追加的な記載のみにおいて使用されている。

(中略)

キャッシュ運用

マスター・ファンドは、その資産の100%または現金残高部分を、マスター・ファンド投資顧問会社の裁量により、適切とみなす時期および商品にて保有または投資することができる。これには、マスター・ファンドの投資方針に従った投資が行われるまでの期間について、マスター・ファンドの予想される買戻し、諸費用もしくはその他の運営上のニーズの資金を得るため、一時的な防衛目的によりまたはその他マスター・ファンド投資顧問会社の裁量により、現金等価物およびその他の短期投資対象を保有または投資することを含むが、これらに限らない。マスター・ファンドはまた、マスター・ファンドの純資産価額(時価で投資時に評価される。)の5%を超えない現金残高をゴールドマン・サックスがスポンサーとなりまたは運用するファンドを含むマネー・マーケット・ファンドまたは同様のファンドにも投資することができ、かかるいずれの投資に関してもゴールドマン・サックスに対し生じた報酬はマスター・ファンドに返金されない(すなわち、ゴールドマン・サックスはマスター・ファンドおよびかかるマネー・マーケット・ファンドの両方の運用に関して報酬を受け取るため、受益者による当該マネー・マーケット・ファンドへの直接投資に関しては生じない「報酬の二重負担」が当該投資に伴う可能性がある。)。マスター・ファンドは、その現金残高の一部について適宜ゴールドマン・サックスが運用しているアイルランド籍オープン・エンド型会社型投資信託であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンドに投資することを予定している。

(後略)

<訂正後>

トラストの投資目的、投資方針および投資ガイドライン

トラストの投資目的は、グローバル・サブオーディネイティド・デット・セキュリティーズ・サブ・トラスト(以下「マスター・ファンド」という。)の米ドル建てクラス受益証券への投資

を通じて、主として金融機関により発行される劣後債およびシニア債に投資しつつ優先証券やCoCo債(注)などに投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期トータル・リターンを受
益者に提供することである。なお、優先証券、劣後債、CoCo債等を含む資本性証券を総称して
「ハイブリッド証券」という。

(注) CoCos(本書中はCoCo債という。)とは、Contingent Convertible Securities

(Contingent Capital Securitiesや偶発転換社債と呼ばれることもある。)の略称で、
資本性を有する証券の一種である。自己資本比率が一定水準を下回った場合や規制当局に
よって実質破綻とみなされた場合などにおいて、金融機関の健全性維持や公的資金の注入
回避のために、元本の一部または全部の削減や株式への強制転換などの条項が付されてい
る。

トラストは、その投資目的を達成するためマスター・ファンドにトラストの資産の全部または
実質的に全部を配分する。

(中略)

キャッシュ運用

投資顧問会社は、トラストの資産のすべてをまたは実質的にすべてを、マスター・ファンドの
米ドル建て受益証券に投資することを予定している。ただし、トラストは、投資顧問会社の裁量
により、その資産の100%または現金残高部分を、適切とみなす時期および商品にて保有または
投資することができる。これには、トラストの投資方針に従った投資が行われるまでの期間につ
いて、トラストまたはマスター・ファンドの予想される買戻し、諸費用もしくはその他の運営上
のニーズの資金を得るため、一時的な防衛目的によりまたはその他投資顧問会社の裁量により、
現金等価物およびその他の短期投資対象を保有または投資することを含むが、これらに限らな
い。トラストおよびマスター・ファンドはまた、その現金残高をゴールドマン・サックスがスポ
ンサーとなりまたは運用するファンドを含むマネー・マーケット・ファンドまたは同様のファン
ドにも投資することができ、かかるいずれの投資に関してもゴールドマン・サックスに対し生じ
た報酬はトラストに返金されない。特にトラストは、その現金残高の一部について、適宜ゴール
ドマン・サックスが運用しているアイルランド籍オープン・エンド型会社型投資信託であるゴール
ドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$トレジャリー・リ
キッド・リザーブズ・ファンド等のファンドに投資することを予定している。トラストは、ゴール
ドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$トレジャリー・リ
キッド・リザーブズ・ファンドの投資顧問報酬(ゴールドマン・サックスに対して支払うもの)
およびその他の費用のうちその投資割合に応じた部分を負担するが、これらの投資顧問報酬およ
び費用については、投資顧問会社によって、トラストが行う当該投資に係る純資産価額の年率
0.35%が上限として設定されているが、本書作成日現在においては、年率0.05%を超えることは
ないものと見込まれている。ゴールドマン・サックスは、その単独の裁量により、かかる投資顧
問報酬の割当てを放棄する旨の決定をすることがある。

(中略)

マスター・ファンドの投資目的

マスター・ファンドの投資目的は、主として金融機関により発行される劣後債およびシニア債
に投資しつつ優先証券やCoCo債などに投資を行い、配当等収益および値上がり益からなる長期
トータル・リターンをその投資者に提供することである。

(中略)

マスター・ファンドが現時点において投資する予定の証券は、主として、広範に定義された
「ハイブリッド証券」であり、バーゼル基準に表示されるように、世界の金融機関がその「規制
上の自己資本」として考慮することが認められる債務証券を含む。この広範な定義は、金融機関
の資本構造または会計報告書によくみられるような株式資本への転換可能な従来の借入資本より
も広い。したがって、マスター・ファンドの「ハイブリッド証券」には、金融機関に関する規制

上の自己資本に含まれ得る優先証券、劣後債、CoCo債またはその他の種類の劣後証券を含むが、これらに限らない。ハイブリッド証券は、他の形態の負債性資本に比べ支払が劣後し、そのため発行体が不履行に陥った場合により高い損失リスクを負うことになる。



*「ハイブリッド証券」には、国際的な金融機関に関する自己資本規制（バーゼル規則）において自己資本に算入可能な証券（優先証券、劣後債、CoCo債等）が含まれる。

マスター・ファンドとトラストは、同一の証券を直接的にまたは間接的に保有するという意味において、同一の投資目的を持つが、「ハイブリッド」という用語はトラストの名称および本書におけるマスター・ファンドが投資する有価証券の種類についての（マスター・ファンドの目論見書と比較して）追加的な記載のみにおいて使用されている。

（中略）

キャッシュ運用

マスター・ファンドは、その資産の100%または現金残高部分を、マスター・ファンド投資顧問会社の裁量により、適切とみなす時期および商品にて保有または投資することができる。これには、マスター・ファンドの投資方針に従った投資が行われるまでの期間について、マスター・ファンドの予想される買戻し、諸費用もしくはその他の運営上のニーズの資金を得るため、一時的な防衛目的によりまたはその他マスター・ファンド投資顧問会社の裁量により、現金等価物およびその他の短期投資対象を保有または投資することを含むが、これらに限らない。マスター・ファンドはまた、マスター・ファンドの純資産価額（時価で投資時に評価される。）の5%を超えない現金残高をゴールドマン・サックスがスポンサーとなりまたは運用するファンドを含むマネー・マーケット・ファンドまたは同様のファンドにも投資することができ、かかるいずれの投資に関してもゴールドマン・サックスに対し生じた報酬はマスター・ファンドに返金されない（すなわち、ゴールドマン・サックスはマスター・ファンドおよびかかるマネー・マーケット・ファンドの両方の運用に関して報酬を受け取るため、受益者による当該マネー・マーケット・ファンドへの直接投資に関しては生じない「報酬の二重負担」が当該投資に伴う可能性がある。）。マスター・ファンドは、その現金残高の一部について適宜ゴールドマン・サックスが運用しているアイルランド籍オープン・エンド型会社型投資信託であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー・ゴールドマン・サックスUS\$トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドに投資することを予定している。

（後略）

3 投資リスク

(1) リスク要因

リスク要因

<訂正前>

投資信託は預貯金とは異なる。投資顧問会社は、マスター・ファンドへの投資を通じて主に世界の金融機関が発行するハイブリッド証券や普通社債に投資するので、金利変動等による組入証券の価格の下落、発行体の破綻や財務状況の悪化等の影響により、純資産価額が下落し、損失を被ることがある。

(中略)

したがって、投資者の投資元本は保証されているものではなく、純資産価額の下落や為替相場の変動により投資元本を割り込み、損失を被ることがある。

(a) 主なリスク要因

(中略)

ハイブリッド証券(劣後債および優先証券等)への投資に伴う固有のリスク

ハイブリッド証券(劣後債および優先証券等)への投資には、普通社債への投資と比較して、特に次のような固有のリスクがあり、価格変動リスクや信用リスクは相対的に大きいものとなる。また、ハイブリッド証券に関する規制や税制などの変更があった場合、これらのリスク特性が一部変化する可能性がある。

() 劣後リスク(法的弁済順位が劣後するリスク)

一般にハイブリッド証券の法的な弁済順位は株式に優先し、普通社債等の債券より劣後する。したがって、発行体が破綻等に陥った場合、他の優先する債権が全額支払われない限り、元金金の支払を受けることができない(法的弁済順位の劣後)。またハイブリッド証券は一般に普通社債と比較して低い格付けが格付会社により付与されているが、その格付けがさらに下落する場合には、ハイブリッド証券の価格が大きく下落する可能性がある。加えて、ハイブリッド証券の発行体が実質的に破綻状態であると規制当局が判断した場合や特定の財務条項に抵触した場合などに、元本の全額または一部の削減や普通株式への転換が破綻前に執行されることがある。したがって、弁済順位に関わらず普通株式より先に損失を負担することがある。

() 繰上償還延期リスク

一般にハイブリッド証券には、満期日のある期限付劣後債や、満期日のない永久劣後債、優先証券などがある。ただし、これらの証券には所定の満期日がないが一般に繰上償還(「コール」と呼ぶことがある。)条項が付与されており、関連ある繰上償還日(以下「繰上償還予定日」という。)に償還されることを前提として取引される傾向がある。市場環境等の要因によって、繰上償還予定日に元本の繰上償還が実施されなかった場合、あるいは繰上償還されないと思込まれる場合には、当該証券の価格が大きく下落する可能性がある。

() 利払繰延リスク

一般にハイブリッド証券には、利息または配当の変更条項を有する証券がある。これらの証券においては、発行体の財務状況や収益動向等の要因によって、利息または配当が支払われない可能性や支払が繰り延べられる可能性がある。

() 規制環境の変化に関するリスク

ハイブリッド証券は、一般に規制当局の規制や格付会社の認定基準に依存しており、当該規制や基準の変更がハイブリッド証券市場に大きな影響を及ぼす可能性がある。

(中略)

(b) その他全般的なリスク

(中略)

投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびそれらのスタッフへの依存、受益者はトラストまたはマスター・ファンドの運営には参加しない

(中略)

さらに、トラストおよびマスター・ファンドは投資顧問会社の一定の主要スタッフに依拠することがある。仕事、ビザ、報酬その他の要因、または当該主要スタッフが一定の業務を完遂することができないことを含む、なんらかの理由による当該主要スタッフのいずれかの離脱により、投資顧

問会社およびマスター・ファンド投資顧問会社が効果的にトラストおよびマスター・ファンドの投資プログラムを執行する能力に重大な悪影響を与えることがある。

(中略)

その他の米国連邦所得税リスク

2017年12月22日、「税制改正法案」(以下「TCJA」という。))と呼ばれるH.R.1が署名され、潜在的な悪影響を含む、受益証券を所有することによる米国の税務上の効果に重大な影響を及ぼすことがある。従って、各受益者は、ファンドへの投資にTCJAが及ぼす影響について、自身の税務顧問に相談すべきである。

(中略)

ハイブリッド証券

マスター・ファンドが投資を予定している「ハイブリッド証券」は、広義の意味であり、バーゼル基準に示される世界規模の金融機関が「規制上の自己資本」に含めることができる債務証券を含む。かかる広義の意味は、金融機関の調達構造または会計報告書で見られる株式資本への転換が可能な伝統的な借入資本の範囲を超えている。よって、マスター・ファンドの「ハイブリッド証券」には、金融機関に関する規制上の自己資本に含まれ得る優先証券(もしくはTier 1証券)、永久劣後債(もしくは上位Tier 2証券)、期日指定劣後債またはその他の劣後債(もしくは下位Tier 2証券)を含むが、これに限定されない。ハイブリッド証券は、他の形態の負債性資本に比べ支払が劣後し、そのため発行体が不履行に陥った場合により高い損失リスクを負うことになることを理解することが重要である。マスター・ファンドとトラストは、同一の証券を直接的にまたは間接的に保有するという意味において、同一の投資目的を持つが、「ハイブリッド」という用語はトラストの名称および本書におけるマスター・ファンドが投資する有価証券の種類についての(マスター・ファンドの目論見書と比較して)追加的な記載のみにおいて使用されている。疑義を回避すべく付言すると、これは、マスター・ファンドが現時点において投資する有価証券に関する追加的な記載であり、トラストおよびマスター・ファンドの目的、方針または戦略における相違を意味するものではなく、マスター・ファンドの目論見書に記載された投資目的に対する変更を意味するものではない。

確定利付債券

(中略)

マーケット・リスク

トラストは世界各地の金融市場および経済状況の悪化(その一部は、本書に記載されるリスクを増大させ、その他の悪影響を与える可能性がある。)により悪影響を受ける。各国政府は、適宜、一部市場に直接または規制によって介入する。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響を及ぼすことを目的とし、その他の要因と相俟って、かかる市場全てを同方向に急速に動かす場合がある。

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

公衆衛生上のリスク

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

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

- （ ） 投資顧問会社、受託会社もしくは管理会社の事務所、または、事務所建物、工場、小売店、販売経路その他の商業的場所を含むその他の事業所の閉鎖
- （ ） 投資顧問会社、受託会社または管理会社の業務が、人員、取引または移動に関する混乱もしくは制限（関連するサイバーセキュリティ事故を含む。）により悪影響を受けること
- （ ） 資本もしくはレバレッジの利用機会の減少および／またはそれらの条件の悪化
- （ ） トラストへの投資者による債務不履行リスクの増加

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

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

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

（後略）

投資顧問会社は、マスター・ファンドへの投資を通じて主に世界の金融機関が発行するハイブリッド証券やシニア債に投資するので、金利変動等による組入証券の価格の下落、発行体の破綻や財務状況の悪化等の影響により、純資産価額が下落し、損失を被ることがある。

(中略)

したがって、投資者の投資元本は保証されているものではなく、純資産価額の下落や為替相場の変動により投資元本を割り込み、損失を被ることがある。なお、投資信託は預貯金とは異なりません。

(a) 主なリスク要因

(中略)

ハイブリッド証券(優先証券、劣後債およびCoCo債等)への投資に伴う固有のリスク

ハイブリッド証券(優先証券、劣後債およびCoCo債等)への投資には、シニア債への投資と比較して、特に次のような固有のリスクがあり、価格変動リスクや信用リスクは相対的に大きいものとなる。また、ハイブリッド証券に関する規制や税制などの変更があった場合、これらのリスク特性が一部変化する可能性がある。

() 劣後リスク(法的弁済順位が劣後するリスク)

一般にハイブリッド証券の法的な弁済順位は株式に優先し、普通社債等の債券より劣後する。したがって、発行体が破綻等に陥った場合、他の優先する債権が全額支払われない限り、元金金の支払を受けることができない(法的弁済順位の劣後)。またハイブリッド証券は一般にシニア債と比較して低い格付けが格付会社により付与されているが、その格付けがさらに下落する場合には、ハイブリッド証券の価格が大きく下落する可能性がある。加えて、ハイブリッド証券の発行体が実質的に破綻状態であると規制当局が判断した場合や特定の財務条項に抵触した場合などに、元本の全額または一部の削減や普通株式への転換が破綻前に執行されることがある。したがって、弁済順位に関わらず普通株式より先に損失を負担することがある。

() 繰上償還延期リスク

一般にハイブリッド証券には、多くの場合、繰上償還(コール)条項が付されており、所定の満期日ではないものの、繰上償還日に繰上償還されることを前提に取引される傾向がある。市況等の要因によって予定された繰上償還日に繰上償還が実施されない場合、または繰上償還されないと見込まれる場合、このような証券の価値は大きく下落する可能性がある。

() 利払繰延リスク

一般にハイブリッド証券には、利息または配当の変更条項を有する証券がある。これらの証券においては、発行体の財務状況や収益動向等の要因によって、利息または配当が支払われない可能性や支払が繰り延べられる可能性がある。

() CoCo債への投資に関するリスク

CoCo債は、発行時の条項に基づき、自己資本比率が一定水準を下回った場合や規制当局によって実質破綻とみなされた場合などにおいて、CoCo債の投資家が普通株主よりも先に損失を負担することになり、投資元本の減額(元本削減型)、または株式への転換(株式転換型)が生じる可能性がある。

() 規制環境の変化に関するリスク

ハイブリッド証券は、一般に規制当局の規制や格付会社の認定基準に依存しており、当該規制や基準の変更がハイブリッド証券市場に大きな影響を及ぼす可能性がある。

(中略)

(b) その他全般的なリスク

(中略)

投資顧問会社、マスター・ファンド投資顧問会社およびそれらのスタッフへの依存、受益者はトラストまたはマスター・ファンドの運営には参加しない

(中略)

さらに、トラストおよびマスター・ファンドは投資顧問会社の一定の主要スタッフに依拠することがある。投資顧問会社およびマスター・ファンド投資顧問会社は、投資プロフェッショナルおよびその他の主要スタッフを引き寄せ、起用するためにゴールドマン・サックスの他の部門およびその他の投資顧問会社と競合する場合がある。仕事、ビザ、報酬その他の要因、または当該主要スタッフが一定の業務を完遂することができないことを含む、なんらかの理由による当該主要スタッフのいずれかの離脱により、投資顧問会社およびマスター・ファンド投資顧問会社が効果的にトラストおよびマスター・ファンドの投資プログラムを執行する能力に重大な悪影響を与えることがある。

(中略)

その他の米国連邦所得税リスク

2017年12月22日、「税制改正法案」(以下「TCJA」という。))と呼ばれるH.R.1が署名された。さらに、2020年3月27日、「コロナウイルス支援・救済・経済安全保障法」(以下「CARES法」という。))が署名され、同法は、新型コロナウイルス感染症のパンデミックを受けて特定の個人および事業に対して遡及的かつ限定的な救済を提供する。TCJAおよびCARES法は、受益証券を所有することによる米国の税務上の効果に重大な影響(TCJAに関しては、潜在的な悪影響を含む。))を及ぼすことがある。従って、各受益者は、ファンドへの投資にTCJAが及ぼす影響について、自身の税務顧問に相談するべきである。

(中略)

ハイブリッド証券

マスター・ファンドが投資を予定している「ハイブリッド証券」は、広義の意味であり、バーゼル基準に示される世界規模の金融機関が「規制上の自己資本」に含めることができる債務証券を含む。かかる広義の意味は、金融機関の調達構造または会計報告書で見られる株式資本への転換が可能な伝統的な借入資本の範囲を超えている。よって、マスター・ファンドの「ハイブリッド証券」には、金融機関に関する規制上の自己資本に含まれ得る優先証券、劣後債、CoCo債またはその他の劣後債を含むが、これに限定されない。ハイブリッド証券は、他の形態の負債性資本に比べ支払が劣後し、そのため発行体が不履行に陥った場合により高い損失リスクを負うことになることを理解することが重要である。マスター・ファンドとトラストは、同一の証券を直接的にまたは間接的に保有するという意味において、同一の投資目的を持つが、「ハイブリッド」という用語はトラストの名称および本書におけるマスター・ファンドが投資する有価証券の種類についての(マスター・ファンドの目論見書と比較して)追加的な記載のみにおいて使用されている。疑義を回避すべく付言すると、これは、マスター・ファンドが現時点において投資する有価証券に関する追加的な記載であり、トラストおよびマスター・ファンドの目的、方針または戦略における相違を意味するものではなく、マスター・ファンドの目論見書に記載された投資目的に対する変更を意味するものではない。

CoCo債

CoCo債とは、Contingent Convertible Securities(Contingent Capital Securitiesや偶発転換社債と呼ばれることもある。))の略称で、資本性を有する証券の一種である。自己資本比率が一定水準を下回った場合や規制当局によって実質破綻とみなされた場合などにおいて、金融機関の健全性維持や公的資金の注入回避のために、元本の一部または全部の削減や株式への強制転換などの条項が付されている。

新たな銀行規制の枠組みにおいて、金融機関は、資本バッファの引き上げを求められており、この点を念頭に置いて、劣後偶発資本性証券(「CoCo」または「CoCos」と呼ばれることが多い。))と称する特定の種類の金融商品を発行している。CoCo債の主な特性は、スイス、英国および欧州の銀行規制機関の要求に従い、銀行の自己資本構造の一部として、また欧州の新たなバйлイン制度(特別破綻処理制度)の一環として、損失を負担することができるという点である。ただし、その他の法人もCoCo債を発行することができる。

CoCo債は、発行時の条項に基づき、自己資本比率が一定水準を下回った場合や規制当局によって実質破綻とみなされた場合などにおいて、CoCo債の投資家が普通株主よりも先に損失を負担することになり、投資元本の減額(元本削減型)、または株式への転換(株式転換型)が生じる可能性がある。こうしたトリガー事由には、以下の事由が含まれる可能性がある。()発行銀行のコア Tier 1/普通株Tier 1(CT1/CET1)の割合(またはその他の自己資本比率)の、あらかじめ定められた制限を下回る減少、()規制当局による、あらゆる時点における、ある機関が「存続不可能」であるとの主観的な決定(すなわち、発行銀行が、発行体が債務超過となること、破産すること、支払期限が到来したその債務の大部分を支払うことができないこと、または、その他その事業を遂行できないこと、および、発行体の支配の及ばない状況においてCoCo債を株式に転換することを必要とするか、または、転換させることを回避するために、公共セクターの支援を必要とするという決定)、または、()国内の当局による資本注入の決定。さらに、トリガー事由の判断は、適用される会計規則、発行体またはそのグループの会計方針およびかかる方針の適用の変更による影響を受ける場合もある。これらの変更(発行体またはそのグループが裁量権を有する変更を含む。)は、いずれもすでに公表された財務状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があるため、CoCo債保有者の状況に及ぼす悪影響にかかわらず、本来であればトリガー事由が発生していなかったであろう状況でトリガー事由の発生をもたらす可能性がある。

かかるトリガー事由が発生した場合には、額面金額の一部もしくは全部を受け取れなくなるリスクまたは発行体の普通株に転換されるリスクがあり、CoCo債保有者であるトラストは、()CoCo債の投資家と同順位または下位の株式投資家およびその他の債券投資家が損失を被るよりも前に、()銀行が引き続き存続している場合においても、損失を被る可能性がある。

かかる証券の価格は、証券が株式に転換されるメカニズムまたは削減されるメカニズムの影響を受けることがあり、かかるメカニズムは、異なる構造および条件を有する様々な証券毎に異なる場合がある。CoCo債の仕組みは複雑である可能性があり、CoCo債の条項は、発行者によって、および、債券によって、異なる場合がある。

株式に転換可能なCoCo債の場合、株式転換価格は、当該証券の保有者であるトラストが転換時に被る経済的損失を決定するものであるがゆえに重要であるが、あらかじめ決定することができない場合がある。元本が削減されるCoCo債の場合、元本の毀損は即座に行われる可能性があり、多くの場合、元本が償還される見込みは全くなり、全損が生じる場合がある。一部のCoCo債のみ、額面を上限として評価が引き上げられる可能性があるが、その場合であっても長期にわたって行われる見込みである。ただし、これが可能な場合であっても、発行体は、かかる額面を上限とした評価の引き上げに優先して、当該投資対象を買い戻すことができる場合があり、債券保有者の損失が生じる可能性がある。

CoCo債は、株式と同様、発行体の資本構成に組み入れられているその他の債務証券と比較評価され、転換または元本削減のリスクに対する追加プレミアムが上乘せされる。異なるCoCo債同士の相対的リスク度は、当該時点の自己資本比率とトリガー事由の発生水準(これに達すると、CoCo債は、自動的に元本削減され、または株式転換される。)との差に応じて異なる。トリガー事由の発生可能性を高める可能性のある要因は数多くあり、その中には発行体の支配の及ばないものもある。CoCo債は、特定のシナリオにおいては、価値または流動性の低下を生じさせる可能性のある元本削減または株式転換といった特性を備えていない同一発行体のその他の劣後債とは異なる形で取引される場合がある。現在、CoCo債市場は変動が激しく、資産価値に影響が及ぶ可能性がある。

特定の場合(例えば、発行体の裁量により支払を行わない場合、および/または、分配可能利益が利息の全部もしくは一部の支払に不十分である場合)、発行体は、債券保有者に事前の通知を行

うことなく、一部のCoCo債につき、利払の全部または一部を停止することが可能である。したがって、投資者がCoCo債に関して利払を受けられる保証はない。未払の利息は、その後に累積されないかまたは支払われない場合があり、そのため、債券保有者は、清算時、解散時または整理時その他のいずれの時点であるかにかかわらず、トラストの価値に影響を及ぼす可能性のある過去の利息の支払を請求する権利を有しないものとする。

CoCo債に関して利息が支払われないかもしくは一部のみ支払われるか、またはかかる証券の元本価格がゼロに削減されるかにかかわらず、同一発行体によるその他の証券がCoCo債よりも潜在的に優れたパフォーマンスを上げることとなる、発行体による普通株保有者に対する普通株の配当の支払、金銭その他による分配の実施、またはCoCo債と同順位の証券に係る支払の実施については、何らの制限も設けられていない可能性がある。

クーポンの停止は、発行体またはその規制当局の選択肢であるが、欧州の自己資本規制(CRD IV)および関連する適用法令の下では強制的に行われる場合もある。かかる強制繰延べにおいては、同時に株式の配当および優待も制限されることがあるが、CoCo債の仕組みの中には、銀行に対し、CoCo債保有者への支払は認めていないが、少なくとも理論上は配当の支払の継続を認めているものがある。強制繰延べは、銀行が規制当局により保有を求められる必要な資本バッファの額によって決まる。

CoCo債は、一般に、発行体の資本構成に組み入れられている普通株より上位に位置付けられるため、発行体の普通株よりも優良であり、伴うリスクも少ないが、かかる証券に伴うリスクは、発行体の支払能力および/または発行金融機関の流動性に関する権利と関連している。

投資家は、CoCo債の仕組みについては依然として検証予定である旨およびストレス下にある環境でCoCo債がどのようなパフォーマンスを挙げるかについては不確実性がある旨留意すべきである。上記に概述のとおり、市場による一定のトリガー事由の見解によっては、全資産クラスにわたる価格への悪影響および価格変動が生ずる可能性がある。さらに、このようなリスクは、投資先となる商品の裁定取引の水準に依拠して増大することがあり、また、非流動的な市場において価格形成がより一層困難であることがある。

確定利付債券

(中略)

マーケット・リスク

トラストは世界各地の金融市場および経済状況の最近の継続的な悪化および不確定要素(その深刻度および継続期間は予測することができず、これらは本書に記載されるリスクの一部を増大させる。)により悪影響を受ける可能性がある。現在の市況により、株式市場、債券市場および国際金融市場全体においてボラティリティおよび非流動性が生じ、損失を伴う投資資産の処分を行うことになる場合がある。さらに、一定のポジションは、流動性が低下し、評価がより難しくなったため、手仕舞いすることがより困難となった。各国政府は、適宜、一部市場に直接または規制によって介入する。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響を及ぼすことを目的とし、その他の要因と相俟って、かかる市場全てを同方向に急速に動かす場合がある。

現在の市況の継続期間および最終的な影響を予測することはできず、また、かかる市況が悪化する可能性があるか否かおよび悪化の程度は把握することができないが、現在の市況の継続またはさらなる悪化および経済市場に関する継続的な不確定要素により、一般的に、潜在的投資資産の市場価額がさらに下落するか、その後に購入された投資資産の市場価額が下落する可能性がある。かかる下落が、マスター・ファンド(および、このため、間接的にトラスト)の投資機会の減少をもたらし、マスター・ファンド(およびひいては、トラスト)がその投資目的を達成することを妨げ、

かかる不利な市況が継続している間にマスター・ファンドに損失を伴う投資資産の手仕舞いを要求する場合がある。さらに、金融市場は引き続きボラティリティが非常に高く、負債の利用可能性および負債に関連する商業的に合理的な条件を確認することがより難しくなった。同様のリスクまたは類似するリスクは、将来の経済または市場の混乱（上記の悪化に関連するか否かを問わない。）に適合し、かかる状況悪化が発生する限りにおいて、上記の事態（市場価額の下落および投資資産の非流動性を含む。）は、マスター・ファンドが投資する市場の一部もしくは全部に影響を及ぼし、マスター・ファンドおよびその投資資産に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

特に、自然災害もしくは人災、深刻な天気事象もしくは地質学的事象、火災、洪水、地震、疾病（重症急性呼吸器症候群、鳥インフルエンザ、H1N1/09インフルエンザおよび直近ではCOVID-19を含む。）の流行、伝染病、流行病、悪意のある行為、サイバー攻撃、テロ行為といった事象の発生または気候変動の発生も、マスター・ファンド、そして次にトラストのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。かかる事象は、特に、国境の封鎖、取引所の閉鎖、集団検診、医療サービスの遅延、検疫、キャンセル、サプライチェーンの混乱、消費者需要の低下、市場のボラティリティおよび一般的な不確実性をもたらす可能性がある。かかる事象は、必ずしも予測できない形での影響を含め、短期的および長期的に発行体、市場および経済に悪影響を与える可能性がある。下記「公衆衛生上のリスク」を参照のこと。

また、市場混乱の悪化により、規制上の要件またはその他の政府介入が一段と変化する可能性がある。かかる規制は、「緊急事態」の形で実施され、トラストが一定の投資戦略の実施または、残存ポジションのリスク管理を突然妨げられる場合がある。

市場の運用に関連するリスク

マスター・ファンドは、投資顧問会社がマスター・ファンドのために取引を行う一または複数の国内市場もしくは国際市場、取引所または決済機関の早期閉鎖、完全閉鎖、取引停止またはこれに影響を与える類似の障害が発生した場合、損失を被る可能性がある。かかる事象の期間は予測することができず、長期にわたる可能性がある。かかる事象は複数の資産クラスに影響を及ぼすことがあり、以前は流動性の高かった証券が非流動的となる可能性がある、影響を受ける証券のポジションを手仕舞いすることが困難または不可能となる場合がある。また、かかる事象は、影響を受ける証券の評価額について重大な不確定要素をもたらす可能性がある。さらに、かかる事象により、通常であれば歴史的に低リスクの戦略が、前例のないボラティリティを伴うものになることがある。かかる事象の結果として、規制要件の変更またはその他の政府介入が「緊急事態」の形で実施され、投資顧問会社が一定の投資戦略の実施またはマスター・ファンドの残存ポジションのリスク管理を妨げられる場合があり、マスター・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。

公衆衛生上のリスク

現在進行中の新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックの長期継続を含む感染症の大流行またはその他の公衆衛生上の危機（またはその恐れもしくは差し迫った脅威）により、トラストおよびマスター・ファンドは重大な悪影響を受ける可能性がある。SARS、H1N1/09インフルエンザ、鳥インフルエンザ、エボラおよび現在進行中の新型コロナウイルス感染症のパンデミックなどの公衆衛生上の危機は、関連する拡散防止措置または救済措置の実施または義務化と併せて、（ ）投資顧問会社、トラスト、マスター・ファンド、管理事務代行会社、受託会社、管理会社ならびに／またはトラストおよびマスター・ファンドに対するその他の業務提供者の人的資源、事業運営または財源を阻害する、またはその他の重大な悪影響及ぼすこと、（ ）世界、各国および／または地域の経済および金融市場を大きく混乱させ、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の投資対象の価値およびパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼし得る景気の減速もしくは後退を加速させることにより、トラストおよびマスター・ファンドならびに双方の直接的または間接的

な投資対象に重大な悪影響を与える可能性がある。上記「マーケット・リスク」の項を参照のこと。

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

- () 投資顧問会社、受託会社または管理会社(またはその他の会社)の事務所および/または工場、小売店、販売経路その他の商業的場所を含むその他の施設の閉鎖
- () 投資顧問会社、受託会社または管理会社の業務が、人員、取引または移動に関する混乱または制限(国境の封鎖を含む。)により悪影響を受けること
- () 投資顧問会社およびマスター・ファンド投資顧問会社の人員が在宅勤務を行うことによるサイバーセキュリティ違反の増加
- () マスター・ファンドの資産を評価することが困難となること、または金融市場の閉鎖もしくは混乱(空売りの禁止または株式取引所のサーキット・ブレーカーの発動を含む。)
- () マスター・ファンドによる会社への直接投資または間接投資が、マスター・ファンドがその適切な補償を受けることなく、強制的に消却され、清算され、または売却されることになる可能性がある、産業に対する重大な政府規制または政府介入
- () 特定の国(特に、医療システムが十分に確立していない発展途上国および新興市場国)における政治的、社会的および経済的リスクの悪化
- () 資本またはレバレッジの利用機会の減少および/またはそれらの条件の悪化
- () トラストへの投資者による債務不履行リスクの増加

上記のいずれも、トラストおよびマスター・ファンド、双方の直接的または間接的な投資対象(投資対象が債券の場合、債務者の債務返済能力およびかかる債務を保証する担保の価値が悪影響を受けることを含む。)、既存の直接的または間接的な投資対象の監視、運用、評価および処分を行い、新たな直接的または間接的な投資対象を調達しもしくは投資を完遂するトラストおよびマスター・ファンドの能力、ならびに債務を履行し、資本を調達するトラストおよびマスター・ファンドの能力に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

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

新型コロナウイルス感染症がトラストおよびマスター・ファンドならびに双方の直接的または間接的な投資対象に与える影響の範囲は、世界各国での流行の深刻さ、期間および拡大範囲、関連する国境封鎖および休業、渡航自粛勧告ならびに広範な活動に対するその他の制限の範囲および間隔、ならびにトラストおよびマスター・ファンドが投資する世界経済および世界市場への影響を含む今後の展開に依拠し、それらはすべて非常に不確実であり予想できないが、その影響は重大である可能性が高い。

（後略）

潜在的利益相反

<訂正前>

トラストおよびマスター・ファンドに関係する利益相反の概要

ゴールドマン・サックス（本項「潜在的利益相反」において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、投資顧問会社ならびにこれらの関係会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員を、総称して「ゴールドマン・サックス」という。）は、世界的なフルサービスの投資銀行、ブローカー・ディーラー、資産運用および金融サービスに係る業務を提供する組織であり、世界金融市場の重要な参加者である。そのため、ゴールドマン・サックスは、会社、金融機関、政府および個人など数多くの多様なクライアントに対して広範囲の金融サービス業務を提供している。ゴールドマン・サックスは、ブローカー・ディーラー、投資アドバイザー、投資銀行、引受人、リサーチ提供者、管理事務代行会社、資本家、アドバイザー、マーケット・メーカー、トレーダー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、清算代理人、貸主、取引相手方、エージェント、プリンシパル、販売会社、投資家として、または、勘定もしくは企業もしくは関連投資ファンドもしくは非関連投資ファンド（プールされた投資ビークルおよび私募ファンドを含む。）に関するその他の商業上の立場で行為する。こうした立場およびその他の立場でゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引においてクライアントおよび第三者に助言を行い、これらと取引し、またゴールドマン・サックスのアカウントならびにクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフのアカウントのために、有価証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、指数、バスケットおよびその他の金融証書ならびに商品を含む多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有および推奨する。さらに、ゴールドマン・サックスは、グローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、銀行ローン市場およびその他の市場において、直接または間接的に利害関係を有している。一定の場合において、ゴールドマン・サックスは、アカウント（以下に定義する。）（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）の投資対象を、ゴールドマン・サックスが支援、運用もしくは助言をするか、または、ゴールドマン・サックスが直接または間接的に利害関係を有している商品および戦略とし、その他のアカウントによるかかる投資対象への投資を制限する（以下に詳述される。）。この点において、ゴールドマン・サックスの活動およびその他のクライアントおよび第三者との取引は、トラストに不利益を与える形および／またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす形でトラストに影響を及ぼすことがある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。さらに、ゴールドマン・サックスの投資顧問クライアントではない他の組織のためのゴールドマン・サックスの行為は、本書に記載されるとおり当該組織およびアカウント（トラストを含む。）との間で、トラストおよびその他のアカウント間で生じる利害相反と同様または類似する利害相反を生じさせる。上記の結果生じる利益相反を管理する際、GSAM LPは、通常、受託者に対する要請に従う。以下は、GSAM LPおよびゴールドマン・サックスが、クライアント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）または自らのために行う第三者への助言またはこれらとの取引において得ることがある金銭上その他の利害関係に関する特定の利益相反事項および潜在的利益相反事項の説明である。

（中略）

受益証券の販売および投資機会の配分

（中略）

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

（中略）

潜在的利益相反に対処するため、投資顧問会社は、投資顧問会社が後援、運用または助言するアカウントのポートフォリオ決定を下す投資顧問会社のスタッフが、投資顧問会社の受託義務に準じて、投資決定を行い、当該アカウント間において投資機会を配分することを定めた配分に関する方針および手続きを策定した。このような方針および手続きの結果として、限られた投資機会につき、特定のポートフォリオ運用チームが運用する適格なアカウント間にこれを（投資顧問会社の決定に基づき）比例配分する場合があるが、他の場合は、当該配分は比例配分されないことがある。

マスター・ファンドおよび他のアカウントのための投資配分に関する決定は、一または複数の要因を考慮して、下される。

（中略）

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

（中略）

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

担しないか、割当分を負担しない。GSAM LPIは、その単独の裁量により決定するとおり、他のアカウントではなく一定のアカウントのために一切の当該費用を負担することがある。

投資顧問会社によるトラストの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の部門間において情報の共有に取り組むための一定の情報規制その他の方針を確立している。情報規制の結果として、投資顧問会社は、原則としてゴールドマン・サックスの他の分野（投資、銀行、プライム・ブローカレッジ業およびその他の特定の分野の取引を含む。）のクライアントのために行う事業取引に関する一定の情報を入手したり、当該他の分野のスタッフと接触したりすることができない、または限られている。ゴールドマン・サックスは、プライム・ブローカレッジ業およびその他の事業に基づきファンド、市場および有価証券およびそれらの知識を入手することができるため、トラストおよびマスター・ファンドに不利益になる可能性がある方法でマスター・ファンドが直接もしくは間接的に保有する種類の投資対象における持分に関する情報に基づき決定を下すか、当該持分について行為する（または行為しない）ことがあり、投資顧問会社と情報を共有する義務またはその他の責務を負わない。

ただし、事業リスクおよび風評リスク管理の目的を含む限られた状況において、かつ方針および手続きに従って、情報障壁の一方の側のスタッフが情報障壁の反対側の情報およびスタッフに、「壁を越えて」アクセス可能な場合がある。投資顧問会社は、このような壁を越えるか否かについて決定する際、利益相反に直面する。このように壁を越えて入手された情報は、入手していなければトラストまたはマスター・ファンドのために実行その他の方法で関与したであろう取引（壁を越えていなければ、投資顧問会社がトラストまたはマスター・ファンドのために売買したであろう有価証券の売買を含む。）を実施する投資顧問会社の能力を限定または制限する可能性がある。上記の結果生じる利益相反を管理する際、投資顧問会社は、通常、受託者に対する要請に従う。

また情報障壁は投資顧問会社内の一定の事業間に存在し、情報障壁に関して、ならびにその他、ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社に関して本書に記載される利益相反は投資顧問会社内の事業にも適用される。投資顧問会社のポートフォリオ運用チームの一部が保有する情報の結果、投資顧問会社がトラストまたはマスター・ファンドのための行為または取引を制限する場合（トラストまたはマスター・ファンドが当該情報を保有するチーム以外のポートフォリオ運用チームによって運用される場合を含む。）がある。

また、情報障壁の有無にかかわらず、今後もゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスの取引行為、戦略もしくは見解または他のアカウントのために用いた行為、戦略もしくは見解に関する情報をトラストまたはマスター・ファンドの利益のために、提供する義務またはその他の責務を負わない。さらに、マスター・ファンド投資顧問会社が、ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフ、またはマスター・ファンド投資顧問会社のその他の部門が開発したファンダメンタル分析および独自のテクニカル・モデルまたはその他の情報にアクセスできる限りにおいて、マスター・ファンド投資顧問会社は、かかるファンダメンタル分析および独自のテクニカル・モデルに従いアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）のために取引を実施する義務またはその他の責務を負わない。ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンド投資顧問会社がマスター・ファンドと一定の情報を共有しないことを選択する場合、マスター・ファンドはゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンド投資顧問会社がかかる情報を提供していた場合に下していたであろう投資決定とは異なる投資決定を下すことがあり、トラストおよびマスター・ファンドにとって不利益になることがある。

投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの様々な部門は、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの他の部門とは異なる見解を取り異なる決定または推奨を行う。投資顧問会社内の

様々なポートフォリオ運用チームは、トラストまたはマスター・ファンドとは異なるか、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な方法で同チームが助言するアカウントに関する情報に基づき決定するか、同アカウントに関する行為を実施する（または行為を控える）ことがある。同チームは、マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームと当該情報を共有しないこと（一定の情報バリエーションなどの方針の結果による場合を含む。）があり、共有する義務またはその他の責務を負わない。

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス・セキュリティーズ・サービス（以下「GSS」という。）として知られる事業を営んでおり、顧客に対し、一もしくは複数アカウントが投資する投資信託（プールド・インベストメント・ビークルおよびプライベート・ファンドを含む。）（以下「投資先ファンド」という。）またはアカウントが投資する市場および証券を含む顧客にプライム・ブローカー、管理およびその他の業務を提供する。GSSおよびゴールドマン・サックスのその他の部門は、特定の市場、投資および投資信託の現状に関する情報、ならびにマスター・ファンド投資顧問会社が入手できないファンド・オペレーターに関する詳細な情報に幅広くアクセスできる。さらに、ゴールドマン・サックスは、一もしくは複数の投資先ファンドのプライム・ブローカーとして行為することがある。その場合、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンド投資顧問会社が利用できない当該投資先ファンドの投資および取引に関する情報を有する。これらの行為およびその他の行為の結果として、ゴールドマン・サックスの一部は、市場、投資、ゴールドマン・サックスおよび投資先ファンドと関係があるか、関係のない投資アドバイザーに関する情報を保有する可能性があり、これが、マスター・ファンド投資顧問会社に知られた場合、マスター・ファンド投資顧問会社は、アカウントが保有する投資資産の持分の処分、保有もしくは増加、またはアカウントに代わって一定ポジションを取得することを求めるか、またはその他の措置を講じる可能性がある。ゴールドマン・サックスは、当該情報をマスター・ファンド投資顧問会社またはアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）の意思決定に関与するスタッフに提供する義務またはその他の責務を負わない。

トラストの投資対象の評価

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

ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社による他のアカウントのための行為

ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を提供するクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフは、トラストおよびマスター・ファンドの投資目的またはポートフォリオと類似するか、関連するかまたは反対の投資目的または投資ポートフォリオを有する。ゴールドマン・サックスは、当該アカウントから、トラストまたはマスター・ファンドから受領するより多額の報酬またはその他の報酬（成果ベースの報酬を含む。）を受領する。か

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

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

例えば、ゴールドマン・サックスは、トラストまたはマスター・ファンドとの取引を検討しているアカウントに助言を提供することがあり、ゴールドマン・サックスはトラストもしくはマスター・ファンドとの取引を遂行しないよう助言するか、またはその他潜在的取引に関連して、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な助言をアカウントへ提供することがある。さらに、トラストまたはマスター・ファンドは有価証券を購入し、アカウントが同一有価証券または類似証券のショート・ポジションを構築する場合がある。このショート・ポジションはマスター・ファンドが保有する有価証券の価格を低下させるか、有価証券の価格の下落から利益を得よう意図されている場合がある。

(中略)

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

トラストおよびマスター・ファンドならびにゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)が運用する他のアカウントは、同一発行体または提携関係のない投資アドバイザーへの投資について異なる権利を有するか、流動性に関する権利を含むがこれに限定されることのない異なる権利を持つ同

一発行体の異なるクラスへ投資することがある。かかる他のアカウントのためのゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)による権利の行使の決定は、トラストに悪影響を及ぼすことがある。

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

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

(中略)

投資顧問会社は、投資顧問会社のスタッフおよび投資顧問会社を支援するゴールドマン・サックスの特定の追加スタッフが、適用される米国証券法に従い、個人の有価証券取引を行う際にクライアントの利益を第一に据える旨を規定するために考案された米国投資顧問法ルール204A-1に基づいた倫理規定(以下「倫理規定」という。)を採用している。倫理規定は、利益相反を回避するため、倫理規定被適用者の個人口座における有価証券取引について一定の制限を課している。倫理規定の制限に従って、倫理規定被適用者は、有価証券その他の投資対象(トラストへの投資を含む。)を自己勘定で売買することができ、またトラストまたはマスター・ファンドが(直接または間接的に)取るポジションと同様のポジション、当該ポジションとは異なるポジション、または当該ポジションとは違う時期に建てられるポジションを取ることができる。さらに、ゴールドマン・サックスの全スタッフ(投資顧問会社のスタッフを含む。)は、機密および専有の情報、情報規制、民間投資、ほかでの事業活動および個人取引に関する全社員対象の方針および手続に従う。

(中略)

受益者の多様な利害関係

適用ある範囲において、投資顧問会社およびその関連会社を含む、トラストおよびマスター・ファンドの様々な種類の投資家および受益者は、トラストおよびマスター・ファンドのそれらの持分について、利害が対立する投資、税金およびその他の利害関係を有することがある。

(中略)

サイド・レターまたは類似する取り決め

投資顧問会社は、適用法およびGSAM LPの方針に従い、他の投資家の承認または決議なしに、当該投資家に適用される経済的、法的またはその他の条件を変更、修正または補足する機密サイド・レターまたは類似の契約もしくは他の取り決めを特定の投資家と締結する。投資顧問会社は、機密サイド・レターまたは類似の契約もしくは他の取り決めを通じてカスタマイズされた条件をトラストの投資家に付与するか否かを決定するにあたり、多くの要因を検討し、優先的条件を受ける投資家は、(a)トラストに対して比較的大量の購入を行ったか、行うことを提案した投資家、(b)トラストにレバレッジを提供する投資家、(c)ゴールドマン・サックスとの間でマルチ戦略、マルチ・アセット・クラスまたはマルチ商品投資プログラムを有する投資家、(d)特定の法律、税務もしくは規制上の地位またはそれらに適用されるその他の要件もしくは方針に従う投資家および(e)GSAM LPがその裁量により合理的と考える他の基準に適合する投資家を含む。これらの協定は、特に次の事項を含む。()購入の量または時期に基づく様々な経済的取り決め、()投資家一般が受領する情報および報告に加えて、またはそれらより迅速に、カスタマイズされた情報および報告を受領する投資家、()一定の投資家の代理人に投資顧問委員会の一員となる許可を付与し、投資顧問委員会に外部のカウンセラーその他のアドバイザーの雇用を許可する契約、()トラストに持分を販売または譲渡する権利、()適用ある場合にトラストによって販売される有価証券またはその他の資産の転売の補助、()特定の税務、法務、規制上もしくは公的方針またはその他の留意事項を遵守するために必要な規定、()特定の投資に適用される不参加もしくは排除権またはトラストからの買戻権(適用ある場合、将来の投資について、他の投資家の持分割合および、他の投資家の出資義務を増加させ、トラスト全体の規模を減少させることがある。)、()共同投資機会の提供または共同投資機会における持分の了承、()一定の機密保持義務および投資先投資家、公衆または規制当局に一定の情報を開示する権利の棄権、()適用ある場合、トラストの義務について当該投資家が返還しなくてはならない分配に関する要件、(xi)トラストにレバレッジを提供する一定の投資家に対する追加的権利または条件、(x)購入契約の修正、(x)投資家の補償義務に関する異なる取り決め、(x)受益者が第三者(貸付人を含む。)に提供することを要求される可能性がある情報および文書に関連する一定の義務の放棄または変更、ならびに(xv)投資者の不参加または不履行による不足額補填のために要求される資金の上限。また、かかるサイド・レターの条項は、一定の受益者が、()当該クラスの受益証券を買い戻す、または()当該クラスの受益証券を買い戻すかどうかについての決定をする能力を向上させることがあり、いずれの場合においても、買戻権の行使に関して同一の地位にある当該クラスの他の受益証券の所有者に重大な不利益をもたらすことが合理的に予想される。

戦略的取り決め

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

(中略)

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

貸付けおよびローン・シンジケーションに関する利益相反

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

発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言

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

例えば、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントが、トラストまたはマスター・ファンドが一発行体について保有する証券より上位に位置する同一発行体の資本構成における融資、有価証券または他のポジションを有し、かかる発行体が財務上または経営上の問題を経験する場合、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）は、自らまたはアカウントのために、同発行体の清算、組織再編もしくはリストラクチャリング、または上記に関連して、トラストまたはマスター・ファンドの同発行体の保有証券に悪影響を及ぼすか、利害が相反する条件を追求することがある。かかる清算、組織再編またはリストラクチャリングに関連して、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）または他のアカウントが、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）または他のアカウントに対して支払われるべき金額の一部もしくは全部の回収を受ける一方、トラストまたはマスター・ファンドの発行体における保有資産は、消滅または大幅に希釈化されることがある。さらに、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントが参加する発行体がかかわる貸付取り決めに関連して、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）またはアカウントは、適用ある貸付契約またはその他の書類に基づく権利を行使することを求めることがあり、これはトラストおよびマスター・ファンドに悪影響をもたらすことがある。または、トラストまたはマスター・ファンドが、財政危機もしくはその他の問題を抱える発行体の資本構成において、他のアカウントの保有ポジション（ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）のポジションを含む。）と比較して、より上位にあるポジションを保有している場合、投資顧問会社はトラストおよびマスター・ファンドが利用不能な措置および救済、もしくは優先度で劣るポジションを保有するアカウ

ントに不利益となる可能性がある特定の条件を実施しないことを決定することができる。さらに、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントがある発行体の議決権付き証券を保有しており、当該発行体についてトラストまたはマスター・ファンドが融資、債券その他の信用関連資産もしくは有価証券を保有している場合、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントは、トラストおよびマスター・ファンドが保有するポジションに悪影響を及ぼす方法で一定の事項について投票することができる。逆に、トラストまたはマスター・ファンドは、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントが信用関連資産もしくは有価証券を保有している発行体の議決権付き有価証券を保有し、投資顧問会社はトラストおよびマスター・ファンドのために、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントに不利益な方法で投票を行わないことを決定することができる。最後になるが、ゴールドマン・サックスは、発行体、かかる発行体の信用関連資産もしくは有価証券の保有者、またはトラストもしくはマスター・ファンドの保有ポジションに悪影響を与え得る行為をゴールドマン・サックスに追求させるかもしくはそのような取引を行わせるその他の取引参加者との間に関係を有する、またはその他の事業取引を行っている場合がある。

これらの潜在的問題は、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)が、トラストおよびマスター・ファンドならびにゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)または他のアカウントが同一発行体の資本構成の異なる部分に投資または融資を行う状況で直面する利益相反の例である。ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、特定状況の状態に基づきこれらの問題に対処する。例えば、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、様々なゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)のビジネス・ユニットまたはポートフォリオ運用チーム間の情報障壁に依拠することを決定することができる。ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、トラストおよびマスター・ファンドのために自ら当該措置を取ることに代わって、またはこれに関して、同様の状況にある融資または証券の保有者の行為に依拠することを決定することができる。

様々な対立および関連する上記問題ならびに対立が必ずしもトラストおよびマスター・ファンドの利益になるよう解決しない現実の結果、トラストおよびマスター・ファンドはゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)およびその他のアカウント(GSAM LPが後援、運用または助言するアカウントを含む。)が概ね利益を達成している期間について、または同一発行体の特定保有証券について、損失を被るか、または上記の対立が存在しなかった場合よりも低い利益もしくは高い損失を計上する可能性がある。上記のマイナス影響は、小型株、新興市場、ディストレスト戦略または低流動性戦略における取引またはトラストおよびマスター・ファンドによるこれらの利用に関して、より鮮明になることがある。

本人取引とクロス取引

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

は、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性を除外または低下させるか、または当該投資機会に関連する取引が実施される際の価格または条件に影響を及ぼすことがある。

(中略)

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

(中略)

ゴールドマン・サックスが複数の商業的な立場において行動する可能性

ゴールドマン・サックスは、トラストおよびマスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体のブローカー、ディーラー、代理人、取引相手方、貸付人もしくは投資顧問を務めることまたはその他の商業的な立場において行動することがある。ゴールドマン・サックスは、トラスト、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体に対する業務提供に関連して報酬を受ける権利を有するが、トラストおよびマスター・ファンドはかかる報酬を受ける権利を有しない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスにとって有利であるこれらの業務に関連した手数料その他の報酬を得る際に利害関係を有し、これらの業務提供に関連して、自己の利益のための商業的な措置を講じるか、またはゴールドマン・サックスが業務を提供する当事者に対し助言するかその他の措置を取る。かかる措置により、ゴールドマン・サックスが利益を得ることがある。たとえば、ゴールドマン・サックスは、アカウント(トラストを含む。)が持分を保有する企業からローンの全部もしくは一部の返済を要求することがあり、その結果かかる企業は、より急速に債務不履行に陥るか、資産の精算を要する可能性があり、同社の価値および同社に投資しているアカウントの価額に悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックスはさらに、マスター・ファンドが(直接または間接的に)保有する有価証券の価値が低下するか、返済義務の優先順位が低下するような資本構成の変更を企業に助言することがある。さらに、新規株式公募の引受人、募集代理人または管理者(ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーを含む。)は、ある企業の私募証券を保有するアカウントに対し、新規株式公募の前後の期間の有価証券の再販売を制限するロックアップ契約を当該企業の新規株式公募の前に締結するよう要求することがある。その結果、投資顧問会社は、マスター・ファンドのためにより有利な価格で有価証券を売却することを制限されることがある。

(中略)

さらにゴールドマン・サックスによるゴールドマン・サックスの顧客のための行為は、マスター・ファンドが利用できる投資機会を概して制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスはしばしば、マスター・ファンドの潜在的投資機会となる商業取引に関連して財務アドバイザーとして企業に雇用されるか、財務その他のサービスを提供するために雇用される。ゴールドマン・サックスが当該企業に関与している結果、マスター・ファンドが当該取引に参加することができなくなる場合がある。マスター・ファンドへの潜在的悪影響にかかわらず、ゴールドマン・サックスは、当該状況において、これらの企業のために行為する権利を留保する。さらにゴールドマン・サックスは、米国破産法の第11章(および同様の米国以外の破産法)に基づく手続きにおいて、またはこの届け出に先立ち、債権者または債務企業を代理する。随時、ゴールドマン・サック

スは、債権者または資本委員会の委員を務める。ゴールドマン・サックスが対価を受けるこれらの行為は、マスター・ファンドが他の場合に、これらの企業が発行する証券ならびにその他の資産を購入または売却しなくてはならない際の柔軟性を制限または排除することがある。上記「投資顧問会社によるトラストの運用—ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項」および下記「ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性」を参照のこと。

適用法に従い、投資顧問会社は、マスター・ファンドにゴールドマン・サックスと関連があるかゴールドマン・サックスから助言を受ける企業、またはゴールドマン・サックスまたはアカウントが持分、債務またはその他の利害関係を有する企業の有価証券、銀行債もしくはその他の債務に投資させるか、ゴールドマン・サックスまたはその他のアカウントが債務を解除されるか、投資資産を売却することになるような投資取引に従事させることがある。

（中略）

適用法に従い、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）およびアカウント（ゴールドマン・サックスのスタッフによる投資を円滑にするため設定されたアカウントを含む。）は、トラストおよび/またはマスター・ファンドに、またはトラストおよび/またはマスター・ファンドと並行して投資することができる。これらの投資は、トラストおよび/またはマスター・ファンドの他の投資家の条件よりも有利な条件に基づくことがあり、トラストおよび/またはマスター・ファンドに相当量の割合を占め、トラストおよび/またはマスター・ファンドが、共同投資を行わなかった場合より少ない投資割合を割り当てられることになる場合がある。ほかに契約に別段の定めがない限り、ゴールドマン・サックスまたは、アカウントは、トラストの受益証券の買戻しまたはマスター・ファンドの持分の買戻しを、他の投資家に通知することまたは、当該買戻しまたは償還によって悪影響を受けることがあるトラストもしくはマスター・ファンドのポートフォリオへの影響を顧みることなく、どの時点においても行う可能性がある。

（中略）

ゴールドマン・サックスは、クライアントが所有するトラストの受益証券を含む公的もしくは私的に保有される証券もしくはその他の資産より担保される（または担保されない）貸付けまたは信用取引、資産その他に基づく信用供与もしくはその他同様の取引をクライアント、企業または個人に対し行うことがある。これらの借主の一部は、公的もしくは私的企業、または、マスター・ファンドが（直接または間接的に）投資する企業の創設者、役員もしくは株主であり、当該ローンは、当該企業の（マスター・ファンドが（直接または間接的に）に保有する持分と同一、同等、またはこれより上位もしくは下位の場合がある）証券によって担保されることがある。ゴールドマン・サックスは、貸主としての権利に関連して、自己の商業上の利益を保護するために行われ、借主のために証券を精算するか精算させること、ゴールドマン・サックス自体の名義の当該証券の差し押さえおよび精算を含む、借主に悪影響を及ぼす行為を遂行することがある。当該行為はトラストにも悪影響を及ぼすことがある。（たとえば、悪影響の可能性の中でも、有価証券の巨額ポジションが清算される場合、当該有価証券の価額は急速に下落し、トラストの価値も低下し、当該有価証券のポジション清算を有利な価格で、もしくは、全く行えないことがある。）「ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性」—「発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言」を参照のこと。

（中略）

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

投資顧問会社は、様々な状況（適用される規制要件、GSAM LPまたはゴールドマン・サックスが保有する情報、他の顧客との関係および資本市場におけるゴールドマン・サックスの役割（ゴールドマン・サックスが当該顧客に与える助言または当該顧客もしくはゴールドマン・サックスによって引き受けられる商業取引決めまたは取引に関連するものを含む。）、ならびにゴールドマン・サックスの内部方針ならびに/またはアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に関

する評判低下のリスクの結果を含む。)において、トラストおよびマスター・ファンドのために行う投資顧問会社の投資決定および投資活動を制限することができる。投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンド外のゴールドマン・サックスの投資活動および規制上の要件、方針およびレピュテーション・リスク評価により、トラストおよびマスター・ファンドのための取引もしくはその他の投資活動を行うかトラストおよびマスター・ファンドの利益となる権利を行使しないおそれがある。

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

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

(中略)

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

投資顧問会社は、さらに、評判その他の理由により、マスター・ファンドのための取引および行為を制限もしくはこれらに全く従事しないことを決定することがある。かかる決定が行われる時期の例は、ゴールドマン・サックスが、かかる投資活動もしくは取引に関与する組織に助言もしくは業務を提供している(もしくは提供する可能性のある)場合、ゴールドマン・サックスもしくはいずれかのアカウントが、マスター・ファンドのために検討されている投資活動または取引と同じも

しくは関連する投資活動または取引に従事しているかもしくは従事する可能性がある場合、ゴールドマン・サックスもしくはいずれかのアカウントがかかる投資活動もしくは取引に關与する組織に持分を有している場合、当該行為または取引の取引相手方もしくは他の参加者に關連する、政治、渉外事務またはその他の評判に關する留意事項がある場合、またはマスター・ファンドのための、もしくはマスター・ファンドに關するかかる投資活動または取引がゴールドマン・サックス、GSAM LP、アカウントもしくはこれらの投資活動に有形または無形の方法で影響を及ぼすおそれがある場合を含むがこれらに限定されない。

マスター・ファンドのために取引を行うため、投資顧問会社は、さらに有価証券、デリバティブその他の商品を取引する取引地の規則、条項および/または条件に従う(またはマスター・ファンドにこれらの規則、条項および/または条件に従わせる。)。これは、投資顧問会社および/またはマスター・ファンドが一定の取引所、執行プラットフォーム、取引施設、決済期間およびその他の場所の規則に従うことを要する場合、または当該地の管轄権に合意することを要する場合を含むがこれらに限定されない。かかるいずれかの取引地の規則、条項および/または条件によっては、投資顧問会社および/またはマスター・ファンドが委託保証金、追加報酬およびその他の費用、懲戒手順、報告および記録維持、ポジション制限ならびにその他の取引制限、決済リスクおよび当該取引地が規定するその他の関連する取引条件などに従う場合が生じる。

随時、トラスト、マスター・ファンド、投資顧問会社またはその関係会社および/またはそのサービス・プロバイダーもしくはエージェントは、マスター・ファンドが保有する投資資産、その実質所有者(および当該実質所有者の裏付けとなる実質所有者)の氏名および保有割合を含むがこれらに限定することなく、トラストまたはマスター・ファンドに關する一定の情報を、政府当局、規制組織、課税当局、市場、取引所、決済機関、保管者、ブローカーおよび投資顧問会社、マスター・ファンドまたはトラストの取引相手もしくはサービス・プロバイダーを含む第三者に対して開示することを要求されるか、または開示することが望ましいと決定する場合がある。投資顧問会社は、電磁交付プラットフォームを通して等、投資顧問会社のかかる決定に従い、一般にかかる当該情報の開示請求を遵守する予定である。しかしながら、投資顧問会社は、要求された開示を行わずに、マスター・ファンドのために資産の売却を行う決定することがあり、当該売却は、プライシングまたはその他の点から不適当な時期に行われる。

(中略)

投資顧問会社による注文の統合

(中略)

一定の場合を除き、投資顧問会社は、注文に關連するポートフォリオ運用決定が異なるポートフォリオ運用チームにより行われる場合、異なるポートフォリオ運用手続きが異なる種類のアカウントのために用いられている場合、もしくは投資顧問会社の運営その他の視点から、バンチング、統合、一括取引扱いの選択またはネッティングが不適切または実行不可能な場合、またはかかる行為が適用ある規制上の観点から適切ではない場合、常に異なるアカウント(マスター・ファンドを含む。)の注文を集約もしくは統合、一括取引扱いを選択またはマスター・ファンドの売却注文および買付注文をネッティングするとは限らない。

(後略)

<訂正後>

トラストおよびマスター・ファンドに關する利益相反の概要

ゴールドマン・サックス(本項「潜在的利益相反」において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、投資顧問会社ならびにこれらの関係会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員を、総称して「ゴールドマン・サックス」という。)は、世界的なフルサービスの投資銀行、ブローカーディーラー、資産運用および金融サービスに係る業務を提供する組織であり、世界金融市場の重要な参加者である。そのため、ゴールドマン・サックスは、会社、

金融機関、政府および個人など数多くの多様なクライアントに対して広範囲の金融サービス業務を提供している。ゴールドマン・サックスは、ブローカー・ディーラー、投資アドバイザー、投資銀行、引受人、リサーチ提供者、管理事務代行会社、資本家、アドバイザー、マーケット・メーカー、トレーダー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、清算代理人、貸主、取引相手方、エージェント、プリンシパル、販売会社、投資家として、または、勘定もしくは企業もしくは関連投資ファンドもしくは非関連投資ファンド(プールされた投資ビークルおよび私募ファンドを含む。)に関するその他の商業上の立場で行為する。こうした立場およびその他の立場でゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引においてクライアントおよび第三者に助言を行い、これらと取引し、またゴールドマン・サックスのアカウントならびにクライアントおよびゴールドマン・サックスのスタッフのアカウントのために、有価証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、指数、バスケットおよびその他の金融証書ならびに商品を含む多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有および推奨する。さらに、ゴールドマン・サックスは、グローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、銀行ローン市場およびその他の市場において、直接または間接的に利害関係を有している。一定の場合において、ゴールドマン・サックスは、アカウント(以下に定義する。)(トラストおよびマスター・ファンドを含む。)の投資対象を、ゴールドマン・サックスが支援、運用もしくは助言をするか、または、ゴールドマン・サックスが直接または間接的に利害関係を有している商品および戦略とし、その他のアカウントによるかかる投資対象への投資を制限する(以下に詳述される。)。この点において、ゴールドマン・サックスの活動およびその他のクライアントおよび第三者との取引は、トラストに不利益を与える形および/またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす形でトラストに影響を及ぼす場合がある。さらに、以下に記載されるとおり、トラストまたはマスター・ファンドのための一定の行為についての実施または不実施の決定に関連して、かかる決定がゴールドマン・サックスとある当事者との関係またはその他の事業取引に不利益をもたらす場合、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスのかかる関係および事業取引から生じる利益相反に直面する。さらに、ゴールドマン・サックスの投資顧問クライアントではない他の組織のためのゴールドマン・サックスの行為は、本書に記載されるとおり当該組織およびアカウント(トラストを含む。)との間で、トラストおよびその他のアカウント間で生じる利害相反と同様または類似する利害相反を生じさせる。上記の結果生じる利益相反を管理する際、GSAM LPは、通常、受託者に対する要請に従う。以下は、GSAM LPおよびゴールドマン・サックスが、クライアント(トラストおよびマスター・ファンドを含む。)または自らのために行う第三者への助言またはこれらとの取引において得る金銭上その他の利害関係に関する特定の利益相反事項および潜在的利益相反事項の説明である。

(中略)

受益証券の販売および投資機会の配分

(中略)

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

(中略)

潜在的利益相反に対処するため、投資顧問会社は、投資顧問会社が後援、運用または助言するアカウントのポートフォリオ決定を下す投資顧問会社のスタッフが、投資顧問会社の受託義務に準じて、投資決定を行い、当該アカウント間において投資機会を配分することを定めた配分に関する方針および手続きを策定した。このような方針および手続の結果として、限られた投資機会につき、特定のポートフォリオ運用チームが運用する適格なアカウント間にこれを(投資顧問会社の決定に基づき)比例配分する場合があるが、他の場合は、当該配分は比例配分されないことがある。さらに、投資顧問会社または投資顧問会社外のその他のゴールドマン・サックスの事業もしくは部門が提供する一部の投資機会は、アカウント(マスター・ファンドを含む。)ではなく、ゴールドマン・サックスの自己勘定、または、その現在もしくは従前の取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員、コンサルタント、従業員ならびにその家族および関連企業による投資を促進

するために組成される投資ビークル（かかる者が参加する従業員給付制度を含む。）のため、ゴールドマン・サックスに配分されることがある。

マスター・ファンドおよび他のアカウントのための投資配分に関する決定は、一または複数の要因を考慮して、下される。

（中略）

GSAM LPおよびマスター・ファンドは、様々な理由による第三者からの投資機会に関する通知を受領するか、または投資機会への参入を申し出ることがある。マスター・ファンドの投資要項に基づき、先取権または株主割当などの契約上の要件に基づき投資機会を得ないかぎり、投資顧問会社は、その単独の裁量によりマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加するか否かを決定し、投資家はマスター・ファンドが当該投資機会のいずれかに参加すると予測するべきではない。トラストおよびマスター・ファンドは、随時、GSAM LP以外のゴールドマン・サックスの事業を通じて利用可能な投資機会が提供されることがある。この点につき、ゴールドマン・サックスがかかる投資の条件および価格設定を管理するか、またはこれらに影響を及ぼす限りにおいて、ならびに／またはかかる条件および価格設定に関してその他の利益を保持するかぎりにおいて利益相反が存在する。ただし、GSAM LP以外のゴールドマン・サックスの事業には、マスター・ファンドに対して投資機会を提供する義務またはその他の責務がなく、そのような義務を負う予定もない。さらに、GSAM LPの特定のポートフォリオ運用チーム内で提供された投資機会は、当該チームまたは他のチームが運用するアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に割り当てられないことがある。さらに、一定のポートフォリオ運用チームは、アカウントのためにゴールドマン・サックスと取引するが、他のポートフォリオ運用チーム（マスター・ファンドのポートフォリオ運用チームを含む場合がある。）は取引しない。結果として一定のアカウントは、新規公開／新規発行およびその他の有利な投資を含む、マスター・ファンドが利用できない一定の投資機会の割当を受ける。マスター・ファンドまたはGSAM LPが運用する他のアカウントに割り当てられない（または完全に割り当てられない）投資機会は、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）が引き受ける（ゴールドマン・サックスのアカウントのために引き受ける場合を含む。）か、他のアカウントまたは第三者が利用することがあり、マスター・ファンドは当該投資機会に関連するいかなる報酬も受領しない。契約上の要件に基づきマスター・ファンドが得た投資機会の場合であっても、投資顧問会社は、その裁量により、ポートフォリオ構築上の理由のため、マスター・ファンドの条件のため、または、その他の理由により参加がマスター・ファンドにとって適切ではないと投資顧問会社が判断するため、マスター・ファンドが当該投資機会に参加しないことを決定する場合があります、かかる場合、投資顧問会社は、当該投資機会を別のアカウントに割り当てることがある。投資顧問会社のアロケーション方針に関する追加情報は、投資顧問会社のフォームADVの第6項（「成果報酬および並行運用 - アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の割当」）に記載されている。

（中略）

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

ントではなく一定のアカウントのために一切の当該費用を負担することがある。投資顧問会社がマスター・ファンドのために費用を負担し、その後マスター・ファンドが当該費用の払戻しを受ける場合、投資顧問会社は、一般に、投資顧問会社がマスター・ファンドのために負担した金額を上限として、かかる払戻額の全額または一部を受け取る権利を有する。

投資顧問会社によるトラストの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の異なる部門間において情報の共有に取り組むために設計される一定の情報障壁その他の方針を確立している。情報障壁の結果として、投資顧問会社は、顧客のための商取引（投資、銀行、プライム・ブローカレッジ業およびその他の一定の分野の取引を含む。）に関するゴールドマン・サックスの他の分野の一定の情報およびスタッフ（上級スタッフを含む。）へ原則としてアクセスせず、またはアクセスが限られており、また、投資顧問会社は、原則としてかかる分野が保有する情報による利益を受けながらトラストおよびマスター・ファンドを運用することはしない。ゴールドマン・サックスは随時、プライム・ブローカレッジ業およびその他の事業に基づきファンド、市場および有価証券およびそれらの知識を入手することができるため、トラストおよびマスター・ファンドに不利益になる方法でマスター・ファンドが直接もしくは間接的に保有する種類の投資対象における持分に関する情報に基づき決定を下すか、当該持分について行為する（または行為しない）ことがあり、投資顧問会社と情報を共有する義務またはその他の責務を負わない。

ただし、事業リスクおよび風評リスク管理の目的を含む限られた状況において、かつ方針および手続きに従って、情報障壁の一方の側のスタッフが情報障壁の反対側の情報およびスタッフに、「壁を越えて」アクセス可能な場合がある。投資顧問会社は、このような壁を越えるか否かについて決定する際、利益相反に直面する。また、ゴールドマン・サックスまたは投資顧問会社は、一部のスタッフ、事業またはビジネス・ユニットを情報障壁の一方側から他方側へ移動させることを決定することがある。これに関連して、移動対象となったゴールドマン・サックスのスタッフ、事業およびビジネス・ユニットは、移動前の情報障壁側のスタッフ、事業およびビジネス・ユニットにはアクセスできなくなる。

このように壁を越えることに関連して入手された情報および情報障壁の変更は、入手していなければトラストまたはマスター・ファンドのために実行その他の方法で関与したであろう取引（壁を越えていなければ、投資顧問会社がトラストまたはマスター・ファンドのために売買したであろう有価証券の売買を含む。）を実施する投資顧問会社の能力を限定または制限する可能性がある。上記の結果生じる利益相反を管理する際、投資顧問会社は、通常、受託者に対する要請に従う。

また、情報障壁は投資顧問会社内の一定の事業間に存在する。情報障壁に関して、ならびにその他ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社に関して本書に記載される利益相反は、ゴールドマン・サックスの資産運用部門（投資顧問会社はその一部である。）のみならず、（投資顧問会社を含む）ゴールドマン・サックスの投資運用部門内の事業にも適用される。

さらに、投資顧問会社のポートフォリオ運用チームの一部が保有する情報の結果、投資顧問会社がトラストまたはマスター・ファンドのための行為または取引を制限する場合（トラストまたはマスター・ファンドが当該情報を保有するチーム以外のポートフォリオ運用チームによって運用される場合を含む。）がある。

また、情報障壁の有無にかかわらず、今後もゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスの取引行為、戦略もしくは見解または他のアカウントのために用いた行為、戦略もしくは見解に関する情報をトラストまたはマスター・ファンドの利益のために、提供する義務またはその他の責務を負わない。さらに、マスター・ファンド投資顧問会社がファンダメンタル分析および独自のテ

クニカル・モデルまたはその他の情報を開発した限りにおいて、ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフまたはマスター・ファンド投資顧問会社の他の部門は、マスター・ファンドと一定の情報を共有する義務またはその他の責務を負わず、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンド投資顧問会社がかかる情報を提供していた場合に下していたであろう投資決定とは異なる投資決定を下すことがあり、その結果マスター・ファンドが不利益を被ることがある。

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

ゴールドマン・サックスは、プライム・サービスとして知られる事業を営んでおり、これは、顧客(一もしくは複数のアカウントが投資する投資信託(ブルド・インベストメント・ピークルおよびプライベート・ファンドを含む。))(以下「投資先ファンド」という。)またはアカウントが投資する市場および証券と随時関連することがある。)に対し、プライム・ブローカー、管理およびその他の業務を提供するものである。プライム・サービスおよびゴールドマン・サックスのその他の部門は、特定の市場、投資および投資信託の現状に関する情報、ならびにマスター・ファンド投資顧問会社が入手できないファンド・オペレーターに関する詳細な情報に幅広くアクセスできる。さらに、ゴールドマン・サックスは随時、一または複数の投資先ファンドのプライム・ブローカーとして行為し、その場合、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンド投資顧問会社を利用できない当該投資先ファンドの投資および取引に関する情報を有する。これらの行為およびその他の行為の結果として、ゴールドマン・サックスの一部は、市場、投資、ゴールドマン・サックスおよび投資先ファンドと関係があるか、関係のない投資アドバイザーに関する情報を保有し、これが、マスター・ファンド投資顧問会社に知られた場合、マスター・ファンド投資顧問会社は、アカウントが保有する投資資産の持分の処分、保有もしくは増加、またはアカウントに代わって一定ポジションを取得することを求めるか、またはその他の措置を講じる可能性がある。ゴールドマン・サックスは、当該情報をマスター・ファンド投資顧問会社またはアカウント(トラストおよびマスター・ファンドを含む。)の意思決定に関与するスタッフに提供する義務またはその他の責務を負わない。

トラストの投資対象の評価

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

資顧問会社は、評価が投資顧問会社の報酬およびその他の代価に影響するため、かかる評価に関して利益相反に直面する。

ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社による他のアカウントのための行為

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

アカウントによる取引、アカウントへの助言またはアカウントの行為（投資決定、議決および権利の行使に関連するものを含む。）はトラストおよびマスター・ファンドが投資する企業、有価証券その他の資産もしくは商品と同様か、または関係のある企業、有価証券その他の資産もしくは商品を伴うことがあり、当該アカウントがある戦略を行い、トラストおよびマスター・ファンドが同一のまたは異なる戦略を実行することがあるが、いずれの場合も、トラストおよびマスター・ファンド（取引または他の行為に従事する能力を含む。）に直接的または間接的に不利益をもたらすことを予想すべきである。

様々な状況下において、異なるアカウントが、単一の取引の一部として投資を行う（複数のアカウントが単一の「ファンド・ファミリー」を構成する場合を含む。）。かかる状況において、参加アカウントは、トラストおよびマスター・ファンドと利害（投資期間を含む。）が異なる可能性がある。同様に、投資に付随する出資およびその他の義務は、マスター・ファンドの投資期間または予想期間を超えることがある。かかる状況において、マスター・ファンド投資顧問会社は、まとめて投資条件につき交渉することがあり、かかる条件は、マスター・ファンドの観点では、それが単独参加のアカウントであった場合ほど有利ではなくなる可能性がある。あるアカウントが投資する際に（例えば、規制上の要件により）求める条件は、マスター・ファンドが投資を完了する能力に悪影響を及ぼす可能性、またはマスター・ファンドの条件を不利な形で変更させる可能性がある。同様に、マスター・ファンドにとっては、ある投資対象を保有し続けることが望ましいであろう時に、あるアカウントが当該投資対象の処分を求める可能性（またはその逆の可能性）がある。該当する投資対象の構造によっては、投資対象の一部の処分は、実行不能であるか、またはアカウント（マスター・ファンドを含む。）が当該投資対象を保有し続ける権利に悪影響を及ぼす可能性がある。マスター・ファンド投資顧問会社は、複数のアカウント（マスター・ファンドを含む。）が投

資される投資対象に関して投資決定を行う時に、マスター・ファンドの最善の利益に基づいてではなく、アカウント全体に対して当該投資決定が及ぼす具体的な影響を主に考慮する場合がある。

さらに、ゴールドマン・サックスは、トラストまたはマスター・ファンドとの取引を検討しているアカウントに助言を提供することがあり、ゴールドマン・サックスはトラストもしくはマスター・ファンドとの取引を遂行しないよう助言するか、またはその他潜在的取引に関連して、トラストまたはマスター・ファンドに不利益な助言をアカウントへ提供することがある。さらに、トラストまたはマスター・ファンドが有価証券を購入し、アカウントが同一有価証券または類似証券のショート・ポジションを構築する場合、このショート・ポジションはマスター・ファンドが保有する有価証券の価格を低下させるか、有価証券の価格の下落から利益を得よう意図されていることがある。

(中略)

トラストおよびマスター・ファンドは、様々な取引相手方と直接または間接的に取引を行う予定である。かかる取引相手方の一部は、GSAM LPまたはその他のゴールドマン・サックスの事業体によって運用されるその他のアカウントとの取引にも従事する。例えば、トラストまたはマスター・ファンドは、取引相手方(またはその関連会社)がその他のアカウントからの異なる資産の購入につき交渉を行っているのと同時に、当該取引相手方から直接または間接的に資産を購入することがある。これにより、特に売却の条件および購入価格に関して潜在的な利益相反が生じる。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウントによる取引相手方への資産の売却に関して手数料その他報酬を受領することがあり、これにより、マスター・ファンドが購入者である個別の取引においてより高額な価格をマスター・ファンドが支払うことに同意するのと引き換えに、かかる資産のより高額な購入価格を交渉するというインセンティブが生じる。

同様に、マスター・ファンドは、他のアカウントが保有する資産を含む大量売却を通じて、または複数のアカウントからの資産が同じ購入者に対して売却される一連の取引の一部として、または複数の資産を処分することがある。これにより、特に当該資産の購入価格の決定に関して、潜在的な利益相反が生じる。例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドによる資産の売却に関して自らが受領する報酬よりも、大量売却に参加する他のアカウントの資産の売却に関してより高額な手数料その他の報酬(成果ベースの手数料を含む。)を受領することがある。マスター・ファンドが大量売却に参加した結果受領する報酬は、その資産が独立した取引の一部として売却された場合にマスター・ファンドが受領したであろう報酬よりも、高額になるという保証はない。かかる取引はいずれも、GSAM LPの受託義務に従い実行される。

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

受益者は、複数の異なるゴールドマン・サックスの事業(ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーおよびGSAM LPを含む。)を通して助言サービスの利用を提供される。ゴールドマン・サックス内の様々な助言事業は、様々な戦略に従いアカウントを管理し、さらに同一戦略もしくは類似する戦略に異なる基準を適用し、発行体もしくは有価証券または他の投資資産について異なる投資見解を有する。同様に、投資顧問会社内の一定の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーは、同一発行体または同一有価証券について異なるまたは相反する投資見解を有することがあり、その結果、トラストおよびマスター・ファンドの投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーがトラストおよびマスター・ファンドについて構築するポジションの一部または全

部は、投資顧問会社の他の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーが助言するアカウントの利害関係および活動と整合しないかまたはこれらによって悪影響を受ける。調査、報告または見解は、様々な時点でクライアントまたはクライアント候補者に提供される。ゴールドマン・サックスは、特定の時点または一般に公表する前にトラストまたはマスター・ファンドに対して調査・報告を提供する義務またはその他の責務を負わない。投資顧問会社は、トラストおよびマスター・ファンドに代わり投資決定を下すことに責任を負っているが、かかる投資決定はゴールドマン・サックスがその他のアカウントのために行う投資決定または推奨とは異なり得る。

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

（中略）

投資顧問会社は、投資顧問会社のスタッフおよび投資顧問会社を支援するゴールドマン・サックスの特定の追加スタッフが、適用される米国証券法に従い、個人の有価証券取引を行う際にクライアントの利益を第一に据える旨を規定するために考案された米国投資顧問法ルール204A-1に基づいた倫理規定（以下「倫理規定」という。）を採用している。倫理規定は、利益相反を回避するため、倫理規定被適用者の個人口座における有価証券取引について一定の制限を課している。倫理規定の制限に従って、倫理規定被適用者は、有価証券その他の投資対象（トラストへの投資を含む。）を自己勘定で売買し、またトラストまたはマスター・ファンドが（直接または間接的に）取るポジションと同様のポジション、当該ポジションとは異なるポジション、または当該ポジションとは違う時期に建てられるポジションを取る。さらに、ゴールドマン・サックスの全スタッフ（投資顧問会社のスタッフを含む。）は、機密および専有の情報、情報規制、民間投資、ほかでの事業活動および個人取引に関する全社員対象の方針および手続に従う。

（中略）

受益者の多様な利害関係

適用ある範囲において、投資顧問会社およびその関連会社を含む、トラストおよびマスター・ファンドの様々な種類の投資家および受益者は、トラストおよびマスター・ファンドのそれらの持分について、利害が対立する投資、税金およびその他の利害関係を有することを予想すべきである。

（中略）

サイド・レターまたは類似する取り決め

投資顧問会社は、適用法およびGSAM LPの方針に従い、他の投資家の承認または決議なしに、当該投資家に適用される経済的、法的またはその他の条件を変更、修正または補足する機密サイド・レターまたは類似の契約もしくは他の取り決めを特定の投資家と締結する。投資顧問会社は、機密サイド・レターまたは類似の契約もしくはその他の取り決めを通じてカスタマイズされた条件をトラストの投資家に付与するか否かを決定するにあたり、多くの要因を検討し、優先的条件を受ける投資家は、（a）トラストに対して比較的大量の購入を行ったか、行うことを提案した投資家、（b）トラストにレバレッジを提供する投資家、（c）ゴールドマン・サックスとの間でマルチ戦略、マル

チ・アセット・クラスまたはマルチ商品投資プログラムを有する投資家、（d）特定の法律、税務もしくは規制上の地位またはそれらに適用されるその他の要件もしくは方針に従う投資家および（e）GSAM LPがその裁量により合理的と考える他の基準に適合する投資家を含む。これらの協定は、特に次の事項を含む。（ ）購入の量または時期に基づく様々な経済的取り決め、（ ）投資家一般が受領する情報および報告に加えて、またはそれらより迅速に、カスタマイズされた情報および報告を受領する投資家、（ ）一定の投資家の代理人に投資顧問委員会の一員となる許可を付与し、投資顧問委員会に外部のカウンセラーその他のアドバイザーの雇用を許可する契約、（ ）トラストに持分を販売または譲渡する権利、（ ）適用ある場合にトラストによって販売される有価証券またはその他の資産の転売の補助、（ ）特定の税務、法務、規制上もしくは公的方針またはその他の留意事項を遵守するために必要な規定、（ ）特定の投資に適用される不参加もしくは排除権またはトラストからの買戻権（適用ある場合、将来の投資について、他の投資家の持分割合および、他の投資家の出資義務を増加させ、トラスト全体の規模を減少させることがある。）、（ ）共同投資機会の提供または共同投資機会における持分の了承、（ ）一定の機密保持義務および投資先投資家、公衆または規制当局に一定の情報を開示する権利の棄権、（ ）適用ある場合、トラストの義務について当該投資家が返還しなくてはならない分配に関する要件、（xi）トラストにレバレッジを提供する一定の投資家に対する追加的権利または条件、（x）購入契約の修正、（x）投資家の補償義務に関する異なる取り決め、（x）受益者が第三者（貸付人を含む。）に提供することを要求される可能性がある情報および文書に関連する一定の義務の放棄または変更、ならびに（xv）投資者の不参加または不履行による不足額補填のために要求される資金の上限。また、かかるサイド・レターの条項は、一定の受益者が、（ ）当該クラスの受益証券を買い戻す、または（ ）当該クラスの受益証券を買い戻すかどうかについての決定をする能力を向上させることができる。かかる契約がトラストのごく一部の投資者との間にのみ存在することで、同様の契約に従い優先的条件を受けていないトラストの他の投資者に対し、重大な悪影響が及ぼされる可能性がある。

戦略的取り決め

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

（中略）

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

貸付けおよびローン・シンジケーションに関する利益相反

ゴールドマン・サックスは、債券市場（レバレッジド・ファイナンス・マーケットを含む。）において運営を行い、融資金の取得、資本再構成およびその他の取引に関して、シンジケート・ローン・マーケットおよびハイ・イールド・マーケットにおける上位融資およびメザニン融資のアクティブ・アレンジャーである。マスター・ファンドは随時、ゴールドマン・サックスがアレンジャーとして行為し、かかる融資に関して報酬を受領する取引に投資する。一定の場合において、マスター・ファンドは、ローンおよび／または債務証券を購入し、借主から直接表明および保証を受け一方で、その他の場合において、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはその他の私募目論見書に依拠する必要がある、当該ローンのその他の購入者と異なる時期および／または条件で当該ローンおよび／または債務証券を購入する。マスター・ファンドがゴールドマン・サックスから当該ローンを購入し、ゴールドマン・サックスが、マスター・ファンドに対する当該

ローンおよび/または債務証券の投資に関して借主または発行人から報酬を受領した場合、一定の利益相反が生じる。

発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言

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

例えば、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントが、トラストまたはマスター・ファンドが一発行体について保有する証券より上位に位置する同一発行体の資本構成における融資、有価証券または他のポジションを有し、かかる発行体が財務上または経営上の問題を経験する場合、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、自らまたはアカウントのために、同発行体の清算、組織再編もしくはリストラクチャリング、または上記に関連して、トラストまたはマスター・ファンドの同発行体の保有証券に悪影響を及ぼすか、利害が相反する条件を追求することがある。かかる清算、組織再編またはリストラクチャリングに関連して、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)または他のアカウントが、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)または他のアカウントに対して支払われるべき金額の一部もしくは全部を回収する一方、トラストまたはマスター・ファンドの発行体における保有資産は、消滅または大幅に希釈化されることがある。さらに、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントが参加する発行体がかかわる貸付取り決めに関連して、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントは、トラストおよびマスター・ファンドにとって不利益となる形で、適用ある貸付契約またはその他の書類に基づく権利を行使することを求めることがある。または、トラストまたはマスター・ファンドが、財政危機もしくはその他の問題を抱える発行体の資本構成において、他のアカウントの保有ポジション(ゴールドマン・サックスおよびGSAM LPのポジションを含む。)と比較して、より上位にあるポジションを保有している場合、投資顧問会社はトラストおよびマスター・ファンドが利用不能な措置および救済、もしくは優先度で劣るポジションを保有するアカウントに不利益となる可能性がある特定の条件を実施しないことを決定することができる。さらに、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントがある発行体の議決権付き証券を保有しており、当該発行体についてトラストまたはマスター・ファンドが融資、債券その他の信用関連資産もしくは有価証券を保有している場合、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントは、トラストおよびマスター・ファンドが保有するポジションに悪影響を及ぼす方法で一定の事項について投票することができる。逆に、トラストまたはマスター・ファンドは、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントが信用関連資産もしくは有価証券を保有している発行体の議決権付き有価証券を保有し、投資顧問会社はトラストおよびマスター・ファンドのために、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)またはアカウントに不利益な方法で投票を行わないこと(当該投票の差し控えまたは同じ債務トランシェの他の同順位の投資者に含わせて投票することを含む。))を決定することができる。最後になるが、ゴールドマン・サックスは、トラストまたはマスター・ファンドが保有するポジションに悪影響を与える行為または取引の従事をゴールドマン・サックス

に行わせる発行体、かかる発行体の信用関連資産もしくは有価証券の他の保有者、または他の取引参加者との関係およびその他の事業取引を有する。

これらの潜在的問題は、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)が、トラストおよびマスター・ファンドならびにゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)または他のアカウントが同一発行体の資本構成の異なる部分に投資または融資を行う状況で直面する利益相反の例である。ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、特定状況の状況に基づきこれらの問題に対処する。例えば、ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、様々なゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)のビジネス・ユニットまたはポートフォリオ運用チーム間の情報障壁に依拠する。ゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)は、トラストおよびマスター・ファンドのために自ら当該措置を取ることに代わって、またはこれに関して、同様の状況にある融資または証券の保有者の行為に依拠する場合がある。

様々な対立および関連する上記問題ならびに対立が必ずしもトラストおよびマスター・ファンドの利益になるよう解決しない現実の結果、トラストおよびマスター・ファンドはゴールドマン・サックス(GSAM LPを含む。)およびその他のアカウント(GSAM LPが後援、運用または助言するアカウントを含む。)が概ね利益を達成している期間について、または同一発行体の特定保有証券について、損失を被るか、または上記の対立が存在しなかった場合よりも低い利益もしくは高い損失を計上する可能性がある。上記のマイナス影響は、小型株、新興市場、ディストレスト戦略または低流動性戦略における取引またはトラストおよびマスター・ファンドによるこれらの利用に関して、より鮮明になると予想すべきである。

本人取引とクロス取引

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

(中略)

ゴールドマン・サックスは、かかる取引において当事者に対して潜在的に相反する二分した状態の忠実義務および責任(当該取引を締結する決定に関するものならびに、バリュエーション、プライシングおよびその他の条件に関するものを含む。)を負う。投資顧問会社はかかる取引および利益相反に関する方針および手続を策定している。しかしながら当該取引が実施されるか、または当該取引が当該取引の当事者であるマスター・ファンドにとって最も有利な方法で実施される保証はない。クロス取引は、アカウントが取得する市場貯蓄の相対的金額により、トラストおよびマスター・ファンドを含む他のアカウントに比較して、一部のアカウントに偏って恩恵を与える場合があり、当該アカウントに適用される法的および/または規制上の要件の違いにより、異なるアカウントに関して異なる価格で実行される場合がある。また、一部のアカウントは、同意が得られたと

しても、クロス取引への参加を禁じられている。本人取引、クロス取引または代理人クロス取引が禁じられていない場合、かかる取引は、受託義務および適用法(開示および合意を含む。)に従って実行される。受益者は、取得申込契約を締結することによって、適用法で最大限に認められる範囲内において、トラストそしてマスター・ファンドが行う本人取引、クロス取引および代理人クロス取引を承諾する。

(中略)

ゴールドマン・サックスが複数の商業的な立場において行動する可能性

ゴールドマン・サックスは、トラストおよびマスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体のブローカー、ディーラー、代理人、取引相手方、貸付人もしくは投資顧問を務めることまたはその他の商業的な立場において行動することがある。ゴールドマン・サックスは、トラスト、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する有価証券の発行体に対する業務提供に関連して報酬を受ける権利を有するが、トラストおよびマスター・ファンドはかかる報酬を受ける権利を有しない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスにとって有利であるこれらの業務に関連した手数料その他の報酬を得る際に利害関係を有し、これらの業務提供に関連して、自己の利益のための商業的な措置を講じるか、またはゴールドマン・サックスが業務を提供する当事者に対し助言するかその他の措置を取る。かかる措置により、ゴールドマン・サックスが利益を得ることがある。たとえば、ゴールドマン・サックスは、アカウント(トラストを含む。)が持分を保有する企業からローンの全部もしくは一部の返済を要求することがあり、その結果かかる企業は、より急速に債務不履行に陥るか、資産の精算を要する可能性があり、同社の価値および同社に投資しているアカウントの価額に悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックスが当該企業に対してその資本構成の変更を助言する場合、マスター・ファンドが(直接または間接的に)保有する有価証券の価値または優先順位が低下することになる。さらに、新規株式公募の引受人、募集代理人または管理者(ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーを含む。)はしばしば、ある企業の私募証券を保有するアカウントに対し、新規株式公募の前後の期間の有価証券の再販売を制限するロックアップ契約を当該企業の新規株式公募の前に締結するよう要求する。その結果、投資顧問会社は、マスター・ファンドのためにより有利な価格で有価証券を売却することを制限される。

(中略)

さらに、ゴールドマン・サックスによるゴールドマン・サックスの顧客のための行為の一部は、マスター・ファンドが利用できたであろう投資機会を制限する。例えば、ゴールドマン・サックスはしばしば、マスター・ファンドの潜在的投資機会となる商業取引に関連して財務アドバイザーとして企業に雇用されるか、財務その他のサービスを提供するために雇用される。ゴールドマン・サックスが当該企業に関与している結果、マスター・ファンドが当該取引に参加することができなくなる場合がある。さらに、ゴールドマン・サックスが引受人として行為する投資先企業の株式の募集に関連して、アカウントは、一定の場合に、募集完了後一定期間、投資先企業の株式を売却する能力に対し、(契約上の制限に加え)規制上の制限を受ける可能性がある。マスター・ファンドへの潜在的悪影響にかかわらず、ゴールドマン・サックスは、当該状況において、これらの企業のために行う権利を留保する。さらにゴールドマン・サックスは、米国破産法の第11章(および同様の米国以外の破産法)に基づく手続きにおいて、またはこの届け出に先立ち、債権者または債務企業を代理する。随時、ゴールドマン・サックスは、債権者または資本委員会の委員を務める。ゴールドマン・サックスが対価を受けるこれらの行為は、マスター・ファンドが他の場合に、これらの企業が発行する証券ならびにその他の資産を購入または売却しなくてはならない際の柔軟性を制限または排除することを予想すべきである。上記「投資顧問会社によるトラストの運用—ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する留意事項」および下記「ゴールドマン・サックス、トラストおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性」を参照のこと。

適用法に従い、投資顧問会社は、マスター・ファンドにゴールドマン・サックスと関連があるかゴールドマン・サックスから助言を受ける企業、またはゴールドマン・サックスまたはアカウント

が持分、債務またはその他の利害関係を有する企業の有価証券、銀行債もしくはその他の債務に投資させるか、ゴールドマン・サックスまたはその他のアカウントが債務を解除されるか、投資資産を売却することになるような投資取引に従事させるインセンティブを有する。

（中略）

適用法に従い、ゴールドマン・サックス（GSAM LPを含む。）およびアカウント（ゴールドマン・サックスのスタッフによる投資を円滑にするため設定されたアカウントを含む。）は、トラストおよび／またはマスター・ファンドに、またはトラストおよび／またはマスター・ファンドと並行して投資することができる。これらの投資は、トラストおよび／またはマスター・ファンドの他の投資家の条件よりも有利な条件に基づくことがあり、トラストおよび／またはマスター・ファンドに相当量の割合を占め、トラストおよび／またはマスター・ファンドが、共同投資を行わなかった場合より少ない投資割合を割り当てられることになる場合がある。ほかに契約に別段の定めがない限り、ゴールドマン・サックスまたはアカウントは、トラストの受益証券の買戻しまたはマスター・ファンドの持分の買戻しを、他の投資家に通知することまたはトラストもしくはマスター・ファンドのポートフォリオへの影響を顧みることなく、どの時点においても行う可能性があり、トラストおよびマスター・ファンドが悪影響を受ける場合がある。

（中略）

ゴールドマン・サックスは、クライアントが所有するトラストの受益証券を含む公的もしくは私的に保有される証券もしくはその他の資産より担保される貸付けまたは信用取引、資産その他に基づく信用供与もしくはその他同様の取引をクライアント、企業または個人に対し行う。これらの借主の一部は、公的もしくは私的企業、または、マスター・ファンドが（直接または間接的に）投資する企業の創設者、役員もしくは株主であり、当該ローンは、当該企業の（マスター・ファンドが（直接または間接的に）に保有する持分と同一、同等、またはこれより上位もしくは下位の場合がある）証券によって担保されることがある。ゴールドマン・サックスは、貸主としての権利に関連して、自己の商業上の利益を保護するために行い、借主のために証券を精算するか精算させること、ゴールドマン・サックス自体の名義の当該証券の差し押さえおよび精算を含む、借主に悪影響を及ぼす行為を遂行することがある。当該行為はトラストにも悪影響を及ぼす（たとえば、悪影響の可能性の中でも、有価証券の巨額ポジションが清算される場合、当該有価証券の価額は急速に下落し、トラストの価値も低下し、当該有価証券のポジション清算を有利な価格で、もしくは、全く行えなくなる。）。『ゴールドマン・サックスがトラストおよびマスター・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する可能性』—『発行体の資本構成の異なる部分に対する投資および助言』を参照のこと。

（中略）

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

投資顧問会社は、様々な状況（適用される規制要件、GSAM LPまたはゴールドマン・サックスが保有する情報、他の顧客との関係および資本市場におけるゴールドマン・サックスの役割（ゴールドマン・サックスが当該顧客に与える助言または当該顧客もしくはゴールドマン・サックスによって引き受けられる商業取引決めまたは取引に関連するものを含む。）、ならびにゴールドマン・サックスの内部方針ならびに／またはアカウント（トラストおよびマスター・ファンドを含む。）に関する評判低下のリスクの結果を含む。）において、トラストおよびマスター・ファンドのために行う投資顧問会社の投資決定および投資活動を制限する。投資顧問会社は、一定の場合において、トラストおよびマスター・ファンド外のゴールドマン・サックスの投資活動および規制上の要件、方針およびレピュテーション・リスク評価により、トラストおよびマスター・ファンドのための取引もしくはその他の投資活動を行わないか、またはトラストおよびマスター・ファンドの利益となる権利を行使しない。

さらに、一定の場合において、投資顧問会社は、トラストまたはマスター・ファンド（潜在的にゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントと共に）が一定の持分を超過するか、一定の程

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

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

(中略)

さらに、GSAM LPは、その活動に直接適用される経済および貿易制裁関連の義務(当該義務は必ずしもトラストまたはマスター・ファンドが対象となる義務と同一ではない。)を通常、遵守するよう合理的に意図されたプログラムを実施する。当該経済および貿易制裁は、特に一定の国、領域、組織および個人との取引およびこれらに対する業務の直接または間接的な提供を禁止する。当該経済および貿易制裁(適用ある場合)ならびにこれらに関するGSAM LPによるコンプライアンス・プログラムの適用により、マスター・ファンドの投資行為が制限され、または限定され、また、不適当な時期および/または制裁等の適用がなければ売却させなかったであろう時期に、投資顧問会社がマスター・ファンドに特定の投資対象におけるポジションを売却させるよう求められる可能性があることを予想すべきである。

投資顧問会社は、さらに、評判上、法律上またはその他の理由により、マスター・ファンドのための取引および行為を制限もしくはこれらに全く従事しないことを決定することがある。かかる決定が行われる時期の例は、ゴールドマン・サックスが、かかる投資活動もしくは取引に關与する組織に助言もしくは業務を提供している(もしくは提供する可能性のある)場合、ゴールドマン・サックスもしくはいずれかのアカウントが、マスター・ファンドのために検討されている投資活動または取引と同じもしくは関連する投資活動または取引に従事しているかもしくは従事する可能性がある場合、ゴールドマン・サックスもしくはいずれかのアカウントがかかる投資活動もしくは取引に關与する組織に持分を有している場合、当該行為または取引の取引相手方もしくは他の参加者に關連する、政治、渉外事務またはその他の評判に關する留意事項がある場合、またはマスター・ファンドのための、もしくはマスター・ファンドに關するかかる投資活動または取引がゴールドマ

ン・サックス、GSAM LP、アカウントもしくはこれらの投資活動に有形または無形の方法で影響を及ぼすおそれがある場合を含むがこれらに限定されない。

ゴールドマン・サックスは、金融市場の多くの重要な参加者と長期的な関係を築いており、また築くことを求めている。また、ゴールドマン・サックスは、多数の企業およびプライベート・エクイティ・スポンサー、レバレッジド・バイアウトおよびヘッジ・ファンドの購入者、ならびにこれらそれぞれの上級管理職、株主およびパートナーと長年にわたる関係を築き、また築くことを求めている、かかる者らに金融業務、投資銀行業務およびその他の業務を定期的に提供している。かかる購入者の一部は、投資機会についてマスター・ファンドと直接的または間接的に競合することがある。マスター・ファンド投資顧問会社は、かかる関係をマスター・ファンドの運用において考慮する。この点に関して、一定の投資機会または投資戦略は、マスター・ファンド投資顧問会社が()かかる関係を考慮してマスター・ファンドのために引き受けないか、または()マスター・ファンドのために保持せずに(全部または一部を)顧客に紹介することがある。同様に、マスター・ファンド投資顧問会社は、かかる関係の存在および発展をマスター・ファンドのポートフォリオの運用において考慮に入れることがある。前述の一般性を限定せず、例えば、マスター・ファンドがかかる関係を鑑み採用しない、特定の投資対象の取得、運用または換金を伴う特定の戦略が存在することがあり、また、ゴールドマン・サックスの他の分野もしくは他のアカウントの投資対象への潜在的影響を考慮してマスター・ファンドが追求しないか、またはゴールドマン・サックスが締結する競業避止契約もしくはその他同様の約束の結果マスター・ファンドが追求できなくなる、投資機会または戦略が存在することがある。

マスター・ファンド投資顧問会社は、その顧客関係およびマスター・ファンドの運用における評判の維持の必要性を考慮し、その結果、()マスター・ファンド投資顧問会社がマスター・ファンドのために引き受けないか、もしくはマスター・ファンドには紹介せずに一もしくは複数のアカウントに紹介する特定の投資機会もしくは戦略が存在する可能性があり、()マスター・ファンド投資顧問会社がマスター・ファンドのために引き受けない権利もしくは活動(取締役の代表および辞退に関するものを含む。)が存在する可能性があり、または()限られた一定の状況下において、その状況でなかった場合に予定されていたよりも早期もしくは後に売却され、処分され、もしくは再編される特定の投資対象が存在する可能性がある。

マスター・ファンドのために取引を行うため、投資顧問会社は、さらに有価証券、デリバティブその他の商品を取引する取引地の規則、条項および/または条件に従う(またはマスター・ファンドにこれらの規則、条項および/または条件に従わせる。)。これは、投資顧問会社および/またはマスター・ファンドが一定の取引所、執行プラットフォーム、取引施設、決済期間およびその他の場所の規則に従うことを要する場合、または当該地の管轄権に合意することを要する場合を含むがこれらに限定されない。かかるいずれかの取引地の規則、条項および/または条件によっては、投資顧問会社および/またはマスター・ファンドはしばしば、委託保証金、追加報酬およびその他の費用、懲戒手順、報告および記録維持、ポジション制限ならびにその他の取引制限、決済リスクおよび当該取引地が規定するその他の関連する取引条件などに従うことになる。

随時、トラスト、マスター・ファンド、投資顧問会社またはその関係会社および/またはそのサービス・プロバイダーもしくはエージェントは、マスター・ファンドが保有する投資資産、その実質所有者(および当該実質所有者の裏付けとなる実質所有者)の氏名および保有割合を含むがこれらに限定することなく、トラストまたはマスター・ファンドに関する一定の情報を、政府当局、規制組織、課税当局、市場、取引所、決済機関、保管者、ブローカーおよび投資顧問会社、マスター・ファンドまたはトラストの取引相手もしくはサービス・プロバイダーを含む第三者に対して開示することを要求されるか、または開示することが望ましいと決定する。投資顧問会社は、電磁交付プラットフォームを通して等、投資顧問会社のかかる決定に従い、一般にかかる当該情報の開

示請求を遵守する予定である。しかしながら、投資顧問会社は、一定の場合において、要求された開示を行わずに、プライシングまたはその他の点から不適当な時期にマスター・ファンドのために資産の売却を行う。

(中略)

投資顧問会社による注文の統合

(中略)

一定の場合を除き、投資顧問会社は、注文に関連するポートフォリオ運用決定が異なるポートフォリオ運用チームにより行われる場合、異なるポートフォリオ運用手続きが異なる種類のアカウントのために用いられている場合、もしくは投資顧問会社の運営その他の視点から、バンキング、統合、一括取引扱いの選択またはネットティングが不適切または実行不可能な場合、またはかかる行為が適用ある規制上の観点(アカウント間で異なることがある。)から適切ではない場合、常に異なるアカウント(マスター・ファンドを含む。)の注文を集約もしくは統合、一括取引扱いを選択またはマスター・ファンドの売却注文および買付注文をネットティングするとは限らない。

(後略)

4 手数料等及び税金

(3) 管理報酬等

() その他

<訂正前>

(前略)

なお、トラストおよびマスター・ファンドは、運用資産の一部をゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド(以下「LRF」という。)へ投資し、キャッシュ運用を行うため、LRFの管理報酬等(LRFの純資産価額の年率0.35%を上限とする。)についても間接的に負担することになる(ただし、トラストはその資産の大部分をマスター・ファンドに投資するため、トラストのLRFに対する実質的な投資比率は低位にとどまることになる。)。

<訂正後>

(前略)

なお、トラストおよびマスター・ファンドは、運用資産の一部をゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - ゴールドマン・サックスUS\$トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド(以下「TLRF」という。)へ投資し、キャッシュ運用を行うため、TLRFの管理報酬等(TLRFの純資産価額の年率0.35%を上限とする。)についても間接的に負担することになる(ただし、トラストはその資産の大部分をマスター・ファンドに投資するため、トラストのTLRFに対する実質的な投資比率は低位にとどまることになる。)。

(5) 課税上の取扱い

<訂正前>

(前略)

(B) ケイマン諸島

(中略)

経済共同開発機構(OECD)共通報告基準

(中略)

各受益者は、トラストが支払うべき源泉徴収税、当該受益者がトラストに要求された情報を提供しなかったことに起因して、AEOIに従いトラストもしくはその他の受益者、または上記の者の代理人、委託先、従業員、取締役、役員、マネージャー、メンバーまたは関係者が被る関連費用、利息、違約金およびその他の損失および負債が当該受益者によって経済的に負担され

ることを確保するために、当該受益者の保有受益証券または買戻金に関してトラストが必要と考える措置を講じることを認める。

最近の税制

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

<訂正後>

(前略)

(B) ケイマン諸島

(中略)

経済共同開発機構(OECD) 共通報告基準

(中略)

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

第2 管理及び運営

1 申込(販売) 手続等

(1) 海外における販売

マネーロンダリング防止手続および顧客情報確認手続

<訂正前>

(前略)

個人データ

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

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

(後略)

<訂正後>

(前略)

個人データ

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

トラストによる個人データの利用は、ケイマン諸島データ保護法(2021年改正)に準拠し、EUのデータ主体については、EU一般データ保護規則(以下、総称して「**データ保護規制**」という。)に準拠する。

(後略)

4 資産管理等の概要

(1) 資産の評価

<訂正前>

(前略)

過誤および過誤訂正方針

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

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

例えば、投資顧問会社のトレーダーは一般に、ファンドの最善の利益においてポートフォリオ・マネジメント・チームの投資目的を通常実施するために取引をおこなう場合、定量的戦略に関する裁量を含むがこれに限られない裁量を行行使する予定である。ポートフォリオ・マネジメント・チームは、取引を完了しなければならない期限を指定することができず、または、一定量の取引が意図される、売買される予定の特定の証券の一定量を提供することができない。その結果、取引の量または時期に関する問題は通常、ポートフォリオ・ポジションの取引結果がファンドの投資ガイドラインに違反する場合またはポートフォリオ・マネジメント・チームの投資目的と大幅に矛盾する場合を除き、補償可能な過誤であると考えられない。さらに、定量的戦略の実行における不備(例えば、コーディング・エラー)またはポートフォリオ・マネジメント・チームの意図を大幅に逸脱することのないその他の種類の戦略における不備は、通常、補償可能な過誤であると考えられない。誤りは、投資顧問会社およびその関連会社によって行われることがあるその他の活動(純資産価額の計算、名義書換代行者の活動(すなわち、申込みおよび買戻しの処理)、資金会計、取引記録および決済等)ならびに顧問の性質を有しないその他の事項に関しても発生することがあり、適用ある基準から逸脱する場合を除いて補償することができない。第三者の誤りから生じる事故は通常、投資顧問会社がファンドに対して補償することはできない。受益者は一般に、過誤(当該過誤が補償可能と決定されるか否かを問わない。)の発生またはその解決については通知されない。

誤りによって利益が生じる場合もあれば、損失が生じる場合もある。過誤および過誤訂正方針の適用にあたり、投資顧問会社は、誤りの結果として生じたファンドの勘定からの利益の再配分または除去が適切であると決定することができる。

投資顧問会社はその裁量により、過誤訂正方針に従い、特に発生した損失の重要性を含む、合理的であると自らが判断した要因に基づいて個別に決定を下す。例えば、基準未満の損失を生じさせた誤りは補償することはできない。ある誤りを補償可能な過誤とみなす(またはみなさない)投資顧問会社の決定および当該誤りに関する補償の計算は、ゴールドマン・サックスが後援、運用または助言をする一または複数の他のファンドまたはアカウントで、同一または類似の誤りが発生したのものに関してゴールドマン・サックスが行った決定および計算と異なることがある。

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

ファンドは重要性方針に従い、特定の過誤に関し個々の受益者の勘定を修正再表示(貸方・借方勘定に計上)する時を決定する。当該方針に基づいて投資顧問会社が補償できる過誤が生じた場合、投資顧問会社は、個々の受益者の勘定を再処理することなく、当該方針に基づく金額をファンドに払い戻すことができる。個々の受益者の勘定の再処理は一般に、過誤の規模がファンドの再処理に関する重要性基準を上回る場合にのみ行われる。したがって、過誤が発生した期間において受益証券を購入するかまたは受益証券の買戻しを行う受益者は、当該過誤の是正に関連して再補償を受けられないことがある。

投資顧問会社の過誤および過誤訂正方針に関する追加情報は、SECのウェブサイト(www.adviserinfo.sec.gov)上で入手可能な、投資顧問会社のフォームADVのパート2Aに記載されることがある。投資顧問会社はその単独裁量により常に、受益者に通知することなく、自身の過誤および過誤訂正方針を変更または補足することができる。

<訂正後>

(前略)

過誤および過誤是正方針

投資顧問会社は、適用ある注意義務および顧客資料に従い、投資顧問会社による過誤に起因するファンドに対する払戻しの支払期日の評価および決定を助けるための方針および手続きを有する。投資顧問会社の当該方針に従い、過誤は通常、下記に記載する重要性およびその他の勘案事項に従い、投資顧問会社がファンドの資産を運用するにあたって適用ある注意義務から逸脱したと自ら合理的な見解により判断した誤り(作為または不作為であるかを問わない。)である場合、投資顧問会社がファンドに対して補償することができる。

適用ある注意義務に従い、投資顧問会社の方針およびその投資顧問契約により、投資運用に関する決定、取引、処理または投資顧問会社もしくはその関連会社が遂行するその他の職務を完全に行うことは一般に義務付けられていない。したがって、すべての誤りがファンドに対し補償可能であると考えられるわけではない。不備(投資決定の実行、定量的戦略もしくは定量的手法(場合に応じて)、財務モデリング、取引執行、キャッシュ・フロー、ポートフォリオ・リバランス、処理命令もしくは証券決済の簡易化における不備、会社行為の処理における不備または、取引判断が生じる現金もしくは保有資産に関する報告書作成における不備を含むが、これらに限られない。)は、プログラム、モデル、ツールその他によって実行されるか否かにかかわらず、通常、投資顧問会社によって適用される注意義務の違反であると考えられることはない。その結果、不備(投資対象の誤った量もしくは時期または取引の誤った時期もしくは指示(場合に応じて)が関係する事故を含むが、これらに限られない。)は、補償可能な過誤を構成しない場合がある。

例えば、投資顧問会社の投資プロフェッショナルは、一般に、ファンドの最善の利益のため、取引要求の実行または定量的戦略もしくは定量的手法の実施(場合に応じて)に関する裁量を含むが、これらに限定されることなく、ポートフォリオ・マネジメント・チームの投資目的を通常実施するための裁量を行行使する予定である。ポートフォリオ・マネジメント・チームが購入もしくは売買予定の特定の証券の確定した数量を指定するか、または取引完了予定日を提示するかにかかわらず、投資プロフェッショナルが、(取引メモに指定されているかどうかを問わず)ポートフォリオ・マネジメント・チームにより予定されていたエクスポージャーとは異なるポート

フォリオ・ポジションとなる取引を実行した場合は、ポートフォリオ・ポジションの取引結果がファンドの投資ガイドラインに違反する場合またはポートフォリオ・マネジメント・チームの投資目的と大幅に矛盾する場合を除き、補償可能な過誤であるとは通常考えられない。同様に、ポートフォリオ・マネジメント・チームの意図を大幅に逸脱することのない、定量的戦略を含む投資戦略の実行における不備（例えば、コーディング・エラー）は、通常、補償可能な過誤であると考えられない。さらに、投資顧問会社は、ファンドの運用に際し、リスク管理、副投資顧問会社の管理またはその他意思決定の指針として利用される可能性のある非公開、公式または非公式の内部目標、ガイドラインまたはその他の指標を設定することがあり、当該内部指標を遵守できていないことは、過誤であるとは考えられない。投資顧問会社がファンドのキャッシュ・フローを計上しないことは、ファンドから投資顧問会社に対する通知に記載される受渡日から合理的な期間内に投資顧問会社がキャッシュ・フローを計上しない場合を除き、補償可能な過誤であるとは通常考えられない。発行体の目論見書、募集文書またはその他の発行体関連規則もしくは文書でファンドが不適格であるとされている有価証券の購入については、不適格性を認知した後に投資顧問会社がポジションを維持しまたは売却するかにかかわらず、かかる購入がファンドのガイドラインにも違反しない範囲内においては補償可能な過誤であるとは通常考えられない。誤りは、投資顧問会社およびその関連会社によって行われることがあるその他の活動（純資産価額の計算、名義書換代行者の活動（すなわち、申込みおよび買戻しの処理）、資金会計、取引記録および決済等）ならびに顧問の性質を有しないその他の事項に関しても発生することがあり、適用ある注意義務の基準から逸脱する場合を除いて補償することができない。第三者（投資顧問会社およびその関連会社の代理人を含む。）の誤りから生じる事故は通常、投資顧問会社がファンドに対して補償することはできない。

事故によって利益が生じる場合もあれば、損失が生じる場合もある。一定の状況において、投資顧問会社は、かかる事故に関連する損益をファンドの勘定に関するものであるとみなすこと（すなわち、ファンドによる損失の負担または利益からの恩恵の享受）を決定することができる。ただし、その他の状況において、投資顧問会社は、事故の結果として生じたファンドの勘定からの損益の再配分または除去が適切であると決定することができる。

投資顧問会社はその裁量により、過誤は正方針に従い、合理的であると自らが判断した要因に基づいて個別に決定を下す。投資顧問会社の判断材料となる関連事実および状況には、特に、事故発生時に提供されていたサービスの性質、第三者による作為または不作為を含む介在原因が事故を生じさせまたはこれに貢献したか否か、特定の適用ある契約上および法律上の制限ならびに注意義務、ファンドの投資目的に違反したか否か、ファンドの投資プログラムの性質、契約上のガイドラインに違反したか否か、関連する状況の性質および重要性、ならびに発生した損失の重要性が含まれる。ある事故を補償可能とみなす（またはみなさない）投資顧問会社の決定および投資顧問会社が後援、運用または助言をするいずれかのファンドまたはアカウントのための当該事故に関する補償の計算は、一または複数の他のファンドまたはアカウントに関して投資顧問会社が行った決定および計算と異なることがある。

自身による補償が適切であると投資顧問会社が決定した場合、ファンドは、投資顧問会社の誠実な決定に従って補償を受ける。投資顧問会社は、ある事故に関係するすべての事実および状況を考慮した上で補償に係る事項に関し合理的なガイドラインであると自らが判断するものに基づき、補償額（もしあれば）を決定する。一般に、補償は、直接損失および実損に限られることが予想されており、類似の適格投資対象、市場要因およびベンチマークと比較して、かつ、関連性があると投資顧問会社が判断する他の要因を参照して計算されることがある。補償には、一般に、投機的または不確実であると投資顧問会社が判断する金額または措置（誤りの是正の結果として生じた投資もしくは売却の遅延に起因する潜在的な機会の喪失またはその他の形式による派生的もしくは間接的損失を含む。）は含まれることはない。補償額を計算するにあたり、投資顧問会社は一般に、ファンドの税務上の影響または課税上の地位については検討しない。投資顧問会社は、その裁量に従って損失を単一の事故または一連の関連する事故（疑義を避けるため付言すると、同一の根本原因から生じる事故を含む。）から生じたファンドの利益とネットिंगす

る予定であるが、当該損失は、適切な代替投資対象、ベンチマークまたはその他関連する商品のリターンに関する金額を上回らないと予想している。さらに、特に異なる投資の結果が投機的もしくは不確実であると投資顧問会社が考える場合または合理的かつ公正な検討事項に照らした上で実損額を損失の上限とする場合がある。その結果として、補償は、類似の投資、ベンチマークまたはその他関連要因に関する実損または損失のうち少額の方に限られることが予想される。さらに、投資顧問会社は、ファンドの勘定に関して重要性方針に従うことを予定している。したがって、一定の状況においては、基準未満の損失を生じさせた誤りは補償することはできない。

また、投資顧問会社は、損益の取消し、訂正、再配分またはその他の手段を通じて誤りを適切に対処できるかを検討することができる。

一般に、投資顧問会社は、決済後に是正された事故のうちファンドのガイドラインに違反するものおよびファンドに損失をもたらすその他補償可能な誤りについてファンドに通知する方針である。投資顧問会社は、一般に、補償が不可能な事故についてファンドに通知しない。さらに、ファンドの投資家は、一般に、事故の発生またはその是正について通知を受けない。投資顧問会社の過誤および過誤是正方針に関する追加情報は、SECのウェブサイト

(www.adviserinfo.sec.gov)上で入手可能な、投資顧問会社のフォームADVのパート2Aに記載されることがある。投資顧問会社はその単独裁量により常に、受益者に通知することなく、自身の過誤および過誤訂正方針を変更または補足することができる。

5 受益者の権利等

(1) 受益者の権利等

< 訂正前 >

(前略)

() 買戻請求権

受益者は、ファンド証券の買戻しを、管理会社に請求する権利を有する。

(後略)

< 訂正後 >

(前略)

() 買戻請求権

受益者は、ファンド証券の買戻しを請求する権利を有する。

(後略)

独立監査人の監査報告書

取締役各位

監査意見

我々は、2020年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の包括利益計算書ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記で構成されるシーエス（ケイマン）リミテッド（以下「会社」という。）の財務書類について監査を行った。

我々は、添付の財務書類が、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して、会社の2020年12月31日現在の財政状態および同日に終了した年度の財務実績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

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

強調事項

我々は、2020年12月31日終了年度の資産総額の再表示について開示している財務書類に対する注記9に着目する。さらに、本報告書は、2021年5月17日付の本報告書を差し替えし、再発行している。先に発行された2021年5月17日付の監査人報告書に依拠することはできない。我々の意見が、当該事項に関して修正されることはない。

配布または利用制限

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

財務書類に関する経営陣および統治責任者の責任

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

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

統治責任者は、会社の財務報告プロセスを監視する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

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

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

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

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

ケーピーエムジー
ケイマン諸島
2021年5月20日

[次へ](#)

Independent Auditors' Report to the Directors

Opinion

We have audited the financial statements of CS (Cayman) Limited (the "Company"), which comprise the balance sheet as at December 31, 2020, and the statement of comprehensive income for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2020, and its financial performance for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditors'

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

Emphasis of Matter

We draw attention to note 9 of the financial statements, which discloses the restatement of the total assets for the year ended December 31, 2020. Further, this report is being reissued and is replacing the report dated May 17, 2021. The previously issued auditors' report dated May 17, 2021 is not to be relied on. Our opinion is not modified in respect of this matter.

Restrictions on Distribution or Use

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

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

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

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters

related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

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

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

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

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

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

KPMG

Cayman Islands

May 20, 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。