

## 【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和3年10月29日

【計算期間】 第16期（自 令和2年5月1日 至 令和3年4月30日）

【ファンド名】 ケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト  
（Putnam Diversified Income Trust（Cayman））

【発行者名】 ザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー  
（The Putnam Advisory Company, LLC）

【代表者の役職氏名】 ヘッド・オブ・ジャパン・ビジネス  
グローバル・ディストリビューション、ジャパン  
ジョン・R・パイク（John R.Pike）

【本店の所在の場所】 アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市  
フェデラル・ストリート100番  
（100 Federal Street, Boston, Massachusetts 02110,  
U.S.A.）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 三 浦 健

【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

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

【電話番号】 03（6212）8316

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

（注1）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、2021年8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＝109.90円）による。以下同じ。

（注2）ケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（以下「ファンド」という。）はケイマン諸島の法律に基づいて設定されているが、ファンド証券は米ドル建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドル貨をもって行う。

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

（注4）本書の中で、会計年度（計算期間）とは毎年5月1日に始まり4月30日に終わる一年を指す。ただし、第1会計年度は2005年8月22日に始まり2006年4月30日に終了した。

（注5）本書は、ファンドのクラスM受益証券およびクラスJ受益証券（後払手数料）（以下、併せて「受益証券」という。）を報告の対象としている。

## 第一部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【ファンドの性格】

##### （1）【ファンドの目的及び基本的性格】

ケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（以下「ファンド」または「DITケイマン」という。）は、パトナム・オフショア・フィーダー・シリーズ・トラスト（以下「トラスト」、「シリーズ・トラスト」または「フィーダー・トラスト」という。）のサブ・ファンドである。

トラストは、本書の日付現在、本ファンドにより単独で構成されている。なお、アンブレラとは、そのトラストの下で一または複数のシリーズ・トラストまたはサブ・ファンドを設定できる仕組みのものを指す。追加のシリーズ・トラストまたはサブ・ファンドは、受託会社と管理会社との間の信託証書の補遺により設定することができる。

ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき設立されたオープン・エンド型のユニット・シリーズ・トラストである。

管理会社および／または管理会社から任命されたいかなる者も、かかる目的のためにファンドの勘定で受益証券を発行する独占的な権利を有する。本書の日付現在、クラスM受益証券のみが日本において募集されている。2017年12月19日まではクラスJ受益証券（後払手数料）も日本において募集されていた。

ファンドの各受益者（以下「受益者」という。）は、ニューヨーク証券取引所の営業日（以下「取引日」という。）の取引終了時までに販売会社に申し込むことにより、当該取引日に買戻価格によりその受益証券の買戻しを請求することができる。買戻価格は、受益証券一口当たり純資産価格（以下に定義する。）から適用される後払手数料（もしあれば）を控除した価格である。

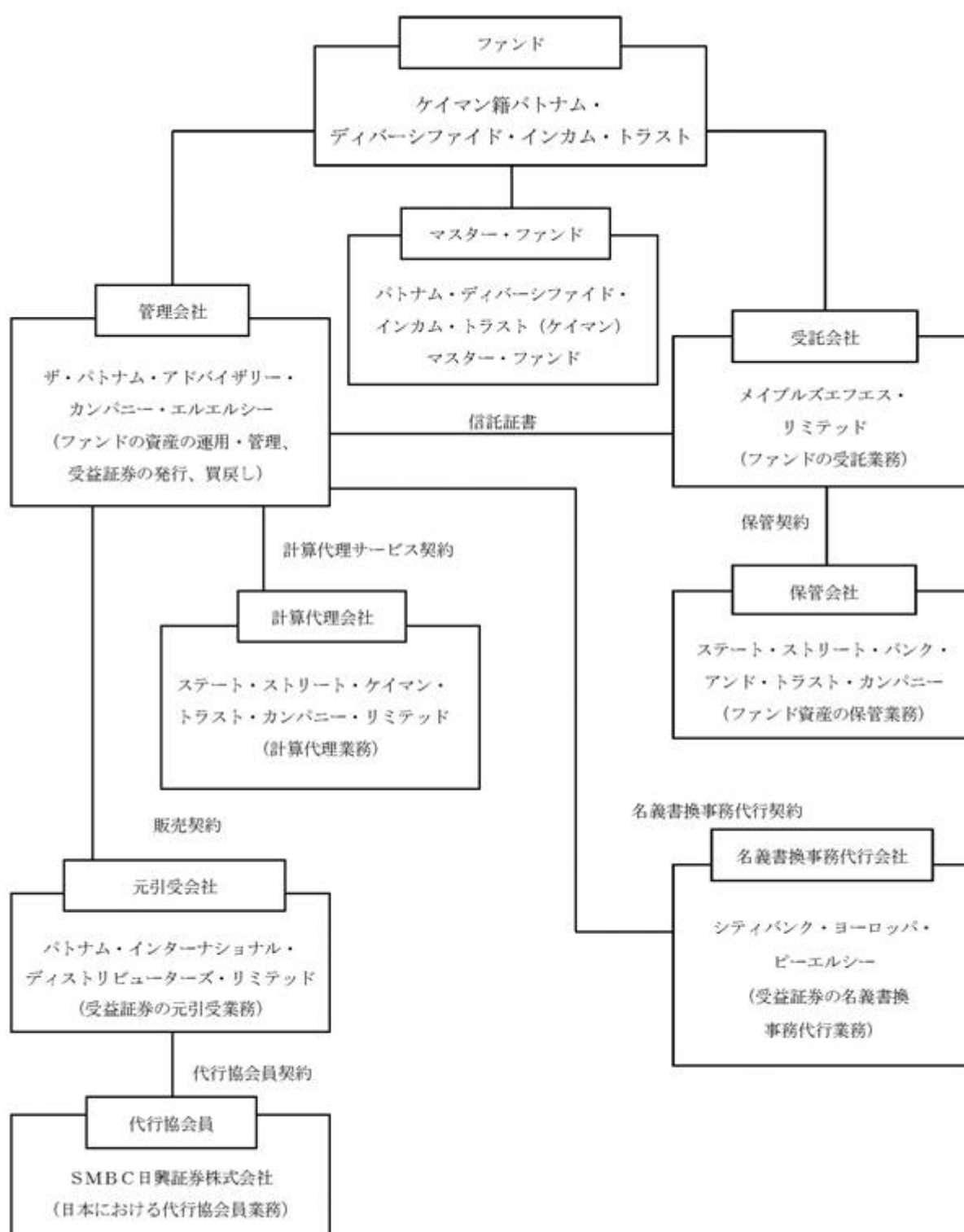
ファンドの目的は、元本の保全を図る上で適切であると管理会社が考える範囲内において、高レベルの金利収益の獲得を追求することである。管理会社は、ファンドの資産100%までを、ケイマン諸島の法律に基づき設立されたパトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）の受益証券に投資することにより、かかる目的の達成を追求する。

##### （2）【ファンドの沿革】

2000年12月29日	管理会社の設立
2005年7月13日	信託証書およびファンド設定のための信託証書補遺締結
2005年8月18日	改訂および再録信託証書締結ならびに改訂および再録信託証書補遺締結
2005年8月22日	ファンドの運用開始
2015年10月16日	信託証書補遺締結

## ( 3 ) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの仕組み



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

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー (The Putnam Advisory Company, LLC)	管理会社	2005年7月13日付で信託証書（2005年8月18日付改訂および再録信託証書補遺および2015年10月16日付信託証書補遺により改訂済）を受託会社と締結。ファンド資産の運用・管理、受益証券の発行、買戻しならびにファンドの終了について規定している。
メイプルズエフエス・リミテッド (MaplesFS Limited)	受託会社	2005年7月13日付で信託証書（2005年8月18日付改訂および再録信託証書補遺および2015年10月16日付信託証書補遺により改訂済）を管理会社と締結。受託会社の義務について規定している。
ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー (State Street Bank and Trust Company)	保管会社	2007年10月1日付で保管契約（改訂済）（注 <sup>1</sup> ）を受託会社と締結。保管会社の責任について規定している。
ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッド (State Street Cayman Trust Company Limited)	計算代理会社	2007年8月7日付で管理会社との間で計算代理サービス契約（注 <sup>2</sup> ）を締結し、2007年10月1日にファンド追加のための合意書面により訂正済（随時改訂される。）。計算代理会社の責任について規定している。
シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシー (Citibank Europe plc)	名義書換事務代行会社	2005年8月22日付で名義書換事務代行契約（改訂済）（注 <sup>3</sup> ）を管理会社と名義書換事務代行会社の間で締結。名義書換事務代行会社をマスタートラストおよびファンドの受益証券に関連した名義書換事務代行会社に任命している。
S M B C 日興証券株式会社	代行協会員	2006年9月18日付で元引受会社との間で代行協会員契約（改訂済）（注 <sup>4</sup> ）を締結。代行協会員業務について規定している。
パトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッド (Putnam International Distributors, Limited.)	元引受会社	2005年8月22日付で管理会社との間で販売契約（注 <sup>5</sup> ）を締結。受益証券の販売業務の条件について規定している。

（注<sup>1</sup>）保管契約とは、受託会社によって任命された保管会社が、ファンドに対し保管業務を提供することを約する契約である。

（注<sup>2</sup>）計算代理サービス契約とは、計算代理会社が、ファンドの純資産価額の計算、帳簿の維持、その他ファンドに関する事務的サービスを提供することを約する契約である。

（注<sup>3</sup>）名義書換事務代行契約とは、管理会社によって任命された名義書換事務代行会社が、ファンドに対し名義書換業務を提供することを約する契約である。

（注<sup>4</sup>）代行協会員契約とは、ファンドによって任命された代行協会員が、ファンドに対し、受益証券一口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する送付等代行協会員業務を提供することを約する契約である。

（注<sup>5</sup>）販売契約とは、受益証券を適用される法令、規則および英文目論見書に準拠して販売することを約する契約である。



## 管理会社の概況

管理会社：	ザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー (The Putnam Advisory Company, LLC)	
1．設立準拠法	管理会社は、米国デラウェア州の法律に基づき設立された。	
2．事業の目的	管理会社は、幅広い資産運用を専門とし1937年からの歴史を有するパトナム・インベストメンツ・エルエルシー（以下、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーおよびその関連会社を含めて「パトナム・インベストメンツ」という。）の間接的の子会社である。管理会社は、アメリカ合衆国企業の口座および外国企業口座ならびに投資信託を管理している。パトナム・インベストメンツは、ボストンに本拠地を置き、グローバルにビジネスを展開しており、2021年8月末日現在、運用総資産は約2,030億米ドル（約22.3兆円）である。約181人の運用プロフェッショナルが運用を担当している。	
3．資本金の額	管理会社の2021年6月末日現在の出資者持分合計は、14,706,544米ドル（注）（未監査）（約16億円）である。 （注）資本の全構成項目および親会社との資本関係からなる。	
4．沿革	2000年12月29日設立	
5．大株主の状況 （2021年6月末日現在）	名称 パトナム・アドバイザリー・ホールディングス・エルエルシー (Putnam Advisory Holdings II, LLC) 所在地 アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番 (100 Federal Street, Boston, Massachusetts 02110, U.S.A.)	出資持分 100%

## （４）【ファンドに係る法制度の概要】

## （ ）準拠法の名称

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

## （ ）準拠法の内容

## 信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する英国判例法のほとんどを採用している。さらに、信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者（受益者）の利益のために投資運用会社はこれを運用する。各受益者は、ファンドの資産の持分比率に応じて権利を有する。

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

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

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服しないと約定を取ることができる。

ケイマン諸島の信託は、150年間または一定の状況において永久に存続することができる。

免税信託は、信託証書の変更を信託登記官に提出しなければならない。

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

ミューチュアル・ファンド法

下記「（６）監督官庁の概要」の記載を参照。

一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「本規則」という。）は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。

本規則は、新規の一般投資家向け投資信託に対し、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）への投資信託免許の申請を義務づけている。かかる投資信託免許の交付にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

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

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

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

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

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法律が存在する法域もしくはCIMAにより認可されたその他の法域において設立されたか、または適法に事業を行っている投資顧問会社を任命し、これを維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。投資顧問会社を変更する場合、CIMA、投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の１か月前までに書面で通知しなければならない。また、投資顧問会社の取締役を変更する場合は、投資顧問会社が運用する各一般投資家向け投資信託の運営者の事前承認を得なければならない。運営者は、かかる変更が行われる場合、CIMAに対し、１か月前までに書面で通知しなければならない。

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

#### （５）【開示制度の概要】

##### A．ケイマン諸島における開示

###### ケイマン諸島金融庁への開示

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

ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程において、ファンドに以下の事由があると信ずべき理由があることを知ったときはCIMAに報告する法的義務を負っている。

- （ ）弁済期に債務を履行できないこと、または履行できないであろうこと。
- （ ）投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- （ ）会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （ ）詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （ ）下記に違反する方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
  - ミューチュアル・ファンド法および同法に基づく規則
  - 金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）
  - マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）
  - 認可条件

ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース（PricewaterhouseCoopers）である。

ファンドは毎年10月30日までには同年の4月30日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出する。

###### 受益者に対する開示

ファンドの会計年度は、2006年4月30日以降毎年4月30日に終了する。監査済み財務書類は、国際会計基準に従って作成され、可能な限り速やかに、かついかなる場合にも各会計年度終了後6か月以内に受益者に送付される。未監査の半期財務書類は、可能な限り速やかに、かついかなる場合にも毎年10月末日から2か月以内に受益者に送付される。

##### B．日本における開示

###### 監督官庁に対する開示

###### （ ）金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における1億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）等において、これを閲覧することができる。

受益証券の販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また、投資者から請求が

あった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、ファンドの各会計年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、ファンドの各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

（ ）投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）（以下「投信法」という。）に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、管理会社は、トラストの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

日本の受益者に対する開示

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

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実が販売会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会であるS M B C日興証券のホームページにおいて提供される。

**（６）【監督官庁の概要】**

ファンドは、ミューチュアル・ファンドとしてミューチュアル・ファンド法に基づき規制されている。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守を確保するための監督および執行権限を有する。ミューチュアル・ファンド法に基づく規則により、法定の事項および監査済財務書類を毎年CIMAに提出しなければならない。規制された投資信託として、CIMAは、いつでも受託会社に、トラストの財務書類の監査を行い、これをCIMAが定める期限内に提出するよう指示することができる。かかる指示に従わない場合、受託会社に相当額の罰金が科されることがあるほか、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、履行期の到来した義務を履行できないかもしくは履行できなくなる可能性がある場合、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、トラストのような免許投資信託の場合、規制された投資信託がミューチュアル・ファンド法に反して、免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合、規制された投資信託の指示および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合、または、規制された投資信託のマネジャーの地位にある者が、その任務にあたる適正かつ正当な者ではない場合、CIMAは、一定の措置を取ることができる。CIMAの権限には、受託会社の交替を要求すること、トラストの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはトラストの業務監督者を任命すること等が含まれる。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。

ファンドの受託会社は、ケイマン諸島の会社として登録されており、かつ信託会社としてケイマン政府の許可を受けている。受託会社は、CIMAの監督下にある。受託会社はまた、ミューチュアル・ファンド法に基づく投資信託管理会社として許可されている。

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

#### 投資目的

ファンドは、投資元本の保全を図る上で適切であると管理会社が考える範囲内において、高レベルの金利収益の獲得を追求する。ファンドの投資目的は、マスター・ファンドの投資目的と実質的に同一であるため、管理会社は、原則として、ファンドの資産100%までを、マスター・ファンドの受益証券に投資することにより、ファンドの目的を達成することを追求する。

マスター・ファンドは、投資元本の保全を図る上で適切であると管理会社が考える範囲内において、高レベルの金利収益を追求する。管理会社は、かかるマルチセクター債券ファンドの目的を、主に以下の債券に投資することにより達成することを企図している。

世界各国の証券化された債券商品、社債および国債

投資適格証券または非投資適格証券（ハイイールド社債）

中・長期（３年またはそれ以上）の満期を有するもの

上記債券には例えば、米国国債、米国以外の国債、投資適格社債、ハイイールド社債、アセットバック証券、モーゲージ証券およびエマージング債が含まれるが、これらに限られない。

### ファンドの仕組み



通常の市況下においては、管理会社は、以下の３セクターそれぞれに、マスター・ファンドの純資産の15%～65%を投資する。

米国政府および投資適格部門：米国政府債および米国企業の投資適格社債を含む。

ハイイールド部門：米国企業の低格付社債および貸付債務を含む。

国際部門：投資適格証券および非投資適格証券双方を含み、米国以外の国の政府および企業の債券を含む。

米国政府および投資適格部門ならびにハイイールド部門には、アセットバック証券等の証券化された債券が含まれることがあるが、これに限られない。国際部門には、先進諸国債およびエマージング債の双方が含まれるが、これらに限られない。

上記に述べた主要な投資戦略に加えて、マスター・ファンドは他のタイプの投資、すなわちアセットバック証券、ハイブリッドおよび仕組債への投資、適用される会計基準および税制において債券として性格付けられる優先債券ならびに確定利付および変動利付貸付の譲渡および当該貸付への参加を行うことがある。

マスター・ファンドはまた、デリバティブを含む多様な取引、すなわち先物、オプション、特定の通貨取引およびスワップ契約を締結することがある。デリバティブは、その価値が、一つまたは複数の裏付けとなる投資、投資プール、インデックスまたは通貨などの価値によって決定もしくは算出される金融商品である。利用するショート・デリバティブ・ポジションは、裏付けとなる投資、投資プール、インデックスまたは通貨の価格とは反対に動く。管理会社はデリバティブをヘッジまたはヘッジ以外の両方の目的で使うことがある。例えば、管理会社はデリバティブを、マスター・ファンドの長期または短期金利のエクスポージャーを増加または減少させるため、マスター・ファンドの実効デュレーションを調整するためおよびマスター・ファンドの通貨エクスポージャーを調整するために使うことがある。しかし、管理会社はまた、その市場環境の評価または適切なデリバティブの有用性に基いて、デリバティブを使用しないことを選択することもある。デリバティブへの投資は、特定の種類の投資対象に投資するという要件を満たすために、デリバティブがその投資対象に類似した経済的性質を持つ場合は適用されることがある。

管理会社が、市場環境がマスター・ファンドの通常の投資戦略が投資家の最大の利益と相反すると判断する場合もある。管理会社はその際、暫定的に、ファンドの一部またはすべての資産を、現金および現金同等物に投資する等、主に損失を制限するために構築された代替戦略を使用して投資することがある。しかし、管理会社は非常に変動的な市場環境であっても、多様な事由によりこれらの戦略を使用しない選択をすることがある。これらの戦略はマスター・ファンドが投資機会を逃すことを引き起こす可能性があり、マスター・ファンドおよびファンドがそれらの目的を達成することを妨げる可能性がある。

マスター・ファンドのパフォーマンスは、現在、ICE BofA 米国短期国債インデックス（米国国内市場に上場している米ドル建て米国財務省短期証券のパフォーマンスを追従する指数）と対比されている。また、ブルームバーグ米国総合インデックス（米国の投資適格証券の代表的な指数）等、その他の指数と対比されることもある。

ファンドの資産のすべてがマスター・ファンドの受益証券に投資されていない場合、ファンドは、マスター・ファンドが投資する有価証券と類似する有価証券、またはコマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、銀行引受手形、レポ取引および短期米国債、マネー・マーケット・ファンドおよび類似の金融商品等の様々な政府の国債等の流動資産に直接投資することができる。その際、ファンドは、株式またはワラントには投資しない。ただし、日本の所得税法におけるファンドが「公社債投資信託」に該当するかの判断に際し、当該有価証券が、債務として分類される場合、および債務として分類される範囲において、ファンドは優先証券に投資し、優先証券を保有することができる。ファンドがかかる優先証券に投資することができるという保証はない。

上記の基本的でない投資制限は、日本におけるファンドの受益証券の募集に関連して合意されたものであり、かかる制限が必要なくなったと判断された場合、随時、受益者の承認を得ることなしに変更することができる。

上記の制限にかかわらず、ファンドは、アセットバック証券、ハイブリッド証券および仕組債等の公社債に投資することができる。

ファンドの投資目的が達成されるという保証はなく、かつ投資成果は、時の経過により大幅に変動することがある。投資者は、後記「3 投資リスク リスク要因」に記載されるリスク要因に注意すること。

## （２）【投資対象】

上記「（１）投資方針」を参照のこと。

### （３）【運用体制】

ファンドは上記「投資方針」に記載されたとおり、ほぼすべてのファンドの資産をマスター・ファンドの受益証券に投資する。管理会社は、投資制限および借入制限に反してファンドの資産が使用または投資されることを回避するため合理的な措置を講じながら、規定されたファンドの投資目的を誠実に遂行する。管理会社は、ファンドのほぼ100%の資産が投資されるマスター・ファンドにおいて投資運用に従事する。

#### （ａ）運用チーム

マスター・ファンドの運用チームはチーム・アプローチを採用しており、約80名で構成される債券運用部門の一部であるマルチセクター債券チームの幅広いリソースを利用して運用している。債券運用部門最高責任者であるマイケル・サルムは、当該チームにおいて最終的な決定権を有しているが、社債および免税債運用共同責任者であるポール・スキャンロン、ならびにマクロおよびソブリン債運用責任者であるマイケル・アトキン、ポートフォリオ・マネージャーであるロバート・デービスならびにストラクチャード・クレジット運用共同責任者であるブレット・コズロフスキーと連携して運用を行っている。また、ポートフォリオ構築責任者であるアルバート・チャンも運用に大きく貢献している。

#### （ｂ）運用プロセス

##### 運用哲学

債券市場では多様な証券のリスクのプライシングにおいて非効率性が生じていることから、明確で確固とした運用プロセスを、厳格かつシステムティックに適用することを通じてこの非効率性を捉えるというアクティブな運用によって付加価値を与えることができると考えている。このようなプロセスは、多数の潜在的超過収益源、固有のリスク・コントロールそしてすべての投資機会を捉える幅広い投資ユニバースにより特徴づけられるものである。このアプローチにより、運用プロセスは、ごく散発的に利用可能または効果的であるような、ある特定の戦略または機会に過度に依存しないようになっている。さらに、このアプローチは、いかなる時にも市場における最も魅力的であるとする潜在的超過収益源に注目するという柔軟性をもたらしている。

運用哲学は以下の前提に基づいている。

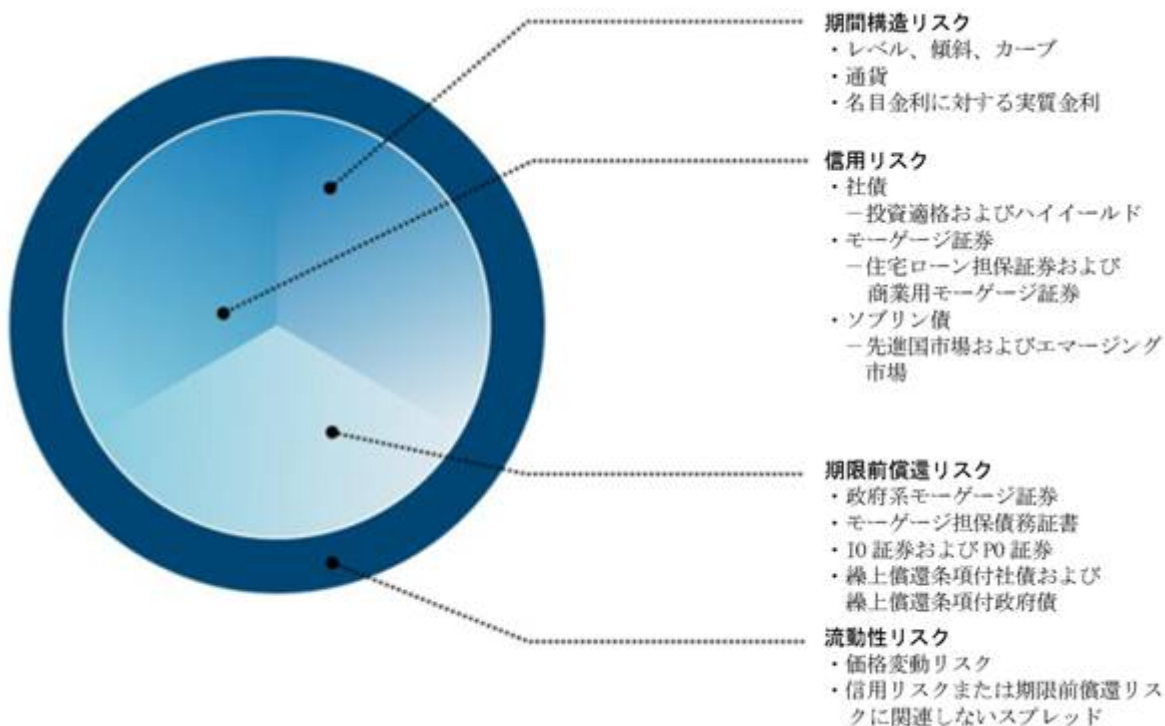
- ・ **アクティブ運用**は市場の非効率性を特定し捉えること、そしてその非効率性の原因を具体的に理解することにより成功する。
- ・ **すべての機会を捉える**：利用可能な非効率性は債券市場のあらゆるセクターに存在していると考えており、そのすべての利用を目指している。さらに、最大の機会は証券の選択、とりわけ新しい市場分野、またはより複雑な市場分野にあると考えている。高度にカスタマイズされ細分化された証券別の分析を可能にするセクター毎のスペシャリスト体制により、これらの分野で特に優位な立場にあると考えている。
- ・ **厳格かつ多様な投資判断**：非効率性の特定は困難であり、それには習熟が必要であると理解している。リスク、戦略および投資期間の分散によりパフォーマンス特性の潜在的な一貫性および安定性が改善され、厳格なアプローチにより長期にわたる再現可能な結果を実現することができる。
- ・ **特化したセクター毎のスペシャリストチーム**：債券市場および個別証券の動きを理解することは膨大な量の情報を扱う複雑な専門的領域である。相互補完的な技能を持ち、先進的な分析技法とツールを使う業界のベテランによって構成される、セクター毎に特化したスペシャリストチームによって、投資機会をもっとも効率的に利用できると考えている。



- ・ **確固としたリサーチ能力**：市場の機会を利用するためには幅広いリサーチ基盤が必要である。リサーチの方法は、ファンダメンタルおよび定量分析の両方によるものであり、個別証券に対するボトム・アップの見通しとより幅広い市場に対するトップ・ダウンによる考察の両方を組み込んでいる。ポートフォリオで用いられる様々な戦略はこれらのリサーチ手法の様々な組合せに基づいている。
- ・ **リスク配分に対する独自のアプローチ**：セクター別の資産配分を行う従来型のポートフォリオ構築プロセスは、リスクの集中、またしばしば意図していないようなリスクをもたらすと考える。リスクの源泉に対して異なるアプローチをとっており、ポートフォリオ構築においてはセクターではなくリスクに対してアクティブに配分する。

## 運用プロセス概要

マスター・ファンドは、主にボトム・アップによる運用プロセスを用いる。運用チームは、広範にわたるグローバルな債券市場の様々な投資機会について、セクター別の専門性を利用する。以下の図は、どのように投資ユニバースを捉えるかを示している。運用チームのアクティブ運用アプローチにより、信用リスク、期限前償還リスク、流動性リスクおよび期間構造リスクに投資機会を追求しつつ、投資制約の少ない債券ポートフォリオという枠組の中でより効率的なアルファを目指してリスク配分が行われる。各ポートフォリオ・マネジャーまたはアナリストは、ポートフォリオにおける自らの専門分野に特有の債券リスクを専門としている。



## 期間構造リスク

期間構造（金銭の時間的価値）は、金利の上昇または低下が証券の価格に影響を及ぼすリスクである。金利の変動に対する証券の価格感応度を判断する標準的な測定方法はデュレーションである。期間構造リスクは、財務省証券およびその他の政府関連証券に最も顕著に関連する。期間構造戦略には、レベル、イールドカーブの傾斜および形状、通貨、名目金利（方向、相対的価値、カーブおよび中央銀行政策）、ならびに実質金利（方向、相対的価値、ブレイク・イーブンインフレおよびインフレ・スワップ）が含まれる。ポジションは、ポートフォリオレベルの目標期待リターン、ストップ・

ロス水準およびリターン実現までの予想期間に基づき構築される。ポジションは、各戦略の収益性およびストップ・ロス水準を評価する独自のツールによりリアルタイムにモニタリングされている。

当該カテゴリーにおいて、証券選択プロセスは非常に定量的であり、膨大な量の市場情報を加工するための様々な独自のツールおよびモデルに依存することとなる。定量モデルは、ミスプライシングされた証券を識別するためのイールドカーブ・フィッティングを提供している。さらに、マクロ経済チームのファンダメンタル分析および熟練した判断により共通のファクター（デュレーション、イールドカーブ、国）に関するアクティブな見解を追加する。これには利回りの水準、イールドカーブの傾斜および形状が含まれる。

## 信用リスク

### 社債

グローバル・クレジットの分析プロセスは、ポートフォリオのポジショニングおよびリスク・コントロールに関するトップ・ダウンに基づく検討と銘柄選択に関するボトム・アップのファンダメンタル分析を組み合わせる。ポートフォリオのポジショニングは、市場全体の見通しとファンダメンタルズに対する見解に基づいている。市場見通しは、望ましいポートフォリオ全体のプロファイルを決定する際に重要な要素となる。この市場見通しは、債券各チーム（投資適格社債、ハイイールド社債、転換社債、短期債、モーゲージ証券、金利およびマクロ経済）のシニア・リーダーによる週次の会議で公表される。月次では、グローバル・クレジット・チームは、ファンダメンタル要因、バリュエーションおよびテクニカル要因を考慮した上で、正式な市場見通しを決定する。基本的に、このプロファイルは、ポートフォリオのベータと業種、イールドおよび格付毎の配分比率によって構成される。

### ソブリン債（エマージング債）

エマージング市場ではカントリーリスクのプライシングには多くの非効率性が存在すると考えている。ソブリンリスクの分析につき確固たる分析基準を有する投資家が比較的少ないことによるかかる非効率性は持続する傾向にあり、より長期の構造的機会をもたらしている。したがって、最も重要な能力はソブリンリスクのファンダメンタル分析であり、運用チームは、国の信用力に関する独自のモデルを構築している。定量的手法は、銘柄選択およびポートフォリオ構築の支えとなっているものの、マクロ経済および政治に対する洞察に次ぐ位置付けとなる。運用チームは、ソブリン債またはソブリン保証債に投資することができる。この場合、究極的には対象国に対し最も債務返済順位が高次の債権を有する投資家となる。

### モーゲージ証券（住宅ローン担保証券および商業用モーゲージ証券）

証券化商品の信用リスクとは、RMBSおよびCMBSの形態でプールされ、証券化され、市場で販売されるモーゲージ・ローンに関するものを指す。証券化された債券の信用力の評価には、裏付担保およびキャッシュフローの独特な構造の両方の分析が必要となる。技能および経験の両方を兼ね備えたチームを構築していることから、あらゆる仕組み証券の再引受け、格付会社への依存の回避およびかかる証券の予想されるリターン・ボラティリティの評価を行うことが可能となっている。

## 期限前償還リスク

期限前償還リスクは、本質的には再投資リスクすなわち投資家が予想よりも早く元本の返還を受け、これにより将来の利息の支払が減額または消滅するというリスクである。このリスクは、債務の期限前償還（または借換え）を行えるという、ローンの借手が有する選択肢により生じ、モーゲージの場合、これはいずれの時点においても生じる可能性がある。期限前償還リスクは、政府系モーゲージ証券ならびにインタレスト・オンリー（IO）証券およびプリンシパル・オンリー（PO）証券を含むモーゲージ担保債務証書（CMO）に最も密接に関連している。

市場では一般に、期限前償還モデルのエラーの影響を最も受けやすい証券に対してリスク・プレミアムを提供している。このリスク・プレミアムのプライシングには一貫性がなく、非効率的な期限前償還に関わるプライシングが行われている証券を売買する機会があると考えられる。特に、IOのセク

ターは、これらの非効率性を特定し利用するにあたり比較的流動性のある市場である。期限前償還リスクのある証券の価値を決定するために、バリュエーション、市場の需給およびモデル以外の要因の考慮という3ステップのプロセスに従う。このプロセスの結果により、ポートフォリオへの証券の組入可否が決定される。

#### 流動性リスク

流動性リスクは、取引量が少ない、または取引が稀な証券には市場に圧力のかかる時期、つまり市場における売手の数が買手の数をはるかに上回る状況下において、買値と売値の大幅なスプレッドが生じるというリスクである。流動性リスクは、いずれのセクターにおいてもその価格形成の一部であり、流動性リスク・プレミアムとは国債以外の債券で期間構造リスク、信用リスク、期限前償還リスクおよび通貨リスクがヘッジされた後に残るスプレッドといえる。これは、リーマン・ブラザーズの破綻およびその後の信用危機の最中において顕著なリスクであった。

#### ポートフォリオ構築

マスター・ファンドの運用プロセスは、セクター毎のスペシャリストにリスクテイクを割当てるという非集中的な銘柄選択プロセスと、従来ポートフォリオ・マネジャーが担ってきたリスク規模および配分業務である一元的なポートフォリオ構築プロセスを組み合わせたものである。セクター毎のスペシャリスト体制、一元的なポートフォリオ構築プロセスおよび独自のリスク管理システムにより、投資戦略のアイデア創出から実行に至るまでをシステムティックかつ客観的な方法で迅速に進めることが可能となる。

- \* **アイデア創出：**各セクターのスペシャリストは、自らの専門分野における銘柄選定においてボトム・アップのファンダメンタル・リサーチおよび定量分析を用いることに責任を負う。各戦略には、リターンおよびリスク（ボラティリティ）の予想分布が含まれる。
- \* **戦略の承認：**シニアのチーム・メンバーは、マクロ経済動向、グローバルな金利動向および債券セクターに関するトップ・ダウンの見解に照らして各セクターのスペシャリストによるボトム・アップの戦略を吟味する責任を負う。トップ・ダウンの要素により、各主要リスクセクターの当該時点における投資テーマおよび投資戦略の特定が可能となる。各ポートフォリオ・マネジャーは、ボトム・アップおよびトップ・ダウンのインプットを組み合わせることにより、相対的価値基準に基づきグローバルな期間構造、各債券セクターおよび通貨へのリスク配分を決定し、魅力度の特に高い機会を支持する。
- \* **ポートフォリオ構築：**ポートフォリオ構築チームは、自社独自のリスク管理システムに各セクターのスペシャリストからの情報を入力し、潜在的なアクティブポジションに関して予想されるポートフォリオ全体の期待リターンおよびリスクの特性を判断する。この分析には、超過収益およびトラッキングエラーの目標値、参考指数およびポートフォリオ・ガイドラインが含まれる。ポートフォリオのリスク・プロファイルにおいて単一の戦略が突出しないよう、ポジションが調整される。配分においては、各戦略レベル、および全ポートフォリオ全体レベルにおいて、「テール」リスクまたはダウンサイドリスクも考慮される。
- \* **実行：**各セクターのスペシャリストの業務には、ポートフォリオ構築から実行に至るまでのプロセスをよりシームレスなものにするためのトレーディング業務が含まれる。各セクターのスペシャリストは、適切なカウンターパーティとの間で建設的なトレーディング条件を交渉する知識を有している。アナリスト、ポートフォリオ・マネジャーおよびポートフォリオ構築スペシャリストは、全員トレーディングデスクにおいて互いに極めて近い場所に席を有しており、これにより市場および自らの専門セクターに近く接することが可能となっている。

#### （４）【分配方針】

管理会社は、随時（但し、義務ではなく）、クラスM受益証券およびクラスJ受益証券（後払手数料）についての分配を宣言することができる。受益者に対して通常分配可能な金額（もしあれば）は、ファンドが受領した純投資収益（配当金、利息その他の形式を問わない。）、実現および未実現売買益ならびに別途適切な規制により許可される金額とする。受益者は、現金化されていない分配金小切手につき利息を受領しない。

（日本における分配金の支払い）

ファンドは、原則として毎月１回分配を行う。

分配金は、毎月15日<sup>（注）</sup>を現地分配基準日（日本における基準日はその日本における前営業日）として、同日における受益証券の保有者に対して、原則として販売会社がファンドからの入金を確認した日から日本における４営業日目（毎月25日頃）に支払われる。

（注）ニューヨーク証券取引所の休業日にあたる場合は翌営業日。

#### 分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、受益証券一口当たり純資産価格は下がります。

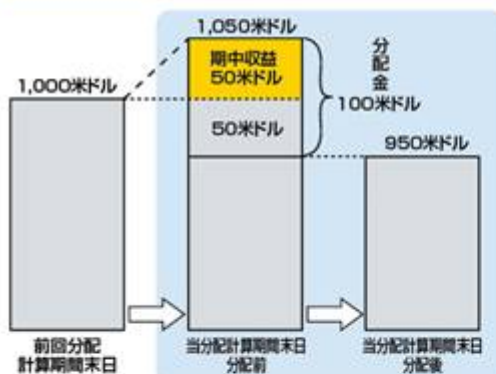
#### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



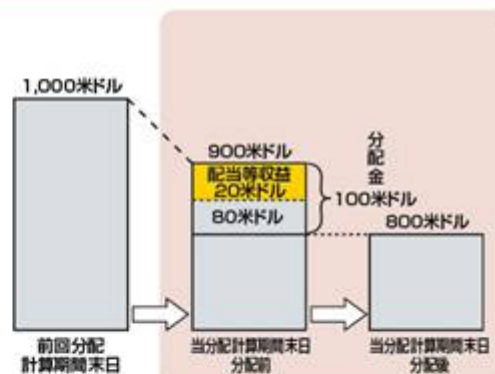
- 分配金は、分配計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当分配計算期間末日の受益証券一口当たり純資産価格は前回分配計算期間末日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

#### 前回分配計算期間後に発生した収益を超えて支払われる場合

前回分配計算期間後から  
受益証券一口当たり純資産価格が上昇した場合



前回分配計算期間後から  
受益証券一口当たり純資産価格が下落した場合

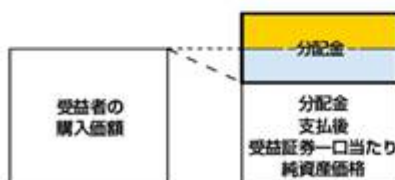


（注）分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。受益者に対して通常分配可能な金額（もしあれば）は、ファンドが受領した純投資収益（配当金、利息その他の形式を問いません。）、実現および未実現売買益ならびに別途適切な規制により許可される金額とします。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や受益証券一口当たり純資産価格を示唆するものではありませんのでご留意下さい。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



（注）分配金に対する課税については、後記「４ 手数料等及び税金」の「（５）課税上の取扱い」を参照すること。

## (5) 【投資制限】

## 投資制限

管理会社は、投資顧問業者として遵守することが義務づけられるケイマン諸島の適用法令を遵守するものとし、ファンドまたはマスター・ファンドを代理して以下の行為を行うことはできない。

(a) いずれかの証券の空売りを行うことにより、ファンドまたはマスター・ファンドのために空売りされるすべての証券の総額が、当該空売りの直後にファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額を超えることとなる場合に、当該証券を空売りすること。

(b) 金銭の借入れを行うことにより、ファンドまたはマスター・ファンドのために実行される借入残高が、当該借入れの直後にファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合に、当該金銭の借入れを行うこと。ただし、以下の場合を除く。

特別な状況(ファンドまたはマスター・ファンドが他のミューチュアル・ファンド、投資ファンドまたはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含むが、これらに限定されない。)において、12か月を超えない期間において、本号で言及される借入制限を超過することができる。

以下に該当する場合、本項で言及される借入制限を超えることができる。

(A) ファンドまたはマスター・ファンドの目的が、自己の証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産(不動産に対する持分権を含む。)に投資することである場合。

(B) ファンドもしくはマスター・ファンドの資産の健全な管理運用を確保するためまたはファンドもしくはマスター・ファンドへの投資者の利益を保護するために、かかる制限を超える借入れが必要であると管理会社が考える場合。

(c) 投資会社ではないある会社の株式を取得することにより、管理会社が管理運用するすべてのミューチュアル・ファンドにより保有される当該会社の議決権付株式の総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることとなる場合に、当該会社の株式を取得すること。

(d) 取引所に上場されていない、または即時に現金化することのできない投資証券を取得することにより、ファンドまたはマスター・ファンドにより保有される当該投資証券の総額が、当該取得の直後にファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の15%を超えることとなる場合に、当該投資証券を取得すること。ただし、ファンドまたはマスター・ファンドの募集文書に当該投資証券の評価方法が明確に開示される場合は、管理会社は一切の投資証券を取得することにつき制限を受けないものとする。

(e) ファンドもしくはマスター・ファンドの投資者の利益を害するか、またはファンドもしくはマスター・ファンドの資産の適切な管理運用に反する何らかの取引(管理会社にまたはファンドもしくはマスター・ファンドへの投資者以外の第三者に利益を与えること意図した取引を含むが、これに限定されない。)を行うこと。

(f) 自己またはいずれかの取締役との取引を、本人として行うこと。

ただし、ファンドまたはマスター・ファンドを代理する管理会社により自己の株式、証券、持分その他の投資証券の全部または一部が取得される会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者が、以下のいずれかに該当する場合、上記のいかなる制限も、ファンドまたはマスター・ファンドを代理する管理会社が、当該会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者の株式、証券、持分その他の投資証券の全部または一部を取得をすることを妨げない。

(a) ミューチュアル・ファンド、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合。

(b) マスター・ファンドもしくはフィーダー・ファンドの一部を構成するか、または複数の会社もしくは事業体のその他の類似する組織もしくは団体を構成する場合。



- （ｃ）ファンドまたはマスター・ファンドの投資目的もしくは投資戦略の全部またはその一部を直接的に促進する特別目的事業体である場合。

ファンドは、上記のケイマン諸島規制に加えて、ファンドが以下の行為を行わないことを、日本証券業協会に対して約束する。

- （ａ）ファンドの資産総額の10%を超えて金銭の借入れを行うこと。
- （ｂ）ファンドの純資産価額を超えて証券の空売りを行うこと。
- （ｃ）受益者の利益に反するかまたはファンドの資産の適切な運用に害を及ぼす取引を行うこと。

かかる約束に違反が生じた場合、ファンドは、違反の発覚後、直ちに、かかる違反を解消するために必要な措置を講じるものとする。かかる行為が、かかる違反に関するファンドの唯一の義務であり、唯一の救済となる。かかる約束は、ファンドの受益証券が日本における募集または販売の資格を有し、またかかる約束が、かかる募集または販売の資格の条件として日本証券業協会により要求されている限り有効である。

マスター・ファンドは、日本におけるファンドの受益証券の募集に関連して以下の基本的でない投資制限を採用しており、かかる制限が必要なくなったと判断された場合、随時、受益者の承認を得ることなしに変更することができる。

マスター・ファンドは、株式またはワラントには投資しない。ただし、マスター・ファンドが日本の所得税法における「公社債投資信託」に該当するかの判断に際し、当該有価証券が、債務として分類される場合、および債務として分類される範囲において、マスター・ファンドは優先証券に投資し、優先証券を保有することができる。マスター・ファンドがかかる優先証券に投資することができるという保証はない。

上記の制限にかかわらず、マスター・ファンドは、アセットバック証券、ハイブリッド証券および仕組債等の公社債に投資することができる。かかる投資対象は、同様な従来の債務証券への投資には伴わない重大なリスクを必然的に伴う可能性がある。かかる種類の投資に伴う個々のリスクは、債券の条件により異なるが、投資した証券の利息金額または償還金額が連動する参照指数（ベンチマーク）や対象資産（持分証券を含むこともある。）の価格の重大な変更をもたらす可能性を必然的に伴う。

また、日本におけるファンドの受益証券の募集に関し、ファンドおよびマスター・ファンドはさらに以下の投資制限を採用している。

管理会社は、下記（ ）から（ ）に定める例外を条件として、ファンドおよびマスター・ファンドに関して次の投資制限を遵守する。

- （ａ）一つの発行体の株式または投資信託受益証券を、その価値（以下「株式等エクスポージャー」という。）がファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の10%を超えて保有することはできない（当該株式等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。）。
- （ｂ）一つのカウンターパーティーとのデリバティブのポジションまたはデリバティブ取引の原資産である発行体についてのデリバティブのポジションから生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」という。）がファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の10%を超えて、デリバティブのポジションを保有することはできない（当該デリバティブ等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。）。
- （ｃ）一つの主体により発行され、組成されまたは引き受けられた、（ ）有価証券（上記（ａ）に掲げる株式または投資信託受益証券を除く。）、（ ）金銭債権（上記（ｂ）に掲げるデリバティブを除く。）および（ ）匿名組合出資持分を、その価値（以下「債券等エクスポージャー」という。）がファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の10%を超えて保有することはできない（当該債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。）。

(注:担保付取引の場合は、担保評価額が控除され、当該主体に対する債務がある場合は、債務額が控除される。)

- (d)一つの主体に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーについて、総額でファンドまたはマスター・ファンドの純資産価額の20%を超えてポジションを有することはできない。

上記の上限に関する例外(エクスポージャーを零と計算するもの)は以下のとおりである。

- ( )以下の国等の中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権(日本国、アイルランド、アメリカ合衆国、イタリア共和国、オーストラリア連邦、オーストリア共和国、オランダ王国、カナダ、グレートブリテンおよび北アイルランド連合王国、シンガポール共和国、スイス連邦、スウェーデン王国、スペイン、デンマーク王国、ドイツ連邦共和国、ニュージーランド、ノルウェー王国、フィンランド共和国、フランス共和国、ベルギー王国、ポルトガル共和国、ルクセンブルグ大公国、香港特別行政区)(随時、改定される場合がある。)
- ( )現地通貨建ての中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権
- ( )国際機関の発行または保証する債権
- ( )満期までの期間が120日以内の一定の金融機関に対するエクスポージャー(コールローン、預金、CP、貸付債権を信託する信託の受益権)
- ( )1か月以内の現先取引またはリバース・レポ取引で保有する有価証券等

上記(a)ないし(d)までの投資制限に基づく発行体集中およびカウンターパーティー・エクスポージャーのリスクを計算する目的において、ファンドまたはマスター・ファンドが集団投資事業体および/または証券化商品に直接投資する場合、かつ、それらそれぞれの発行体および/またはピークルの資産が固有資産または当該発行体および/もしくはピークルが保有し、これらの集団投資事業体および/もしくは証券化商品に帰属しないその他の資産から分離されており、かつ、当該発行体および/またはピークルが倒産隔離の団体である場合、当該集団投資事業体および/または証券化商品の裏付資産に対するファンドまたはマスター・ファンドの間接的なポジションのエクスポージャーは、エクスポージャーを算定する際にルック・スルーすることができる。

上記(a)ないし(d)の制限からの逸脱が生じた場合、管理会社は、管理会社が当該逸脱を認識した日から起算して1か月以内に、かかる逸脱を是正するようにする。逸脱の是正を1か月以内に行うことができない場合、受益者の利益を考慮しつつ、実務上できる限り速やかにかかる逸脱の是正を行うものとする。管理会社は以下の場合、上記(a)ないし(d)を逸脱することが認められる(以下「認められた逸脱」という)。(i)受益証券について大量の買付申込みまたは買戻請求が行われたと管理会社が単独で決定する場合、( )ファンドまたはマスター・ファンドが投資する市場もしくは投資対象について突然もしくは重要な変更または管理会社の合理的なコントロールが及ばないその他の事象が生じると管理会社が単独の裁量において予測する場合、および/または( )(A)ファンドもしくはマスター・ファンドの終了を準備するため、または(B)ファンドもしくはマスター・ファンドの資産の規模の結果として、かかる逸脱が合理的に必要であると管理会社が単独の裁量で判断する場合。認められた逸脱およびその是正は、かかる是正から3か月以内に受益者に開示されるものとする。

上記にかかわらず、ファンドおよびマスター・ファンドは、前記の基本的でない投資制限に従い、通常、株式またはワラントに投資する予定はない。

ほぼすべてのファンド資産は、マスター・ファンドの受益証券に投資されるため、ファンドの投資制限は、マスター・ファンドに適用される投資制限と実質的に同一となる。

ファンドの投資目的、基本的な投資方針および基本的な投資制限におけるすべての変更(これらがマスター・ファンドの目論見書に記載される場合はこの限りではない。)は、受益者が、かかる変更が実

施される前に（もし希望する場合には）その受益証券を買戻すことを可能にするため、かかる変更についての合理的な事前の通知が受益者に行われる場合にのみ、行うことができる。ただし、基本的な事項以外の変更は、受益者への事前の通知なしに行うことができる。

#### 借入制限

管理会社は受託会社と協議の上、上記の投資制限に記載される10%制限に従って、買戻請求に応じるために必要な現金を含め、短期的な現金の需要を満たすためにのみ、ファンドのために現金を借入れる権限を有する。



### 3【投資リスク】

#### リスク要因

##### 全般

受益証券への投資は、すべての国際金融市場への投資と共通する、相当程度のリスクを伴う。投資者は、受益証券への投資のメリットおよび適当性を評価するにあたり、特に以下の要因を慎重に考慮すべきである。受益証券の価値は、上昇するだけでなく下落することもあり、投資者は、当初に投資した金額を取戻せないことがある。従って、ファンドへの投資は、投資された元本全額を損失するリスクを負うことができる者のみが行うべきである。ファンドは、収益性のレベルにかかわらず、その報酬および費用を支払う義務を負う。ファンドは、フィーダー・トラストのレベルで発生するファンドに関しての一定の報酬および費用を支払う義務を負う。以下の特定のリスクは、投資者により慎重に考慮されるべきであるが、当該各リスクの記載は、すべてを網羅することを意図していない。以下の要因は、ファンドへの投資に伴うすべてのリスクおよび重要な勘案事項を完全に説明することを意図したものではないが、ファンドへの投資を行う前に、投資者は、かかる要因を慎重に検討すべきである。また、投資者は、ファンドへの投資を決定する前に、本書を精読し、自己の専門アドバイザーに相談すべきである。

##### 投資リスク

ファンドがその投資目的を達成する保証はない。金融市場の動向が、ファンドの投資証券の価値に悪影響を与えることがある。

##### 分散性の欠如

ファンドは、主としてマスター・ファンドの受益証券に投資するため、ファンドの投資対象は分散させていない。そのため、マスター・ファンドの業績悪化は、ファンドの業績悪化をもたらす。ファンドまたはマスター・ファンドのいずれもが、その投資目的を達成するとの保証はない。

##### 管理会社への依存

管理会社は、ファンドの投資の選択、指図、評価および監視について完全な裁量権を有する。ファンドの成功は、相当な範囲で、管理会社のサービスに依拠している。受託会社は、管理会社と関連はなく、マスター・ファンドの資産の管理について支配権を有しない。

##### マスター・ファンドのサービス提供者への報酬

受託会社、管理会社、計算代理会社、保管会社および名義書換事務代行会社の継続報酬に加えて、ファンドは、マスター・ファンドの資産から支払われるすべての報酬および費用（マスター・ファンドに関連してマスター・ファンドの受託会社、管理会社、アドバイザー、販売会社およびその他のサービス提供者に支払われる報酬および費用を含む。）についても間接的に比例按分額を負担する。ただし、マスター・ファンドの管理会社は、マスター・ファンドから受領する管理運用報酬（もしあれば）に相当する金額を、ファンドに払い戻すことができる。

##### シリーズ相互間債務

フィーダー・トラスト（信託証書に基づき設定される他のファンドをいう。以下同じ。）の各シリーズまたはファンドは、それぞれ、フィーダー・トラストの当該シリーズに帰属する資産の配分を受け、かつかかる資産からフィーダー・トラストの当該シリーズに特に配分可能な債務を負担する。通常、フィーダー・トラストの一つのシリーズの資産が、フィーダー・トラストの他のシリーズの債務を返済するために利用されることはない。ただし、受託会社が該当する信託証書に従って、フィーダー・トラストの特定の限定された一般の債務（設立費用、登録および届出費用、ならびにその他の共通費用等）をフィーダー・トラストの二つ以上のシリーズの資産から返済する権限を有する場合に限り、フィーダー・トラストの一つのシリーズの資産を、かかる債務を弁済するために使用することができる。投資者は、受託会社および管理会社のいずれも、該当する目論見書に明示される場合の他、ファンドの信託証書に基づいてフィーダー・トラストのあるシリーズの資産から、フィーダー・トラストの他のシリーズに関連して負担した債務に関する補償を行う権限を有しないことに留意すべきである。ただし、いか

なる状況においても、フィーダー・トラストのあるシリーズの資産がフィーダー・トラストの他のシリーズの債務を返済するために使用されるおそれのある範囲を数量化することはできない。

ファンドは、ほぼすべての資産をマスター・ファンドの受益証券に投資するため、ファンドへの投資に伴うリスク要因は、マスター・ファンドにおけるリスク要因と実質的に同一となる。従って、投資者は、以下のマスター・ファンドにおけるリスク要因にも留意することが必要である。

#### 投資リスク

マスター・ファンドがその投資目的を達成するとの保証はない。金融市場の動向が、マスター・ファンドの投資証券の価値に悪影響を与えることがある。かかるリスクには、以下に詳細が記載される金利リスクが含まれる。

#### 発行体リスク

投資証券の発行体が、利息および元本の支払を適時に行わないというリスクが存在する。

#### 為替リスク

マスター・ファンドは、米ドル建てであり、マスター・ファンドの受益証券は、かかる通貨で発行および買戻される。ただし、マスター・ファンドは、他の通貨に対する相当のエクスポージャーを有する。従って、かかる資産の価値は、為替相場の変動により有利にもまた不利にも影響を受けることがある。さらに、投資者の自己資本が米ドルで保有されていない場合には、かかる投資者は為替リスクにさらされることがある。

#### 金利リスク

各種の債務証券の価格は、通常、金利の変動により上下する。一般に既発債務証券の価格は、金利が低下する時には上昇し、金利が上昇する時には下落する。債務証券の価格の変動は、通常、マスター・ファンドに対して支払われる利息収益の額に影響しないが、マスター・ファンドの持分の価格に影響を及ぼす。一般に金利リスクは、満期までの期間が長い投資証券ほど大きくなる。

投資証券の中には、かかる投資証券の満期以前にコール・オプションまたは償還オプションを発行体に付与しているものがある。発行体が金利低下局面において投資証券をコールまたは償還する場合、管理会社はその（償還された）資金を、利回りの低い他の投資証券に再投資せざるを得ない可能性があり、この場合金利低下による価格上昇の恩恵を得ることが出来ない可能性がある。

#### 信用リスク

投資者は、通常、自らが負担したリスクに応じた収益を得ることを期待している。このため、信用を得られる見込みが希薄な発行体の債券は、通常、より信用度の高い発行体の債券のものよりも高利回りを提供する。高格付の投資証券は、一般に信用リスクがより少なくなるが、必ずしも金利リスクが少なくなるとは限らない。高格付の投資証券の価値は、金利の変動に応じて依然として変動する。マスター・ファンドはハイイールド社債に大きく投資するため、マスター・ファンドにおける当該信用リスクは高くなる。

管理会社は、投資証券の購入時に、当該証券を格付する世界的に公認された各証券格付機関によりBBB未満もしくはそれと同等に格付された高利回り、高リスクの債務証券、またはこれと同等の信用状況であると管理会社が判断する無格付の高利回り、高リスクの債務証券に、マスター・ファンドの資産総額の相当の割合を投資することができる。これには、当該証券を格付する各証券格付機関により購入時にCCC未満またはそれと同等に格付された債務証券（格付機関により最低格付に分類された証券を含む。）、およびこれと同等の信用状況であると管理会社が判断する無格付投資証券が含まれる。投資証券の格付が、購入後に引き下げられても、管理会社は必ずしもかかる証券を売却するとは限らない。

BBB未満またはそれと同等に格付された投資証券は、高利回りまたは「ハイイールド社債」と呼称される。かかる格付は、発行体による利子および元本の適時な支払が不可能となり、このため債務不履行に陥るより大きな可能性を反映している。かかる債務不履行が発生した場合、または発生のあるとみなされる場合、これら投資証券の価値は通常、一層不安定となり、下落する可能性がある。さら

に、債務不履行または債務不履行の可能性により、管理会社が事前に評価した価格水準で当該投資証券を売却することが困難になる。低格付証券の価値は、しばしば、当該証券の発行体およびかかる発行体の業界に影響を与える一般的な経済状況および事業状況の変化によって、高格付証券よりも大きな影響を受ける。否定的な評判または投資者の見方も、ファンダメンタルズ（基礎的な要因）により正当化されるか否かを問わず、低格付証券の価値に悪影響を与えることがある。世界的に公認された証券格付機関による確定利付証券の格付の変更、発行体の利息および元本の支払能力の変化または特定のカテゴリの金融機関の、低格付証券に投資する能力を制限する規制も、また、これらの投資証券の価値に影響を与えることがある。組入証券の価値の変更は、一般に、かかる証券から生じる収益に影響を与えないが、マスター・ファンドの純資産価額には影響を与える。

低格付債券の市場は、高格付債券に比べて限定されており、このため管理会社による特定の債務証券の売買、または公正価格の確立が時として困難となる。このような背景の下、マスター・ファンドの純資産価額の計算の目的でかかる証券の公正価格を決定することも、より困難となる。信用格付は、主として、発行体の過去の財務状況および格付時点での格付機関の投資分析に基づいて付与される。どの投資証券に付与された格付も、必ずしも現在の財務状況を反映しておらず、また、当該投資証券のボラティリティや流動性も反映していない。投資判断において、管理会社は信用格付を考慮はするが、管理会社は、独自の投資分析を行い、格付機関の付与する格付のみに頼ることはない。管理会社がファンドの投資目的を実現できるかは、質の高い債券購入時と比べ、質の低い債券購入時において、より管理会社独自の信用分析に左右される可能性がある。債務不履行の場合に自己の権利を行使するため、マスター・ファンドは、様々な法的手続きに参加し、またはかかる証券についての発行体の債務を担保する資産の所有権を取得しかつかかる資産を管理することが必要となる場合がある。これは、マスター・ファンドの運用費用を増大させ、かつマスター・ファンドの純資産価額に悪影響を与える可能性がある。

信用リスクは、一般的に、額面価格以下で発行され、投資期間中に支払を行わず、満期時点においてのみ利子を支払う形態のゼロ・クーポン債およびその他の投資証券において高くなる。

投資適格の投資証券の信用リスクは一般に低いものの、低格付の投資証券のリスクの一部を伴うこともある。米国政府債の信用リスクは一般に最低だが、完全に信用リスクから無縁というわけではない。投資証券の中には、米国財務省証券およびジニー・メイ証券など、米国政府の完全な信頼および信用に裏付けされているものもあるが、発行体の信用のみに依拠しているものもある。モーゲージ証券は、裏付けとなる借主がその債務を弁済することができないリスクにさらされている。

#### 期限前償還リスク

従来の債務証券は、概して、元本総額の支払期日となる満期まで、固定金利が支払われる。反対に、モーゲージ証券およびアセットバック証券を含む証券化商品に対する支払には、一般に利息と元本の一部の支払が含まれる。元本は、また、任意返済または借換えもしくは担保権執行の結果として期限前償還されることがある。管理会社は、期限前償還された投資証券の（償還された）資金を、魅力のより小さい条件および利回りのその他の投資対象に投資しなければならないことがある。

期限前償還が不可能な債務に比べ、モーゲージ証券は、金利低下局面においては価格上昇の可能性が小さく、金利上昇局面においては価格減少の可能性が大きい。このような投資商品は、マスター・ファンドの変動を増幅させる可能性もある。また一部のモーゲージ証券は、裏付けとなるモーゲージの利息部分のみ、または元本部分のみの支払を受ける。こうした投資証券の利回りおよび価格は、金利変動および裏付けとなるモーゲージの元本支払の割合の変動に対して極めて敏感である。こうした投資証券の市場は不安定かつ限定的となる可能性があり、このため売買が困難となる場合がある。アセットバック証券はモーゲージ証券と同様に組成されるが、アセットバック証券の場合、裏付けとなる資産は、モーゲージ・ローンまたはモーゲージ・ローンに対する権利の代わりに、自動車割賦販売または割賦ローンの契約や、様々な種類の不動産および動産のリース、クレジットカード契約の受取債権等である。アセットバック証券はモーゲージ証券のリスクと類似のリスクを伴う。

## 米国以外の国の投資証券

マスター・ファンドは、米国外に籍を有する、または米国外において主な事業を営む企業を外国企業と考える。米国以外の国の投資証券は、以下を含む一定の特殊リスクを伴う。

### 為替レートの変動の不利な変動：

米国以外の国の投資証券は、多くの場合、米ドル以外の通貨で発行され取引されている。この結果、これらの価値は、米ドル以外の通貨と米ドルとの間の為替レートの変動により影響を受けることがある。

### 政治経済上の出来事：

米国以外の国の投資証券は、当該国の政府による差押えのリスク、政府債務不履行による直接的・間接的影響によるリスク、当該国通貨の為替または輸出に関する制限を課されるリスクおよび増税リスクを負うことがある。

### 信頼性または適時性を欠く情報：

米国以外の国の企業に関して公表されている情報が、殆どの米国の株式公開企業に関して公表されている情報よりも少ないことがあり、また米国以外の国の企業が従う会計、監査、保管、情報開示および財務報告に関する基準および慣行は、通常、米国と同等のものではない。

### 法律上の遡求権の制限：

投資者に対する法律上の遡求権が、米国で提供される遡求権より制限されることがある。

### 市場の制限：

米国以外の国の投資証券の一部は、米国内の投資証券より流動性が低く（売買がより困難であり）かつ変動性であるが、これは管理会社が時に好ましい価格でこうした米国以外の国の投資証券を売却することが不可能となることを意味する。また、破綻状態にある発行体の債券は、市場が限定的またはない可能性がある。同様の理由から、管理会社は、時に、マスター・ファンドの米国以外の国の投資証券を評価することが困難となることがある。

### 取引慣行：

仲介手数料およびその他の手数料は、一般に、米国内の投資証券より米国以外の国の投資証券の方が高い。国外での取引および保管に適用される手続きおよび規則はまた、金銭もしくは投資証券の支払、受渡または資金もしくは投資の回収の遅延を伴うことがある。

### ソブリン発行体：

ソブリン発行体の政府証券の元本および利息の支払意欲および能力は、発行体の支払残高、全体的債務水準、税金その他財源からのキャッシュフローなど、様々な経済要因に左右される。さらに、ソブリン債の政府の債務不履行の場合、投資家には法的に請求権がない可能性がある。

上記に加えて、米国以外の国の証券は、特定の国におけるマスター・ファンドの投資証券の価値に影響を与える可能性のある、資産の国有化または収用、経済的制裁または禁輸の実施（米国もしくはその他の国またはその他の政府機関もしくは非政府機関により実施されるか否かを問わない。）、為替規制、外国源泉徴収税または米ドル以外の通貨の本国送金に対する規制、没収的課税、政治的または財務的不安定性、および外交の動向のリスクにさらされている。かかる措置等により、ある国の通貨の切下げまたは当該国の発行体の証券の価値および流動性の低下が生じる可能性がある。ある場合（制裁の場合を含む。）においては、かかる措置等により発行体の証券が凍結されることとなる可能性もあり、かかる凍結により、マスター・ファンドによるその保有証券の売却が妨げられることがある。多くの国々の政府は、多くの会社（かかる国々における大企業の一部を含む。）の所有または管理を通じて、民間部門の様々な側面に多大な影響力を行使し、また、行使し続けている。その結果、将来における政府の措置は、経済状況に多大な影響を及ぼす可能性があり、これにより、特定の組入証券の価格に悪影響が及ぶことがある。また、一般的に、証券取引所、ブローカーおよび上場企業に対する政府による監督および規制が米国よりも少ない。さらに、米国以外の国の経済は、国民総生産の成長、インフレ率、資本金の再投資、資源の自給自足および国際収支ポジション等の点において有利、不利にかかわらず米国の

経済と異なることがある。米国以外の国の証券についての配当金もしくは利息、または米国以外の国の証券の売却による資金は、外国源泉徴収税の対象となり、米国における特別な租税上の勘案事項が適用される。さらに、米国以外の国の中には、為替、ブローカーおよび上場企業についての規制が少ない（またはかかる規制の効力が少ない）国が存在することがある。

米国以外の国の投資証券への投資リスクは、時としてエマージング市場と称される発展途上国において特に増大する。エマージング市場諸国は、未発達な市場および法令、規則上の規制しか有しない可能性があり、先進国市場に比べ、より大きな政情・経済不安の影響を受けやすい可能性がある。これら諸国はまた、高水準のインフレ、デフレまたは通貨切下げの発生の可能性が高く、自国経済および証券市場に被害が及びうる。このため、また他の理由にもより、エマージング市場における投資は、しばしば投機的とみなされる。

さらに、予期しない政治的または社会的な変化が、エマージング市場における投資証券の価値、およびかかる市場における追加の投資証券の利用可能性に影響を与えることがある。これらの国における証券市場の取引高が小規模かつ少数であること、およびかかる市場の経験が相対的に不足していることにより、エマージング市場で取引される証券への投資は、先進国で取引される証券への投資に比べて流動性が低く、かつより変動性が高くなり、マスター・ファンドは、エマージング市場で取引される証券への投資を行う前に、特別の保管その他の取決めを行う必要がある。エマージング債の発行体に関して入手可能な財務情報または会計情報は殆どなく、そのためかかる証券への投資価値の見通しを評価することは困難となることがある。

以上に概述される特定のリスクは、ある程度においては、米国で取引される米ドル以外の通貨建ての投資証券、米国以外の国の市場で取引される米国企業の投資証券、または米国以外の国で重要な事業を営むか、もしくは、米国以外の国の市場に対するその他のエクスポージャーを有する米国企業の投資証券にも適用されることがある。マスター・ファンドが米国以外の国の発行体によって発行された証券に投資した場合、マスター・ファンドは、マスター・ファンドのすべての投資証券が米ドル建てであっても、特に、収入を主に自国通貨で得ているが、債務が米ドルその他のハードカレンシーで発行されている発行体に関して、上記のリスクにさらされることがある。

#### デリバティブ・リスク

管理会社は、先物、オプション、特定の通貨取引およびスワップ契約等のデリバティブを含む様々な取引を行うことができる。デリバティブは、その価値が、一つまたは複数の裏付けとなる投資、投資プール、インデックスまたは通貨などの価値によって決定もしくは算出される金融商品である。利用するショート・デリバティブ・ポジションは、裏付けとなる投資、投資プール、インデックスまたは通貨の価格とは反対に動く。デリバティブでは、ヘッジ目的および非ヘッジ目的の双方で投資を行う。例えば、長期または短期の利率（米国または諸外国における）に対するマスター・ファンドのエクスポージャーを増加、あるいは低下するため、あるいは一つまたは複数の発行体の有価証券への直接投資の代替、あるいは証券の一つまたは複数の指標へのエクスポージャーの増加手段として、デリバティブを利用する。しかしながら、市況、または適切なデリバティブの有効性の評価に基づき、デリバティブを利用しない選択もあり得る。デリバティブが、特定の種類の投資に対する投資と同様の経済的特徴を有する場合、デリバティブ投資は、特定の種類の投資に対する投資要件を満たす方向で適用される。

デリバティブは、特殊なリスクを伴い、また損失を生じることがある。デリバティブの利用が成功するかどうかは、こうした高度に複雑な証券を運用する管理会社の能力にかかっている。マスター・ファンドの投資におけるデリバティブ投資の中には、レバレッジを利用している投資があり、それらの投資は、レバレッジされていない投資よりもさらに大きな投資エクスポージャーにさらされていることを意味する。その結果、デリバティブ投資は、マスター・ファンドに対する投資損失を拡大、または増加させる可能性がある。一定のショート・デリバティブ・ポジションによる損失リスクは、論理的に限度がない。デリバティブの価値は、レバレッジの利用その他の要因により特に異常な市況において、予期しない方向に動き、結果的にボラティリティが上昇することがある。

その他に、マスター・ファンドのデリバティブ・ポジションの終了または売却が不可能になることに  
よりリスクが発生することがある。マスター・ファンドのデリバティブ・ポジションのため、いつでも  
流動性のある流通市場が存在しているとは限らない。実際、多くの店頭市場の証券（取引所で取引され  
ない投資証券）は流動性を有しない。店頭市場の証券はまた、デリバティブ取引の取引相手方がその債  
務を弁済しないというリスクを伴う。

#### 外国為替取引

マスター・ファンドは、外貨、外貨オプション、外貨先渡契約および外貨先物契約ならびに関連する  
オプションの売買を含む、外国為替取引を行うことができる。マスター・ファンドは、様々な理由（マ  
スター・ファンドの投資証券に内在する、米ドル以外の通貨に対するエクスポージャーを管理するこ  
と、マスター・ファンドのリターンを増加させること、およびヘッジ取引の一部の費用を相殺すること  
を含む。）で、このような取引を行うことがある。外国為替取引には費用が必要であり、成功しなかつ  
た場合、マスター・ファンドの（ひいてはファンドの）リターンが減少することがある。

一般に、マスター・ファンドは、「取引ヘッジ」および「ポジション・ヘッジ」（組入証券ポジショ  
ンに関する為替先渡の売却）の両者を行うことができる。マスター・ファンドは、また、その組入れ証  
券が表示または値付けされている通貨の対米ドル価値の下落（または、マスター・ファンドが売却す  
ることを意図する証券の表示通貨の価値の増加）に備えて、ポジション・ヘッジを行うこともできる。マ  
スター・ファンドは、また、ヘッジ目的以外にも、投資目的で、外貨取引を行うこともできる。

米ドルおよび外貨を含むいずれかの通貨の価値は、発行国における複雑な政治的および経済的な要因  
により影響を受けることがある。さらに、外貨の為替レート（ひいては外貨オプション、外貨先渡契約  
および外貨先物契約の価値）は、米国および米国以外の国の政府の措置により、直接的または間接的  
に、重大な影響を受け、固定され、または下支えされる。政府による介入は、交換比率が他の市場原理  
に応じて自由に変動することができなくなるため、外貨オプション、外貨先渡契約および外貨先物契約  
の売買に伴うリスクを増大させる場合がある。

#### ローン・パーティシペーションおよびその他のバンクローン

マスター・ファンドは「ローン・パーティシペーション」およびその他のバンクローンに投資するこ  
とがある。バンクローンは通常、借主（発行体）の上位債務であり、従って、借主の資本構成において  
上位のポジションを有すると考えられる。バンクローンには、最も上位のポジションを有するローン、  
その他の上位債務と同順位のローンまたは管理会社の判断において、借主の上位債務のカテゴリーに該  
当するローンが含まれることがある。かかる資本構成のポジションにより、かかるローンの保有者は、  
通常、債務不履行があった場合に借主の資産の一部または全部に対して優先的に請求を行うことができ  
る。多くのローンでは借主の資産によって担保が部分的または完全に設定され、一部は、借主が守るべ  
きコベナンツ（制限条項）が課される。ただし、近年かかるコベナンツは一般的ではなくなっており、  
コベナンツの条件は緩和している。ローンは、通常、銀行シンジケート団によって行われ、取りま  
とめを行う幹事銀行はローンの交渉および組成を行うと共に、自己およびシンジケート団の他の貸出機  
関のために行う借主からの利子、元本およびその他の金額の回収、ならびに借主に対する自己および他  
の貸出機関のその他の権利の行使につき全般的に責任を負う。幹事銀行を含む各貸出機関は、ローン総  
額の一部を借主に貸付け、かかるローンにおける該当する利息を保持する。

ローンを購入することにより、マスター・ファンドはある特定の借主に対するローンにおける銀行、  
他の貸出機関の一定割合のまたはすべての利益を得る。マスター・ファンドは、原貸出シンジケートの  
メンバーとして行為することにより、直接ローンの利益を取得することができる。マスター・ファンド  
は、更改、譲渡および参加持分などの他の方法によりローンに投資することもできる。更改の場合、マ  
スター・ファンドは、元本および利子その他の金額の支払を借主から直接受ける権利、ならびに貸主と  
しての権利を借主に対して直接行使する権利を含む、ローンにおける貸出機関のすべての権利を引受け  
る。マスター・ファンドは、他のシンジケート・メンバーとの間での共同の貸主としての地位を引受け  
る。譲渡において、マスター・ファンドは、ローンにおける貸主の権利の一部を購入することがある。

この場合、マスター・ファンドは、通常は借主に対する支払請求および権利の行使の際に譲渡人である銀行に依拠する必要があるが、それ以外の場合は、ローンにおけるかかる銀行の権利のすべてを有すると思われる。マスター・ファンドは、また、ローンにおける貸出機関の権利の一部への参加持分を購入することもある。参加持分により、通常、借主ではなく貸出機関とのみ契約関係が生じる。この場合、マスター・ファンドは、元本、利子および割増金（もしあれば）の支払を受ける権利を有するが、一般に幹事銀行または借主に対して直接自己の権利を行使する権利は有さず、かかる目的のためには貸出機関に依存しなければならない。さらに、マスター・ファンドは、通常、参加持分をもって借主に対する相殺を行う権利を有しない。また、マスター・ファンドは、参加持分を購入したローンの担保から直接利益を得ることはできない。

マスター・ファンドが所有するローンに関する元本、利子、その他の金額の支払を得るマスター・ファンドの能力は、主として借主（および、時としてローンの購入元となる貸出機関）の財務状況に影響される。借主の信用力の不利な変化により、借主の元本および利子を支払う能力に影響が及ぶことがあり、倒産状態にあるか、または、債務再編中の借主は、その負債を完済しないか、または、借入れた金額のごく一部の支払しか行えないことがある。ローンに付された担保（もしあれば）の価値は低下する可能性があり、また借主の債務を履行するのに不足し、または現金化が困難であることがある。さらに、マスター・ファンドによる担保へのアクセスは、破産法またはその他関連法により制限されることがある。ローンは、完全に担保されていないことがあり、価値が下がる可能性がある。計画されたローン・パーティシペーションの利子、元本支払をマスター・ファンドが受けられない場合、マスター・ファンドの収益に悪影響を及ぼしその資産価値を減少させるであろう。これはマスター・ファンドの純資産価額の減少に反映されるであろう。銀行および他の貸出機関は、一般に、ローンをオリジネートするか、または貸出シンジケートに参加する前に、借主の信用分析を行う。マスター・ファンドが投資を行うローンを選択する際、管理会社は、かかる信用分析のみに依拠するのではなく、自ら借主の投資分析を行う。管理会社の分析は、借主の資金力および経営上の経験、返済余力、追加借入れの要求または債務の満期スケジュール、財務状況の変動、ならびに事業状況および金利の変動に対する感応性についての考察を含む。管理会社は、シンジケート・ローンの他の投資者が入手している可能性のある非公開情報を入手することが通常はできない。マスター・ファンドが投資するローン・パーティシペーションは、一般に、独立の信用格付機関により格付されないため、特定のローン・パーティシペーションに投資する旨のマスター・ファンドによる決定は、殆ど管理会社および原貸出機関による借主の信用分析にのみ依拠することになる。ローン・パーティシペーションへの投資は、ディストレスト（額面を大幅に下回る）ローンを含む、いかなる信用状況もあり得る。マスター・ファンドが投資するローンには、固定金利を支払うものと変動金利（すなわち、銀行のプライム・レート等の周知の貸出金利に基づき定期的に調整する金利）を支払うものとが含まれる。適用される金利がロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）に基づく場合には、マスター・ファンドは一定の追加のリスクにさらされる。詳細は、後記「ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）」を参照のこと。

多くの場合、上記支払の回収、受渡のため、また、ローンにおけるマスター・ファンドの権利行使のため、マスター・ファンドは、ローンの購入元となる貸出機関に依拠する必要がある。かかる依拠により、マスター・ファンドは、マスター・ファンドが借主に対して直接権利を行使することが可能である場合よりも、より規模の大きい遅延、費用およびリスクを被ることがある。例えば、貸出機関の支払不能、倒産または会社更生は、その基礎となるローンに関する元本、利子、その他金額をマスター・ファンドが受領するのを遅らせるか妨げるであろう。貸出機関が受領した元本、利子、その他金額をマスター・ファンドに支払うことに関して、マスター・ファンドが貸出機関に依拠する必要がある場合、管理会社はその貸出機関の信用力も評価する。

マスター・ファンドが参加持分を有するローンの借主は、自己の選択またはローン関連書類の条件により、随時ローンの金額を繰上返済することができる。かかる繰上返済の割合は、特に、一般的な事業状況および経済状況ならびに借主の財務状態の影響を受けることがある。繰上返済により、ローンの実



際の期間が、所定の満期よりも短くなることがある。ローンの繰上返済による資金を元のローン同じ金利、条件でマスター・ファンドが再投資できるという保証はない。

マスター・ファンドが投資する場合があるコーポレート・ローンは、一般的に内部成長、合併、買収、株式買戻し、レバレッジド・バイアウト、その他の会社事業に資金供給するためになされる。現在の市況では、マスター・ファンドが購入したコーポレート・ローンの多くは「レバレッジド・バイアウト」取引として知られる高度にレバレッジされた会社買収の資金調達のためになされるローン、レバレッジされた資本再編成ローンおよびその他の種類の買収の資金調達における権利を表すことがある。このような取引における高度にレバレッジされた借主の資本構成により、このローンは経済状況または市況の悪化の影響を特に受けやすくなる場合がある。バンクローンの市場は、流動性が高くない場合がある。さらに、ローンは一般に譲渡の制限を受け、流通市場においてローンを売却する限定的な機会が存在しうるのみである。その結果、マスター・ファンドは売却が望ましい時にローンを売却できない場合があり、公正な市場価格以下の価格でしか売却することができない場合がある。投資対象を再売却するための、管理会社が魅力的であると信ずる好機が生じた場合、マスター・ファンドは、ローンの投資対象をごく短期間しか保有しないことがある。

マスター・ファンドが取得する一定のローンは、信用状、リボルビング・クレジット・ファシリティまたはマスター・ファンドが、ローン関連書類に記載される条件に基づき、借主の要求に応じて追加のローンを実行することを義務付けるその他のスタンドバイローンの確約（コミットメント）を伴うことがある。かかる義務により、マスター・ファンドが借主への投資を増加しようとしなかった場合、マスター・ファンドが借主への投資を増加させることを強いられる場合がある。マスター・ファンドがローン関連書類に基づき追加のローンを実行することを確約する限りにおいて、マスター・ファンドは、常に、かかる確約に応じるために十分な金額の流動資産を個別口座において保有し、維持する。マスター・ファンドが取得する一定のローンは、外貨で実行されたローンにもかかわる場合がある。かかるローンへのマスター・ファンドの投資は、米国以外の国の証券への投資に関する上記の通貨変動のリスクを伴う。

変動金利ローンへの投資の管理に関して、管理会社は、通常、マスター・ファンドが取得を検討している、またはマスター・ファンドのポートフォリオに保有されている変動金利ローンの発行体についての重要な非公開の情報（以下本リスク要因の記載において「本秘密情報」という。）の受領を回避する努力を行う。多くの場合において、発行体は、発行体の変動金利ローンの購入予定者および所有者に対して、本秘密情報の提供を申出ることがある。本秘密情報を受領しないという管理会社の決定により、管理会社は、変動金利ローンの他の投資者に比べて不利な立場に置かれる場合がある（それにより、ローンの売買の際にマスター・ファンドが支払うまたは受領する価格が悪影響を受ける可能性がある。）。また、変動金利ローンの所有者が、変更、放棄または同意を付与するよう求められた場合に、その重要性または望ましさを評価する管理会社の能力が悪影響を受けることがある。このため、また他の理由にもより、通常状況において本秘密情報を受領しないという管理会社の決定は、マスター・ファンドの投資業績に悪影響を与える可能性がある。変動金利ローンへの投資の管理に関する重要な非公開の情報を通常は受領しないという管理会社の意図にもかかわらず、管理会社は、随時、マスター・ファンドのポートフォリオに保有されるローンの発行体に関する重要な非公開の情報を所有することになる場合がある。場合によっては、管理会社がかかる所有を回避するための努力を行ったにもかかわらず、かかる情報の所有が発生する場合があるが、（財務的に破綻した発行体に関して債権者委員会に参加することに関連する場合など）管理会社がかかる情報の受領を選択する場合もある。適用される法律により要求される場合、および要求される範囲において、マスター・ファンドの口座でこれらのローンを取引するための管理会社の能力は、かかる情報の所有により制限される可能性がある。管理会社の取引を行う能力に対するかかる制限は、例えば、マスター・ファンドが価値の著しく低下しているローンを売却することを妨げることにより、マスター・ファンドに悪影響を与える可能性がある。



場合によっては、かかる取引制限は、相当の期間に渡って有効に存続する可能性がある。一方で、管理会社または関連会社が運用するその他の口座が、借主（その変動金利ローンにおいてマスター・ファンドが持分を有する場合がある。）により発行された他の証券を保有することもある。かかる他の証券には、例えば、マスター・ファンドのポートフォリオにおいて保有される変動金利ローンに劣後する債務証券、転換社債または普通もしくは優先株式が含まれる。発行体の信用の質が悪化した場合のような特定の状況において、かかる他の証券の保有者の利益が、発行体の変動金利ローンの保有者の利益と相反することがある。このような場合、管理会社は、マスター・ファンドおよび他の顧客口座に対して相反する受託者責任を有することがある。管理会社は、かかる顧客同士の利益相反の結果、ある顧客が達成する経済的リターンが、管理会社の複数の顧客口座が発行体の証券の単一のカテゴリーのみを共同で保有していた場合に比べて、低くなる場合があることを認識しながら、すべての顧客（マスター・ファンドを含む。）に対する義務を履行するために可能な限り最大の努力を行う。

また、変動金利ローン取引の決済期間（取引の実行から購入者への現金受渡までの期間）は、他の投資における決済期間よりも大幅に長いことがある。借主および／または代理人の同意を得るための要件は、マスター・ファンドの変動金利ローンの売却の遅延または妨げとなる可能性があり、また、得られる価格に悪影響を及ぼす可能性がある。変動金利ローン取引の売却代金は、債務返済に不十分な可能性があり、かかる場合において、マスター・ファンドは、債務返済のためにその他の源泉（現金残高またはファンドのより流動性の高い投資証券もしくはより短い決済期間を有する投資証券の売却等）を利用することを要求される場合がある。

#### 変動利付要求払債券

変動利付要求払債券は、金利の定期的な調整を定める債務証券である。変動利付商品の金利は、銀行のプライム・レート等の周知の貸出金利に基づいており、かかる金利の調整があった場合にはいつでも更改される。変動利付要求払債券の金利は、特定の間隔で、市場金利に更改される。適用される金利がLIBORに基づく場合には、マスター・ファンドは一定の追加のリスクにさらされる。詳細は、後記「ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）」を参照のこと。

金利の調整は、当該商品の価格の安定または事前決定されたベンチマークに対する固定スプレッドの維持に資することを目的として企図されている。かかる特徴により、金利またはベンチマークのレートが上昇した場合における当該商品の市場価格の下落が回避されることがある一方で、かかる特徴により、金利またはベンチマークのレートが下落した場合にマスター・ファンドの収益が減少する。また、マスター・ファンドが変動利付証券から得る収益は、金利が上昇した場合に増加することがある。変動利付債務は、固定金利商品に比べて、特定の利回りを確保する効果において劣る。それにもかかわらず、かかる債務は、市場金利の変動および債務の金利更改日の間において遅滞が生じた場合またはその他の理由により、金利の変動に応じて価値が変動する場合がある。

マスター・ファンドの、その保有するローンに関する元本および利子ならびにその他の金額の支払を得る能力は、主に、発行体の財務状況に依拠する。マスター・ファンドがローンに関して予定された金利または元本の支払を得ないことにより、マスター・ファンドの収益に悪影響が及ぶことがあり、また、マスター・ファンドの資産価値が減少する可能性があり、これはマスター・ファンドの（ひいてはファンドの）純資産価額の低下に反映されることがある。

変動利付要求払債券は、1年を超える所定の満期を有することがあるが、保有者が、特定の日数の通知を行うことにより元本と経過利息の支払を要求できるという性質を有することもある。かかる債務は、しばしば、銀行が提供する信用状またはその他の信用補強契約により担保される。かかる債務が、信用状またはその他の信用補強契約により担保されない場合、支払を要求するマスター・ファンドの権利は、発行体の、要求に応じて元本および利子を支払う能力に依拠する。さらに、かかる債務は、しばしば、信用格付機関により格付されず、発行体が債務不履行に陥る高いリスクを伴う場合がある。かかる債務の発行体は、それに対応して、所与の期間の経過後、自己の裁量で、保有者に対して特定の日数

の通知を行うことにより、債務の未払元本と経過利息を期限前償還する権利を通常有する。期限前償還による資金を元の商品と同じ金利、条件でマスター・ファンドが再投資できるという保証はない。

変動利付要求払債券の活発な流通市場が存在しないことにより、マスター・ファンドが商品を処分することが困難となる可能性があり、発行体が債務不履行に陥った場合またはマスター・ファンドがその要求権を行使する権利を有しない期間中において、マスター・ファンドが損失を被る可能性がある。

#### モーゲージ証券およびアセットバック証券

モーゲージ担保証券（CMO）および一定の分離型モーゲージ証券を含むモーゲージ証券は、モーゲージ・ローンへのパーティシペーションを示すか、またはモーゲージ・ローンにより担保される。モーゲージ証券は、米国政府系機関または補助機関（その証券が、米国政府（フレディ・マック、ファニー・メイおよび連邦住宅貸付銀行（FHLB）等）により保証されておらず、かつ、付保されていない機関または補助機関を含む。）、外国政府（またはその機関もしくは補助機関）または非政府発行体により発行されることがある。モーゲージ証券の裏付けとなるモーゲージ・ローンの金利および元本の支払（期限前償還を含む。）は、モーゲージ証券の保有者に移転される。アセットバック証券は、モーゲージ証券と同様の仕組みであるが、その裏付け資産には、モーゲージ・ローンまたはモーゲージ・ローンにおける権利に代わって、自動車割賦販売または割賦ローン契約、ホームエクイティローン、各種の不動産、動産およびその他の資産のリース、ならびにクレジットカード契約に基づく受取債権が含まれる。アセットバック証券の発行体の、裏付け資産における担保権を実行する能力は制限されていることがある。

モーゲージ証券と同様に、その他の種類のアセットバック証券は、米国政府系機関または補助機関（その証券が、米国政府により保証されておらず、かつ、付保されていない機関または補助機関を含む。）、米国以外の国の政府（またはその機関または補助機関）または非政府発行体によって発行されることがある。

モーゲージ証券は、裏付け資産に対応した利回りおよび満期の性質を有する。元本総額の支払期日となる満期まで固定金利が支払われる従来の債券とは異なり、一定のモーゲージ証券の支払には、利払いおよび元本の一部償還の両者が含まれる。予定された元本の償還とは別に、裏付けモーゲージ・ローンの任意の期限前返済、借換えまたは実行によって元本の償還が発生することがある。資産の所有者がそのモーゲージ・ローンにつき予定外の期限前返済を行った場合、かかる期限前返済により、該当するモーゲージ証券の期限前償還が生じる。この場合、マスター・ファンドは、モーゲージ証券の期限前償還による（償還された）資金を、当該モーゲージ証券と同程度に高利回りを提供する投資証券に投資することができない場合がある。その結果、モーゲージ証券に関する期限前償還により、かかる証券は、従来の確定利付証券に比べて、価格および利回りの変動性が著しく大きくなることがある。モーゲージの期限前返済の発生は、金利水準、一般的な経済状況、モーゲージの場所および年数ならびにその他の社会的条件および人口動態を含む要因により影響を受ける。金利低下局面において、モーゲージの期限前返済の割合は増加する傾向があり、それによりモーゲージ証券の残存期間が短期化する傾向がある。金利上昇局面において、通常、モーゲージの期限前返済の割合は減少し、それによりモーゲージ証券の残存期間が長期化する傾向がある。モーゲージ証券の残存期間の予測が不正確であった場合、マスター・ファンドは、予定していたリターン率を実現できない場合がある。

変動金利モーゲージ証券（以下「ARM」という。）は、従来のモーゲージ証券と同様に、裏付けとなるモーゲージ・プールのモーゲージ・ローンが借主により完済される際に元本および利子の両方で構成される支払を投資者に提供する複数のモーゲージ・ローンの複数のプールに対する持分である。固定金利モーゲージ証券とは異なり、ARMは、複数の変動金利型のモーゲージ・ローンに対する持分により担保されるか、またはこれを表す。かかる金利は、通常、金利指標または市場金利を参照して、定期的な間隔で更改される。この金利調整の性質が変動金利証券の価値の急激な変動を減少させる緩衝装置として働くことがあるものの、かかる証券は、とりわけ、市場金利変動または発行体の信用力の変化に基づく価値の変動に依然としてさらされる。更改により金利が上昇する場合、原借主らによる債務不履行リスク

が増す可能性がある。金利が定期的にしき更改されないため、ARMの金利変動は、実勢市場金利の変動に遅延することがある。ARMの市場価格は、金利が、ARMに関して支払われるべき金利よりも急速に上昇した場合またはARMの裏付けとなる変動金利モーゲージ・ローンにより、悪影響を受ける場合がある。また、ARM（または裏付けモーゲージ）の中には、特定の期間中または証券の残存期間を通じて、金利の最大変動率を制限する上限金利および下限金利の対象とされることがある。その結果、ARMの金利変動には、一定の期間中の実勢市場金利における変動が完全には反映されない可能性がある。

マスター・ファンドはまた、その複数の裏付けモーゲージの中に固定金利の性質と変動金利の性質とを組み合わせた「ハイブリッド」ARMに投資することもできる。ハイブリッドARMとは、当初一定期間は金利が固定され、その後は定期的に金利が更改される（変動する）タイプのモーゲージである。最初の固定金利期間中において、ハイブリッドARMは、確定利付証券に近い性質を示すため、確定利付証券に関連するリスクにさらされる。すべてのハイブリッドARMは、更改日を有する。更改日とは、ハイブリッドARMが固定金利から変動金利に変更される日である。更改日において、ハイブリッドARMは、特定の指標金利に対する上乗せマージンに基づく規定された最高額によって調整することができる。ARMと同様に、ハイブリッドARMは、抵当権設定者が支払う金利の上昇に対する定期的な制限および存続期間における制限を有する。従って、変動金利期間中に金利がハイブリッドARMの金利上限を超えて上昇した場合、ハイブリッドARMを保有するマスター・ファンドは、金利上昇の恩恵を受けることができない。

モーゲージ証券およびアセットバック証券は、魅力的な長期金利に「固定する」手段としては、他の種類の証券に比べて効果が低い。一つの理由は、期限前償還された元本を再投資する必要があることであり、またもう一つの理由としては、金利の低下により多額の予定外の期限前償還が発生する可能性があることである。このような期限前償還金は、より低い金利で再投資しなければならないことがある。ARMの裏付けとなる複数のモーゲージの自動金利調整の性質も同様に、魅力的な金利を固定する能力を減少させる。その結果、かかる証券は、同等の満期を有するその他の証券と比べた場合、金利上昇局面において市場価値が下落するリスクは類似しているものの、金利低下局面における元本の値上がりの可能性はより低いことがある。また、特に金利下降局面においては、期限前償還により、かかる証券の平均残存期間は大幅に短期化する。反対に、金利上昇局面においては、期限前償還の減少によってかかる証券の平均残存期間が長期化することにより、金利の上昇に応じてかかる証券の市場価格が下落するリスクが、従来の債券に比べて高くなり、従って、マスター・ファンドの変動性が増加する可能性がある。

時に、一部のモーゲージ証券およびアセットバック証券は、市場金利を上回る金利を有し、従って、額面価値を超える価格により購入されることになる。期限前償還により、額面を超える価格で購入された証券について損失が発生することがある。適用される金利がLIBORに基づく場合には、マスター・ファンドは一定の追加のリスクにさらされる。詳細は、後記「ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）」を参照のこと。

モーゲージ証券およびアセットバック証券は、米国政府系機関または補助機関（その証券が、米国政府により保証されておらず、かつ、付保されていない機関または補助機関を含む。）または非政府発行体によって発行されているか否かに応じて、様々な程度の信用リスクにさらされる。民間の組織によって発行された証券は容易に売買できない場合があり、また、2008年に深刻化した世界的な経済および流動性の状況悪化により、モーゲージ証券およびアセットバック証券は、より大きな流動性リスクにさらされてきた。かかる状況は再び発生する可能性がある。また、裏付けとなる住宅ローンの条件に影響が及ぶ政府の措置および提案、かかるローンにより資金を調達した製品（例えば、自動車）の需要の変化ならびに借主が既存のローン（例えば、サブプライムモーゲージ）を借り換えることができないことにより、モーゲージ証券およびアセットバック証券の評価および流動性に悪影響が及んでおり、今後も引き続き及ぶ場合がある。モーゲージ証券およびアセットバック証券の流動性は最近改善しているが、将来においてモーゲージ証券およびアセットバック証券の市場が引き続き改善し、より流動性が高くなるという保証はない。

CMOは、米国政府系機関・補助機関、あるいは民間の発行体により発行される。民間で発行されたCMOを担保する裏付け担保の元本および利息の支払が、米国政府、米国政府系機関・補助機関（フレディ・マック、ファニー・メイまたはジニー・メイ等）により保証されている場合があるが、かかるCMOは、民間発行体のみの債務を表しており、米国政府、米国政府系機関・補助機関あるいはその他の者・主体により、付保または保証されない。CMOはまた、その他の種類のモーゲージ証券またはその他のアセットバック証券よりも流動性が低い場合があり、かつ、当該証券よりも大きな価格変動を示す場合がある。

期限前償還により、CMOの早期償還が発生する可能性がある。CMOは、それぞれ異なる満期、金利および支払スケジュールを有する複数のクラスの証券（すなわち、「トランシェ」）（裏付けモーゲージの元本および利息が様々な形で複数のクラスに配分される。）を発行することにより、投資者にとっての期限前償還のリスクを減ずるように設計されている。CMOのクラスもしくはシリーズの中には、その利息または元本の支払が偶発事象に従うものもあり、または、裏付けモーゲージの債務不履行リスクの一部もしくは全部を負担するものもある。異なるクラスまたはシリーズのCMOは、一般に、モーゲージ・プールにおける裏付けモーゲージ・ローンが返済される順番に従って償還される。予定より早く十分なモーゲージが返済された場合には、満期の最も早く到来するCMOのクラスまたはシリーズが、通常、その満期前に償還される。従って、CMOの特定のクラスまたはシリーズの早期償還は、その他のモーゲージ証券の裏付けとなるモーゲージの期限前返済と同一の効果を有するものであろう。反対に、予想より遅い時期に期限前償還が行われた場合には、かかる証券の平均残存期間が延長される可能性があり、それによって金利の上昇に応じて市場価格が下落するリスクが、従来の債務証券に比べて高くなり、従って、その変動性が増加する可能性がある。

期限前償還によって、分離型モーゲージ証券について損失が発生する場合がある。分離型モーゲージ証券は、通常、モーゲージ・ローンのプールについて利息部分の分配を受けるクラスと元本部分の分配を受けるクラスの二つのクラスで構成されている。一般的な種類の分離型モーゲージ証券は、モーゲージ資産からすべての利息を得る一つのクラス（利息のみまたは「I0」）と、一方ですべての元本を得るその他のクラス（元本のみまたは「P0」）を有する。分離型モーゲージ証券のI0クラスについての最終利回りは、裏付け資産についての実勢金利の変化だけではなく、元本償還率（期限前償還を含む。）の影響も極めて受けやすい。マスター・ファンドがI0に投資する場合においては、元本の期限前償還率が高いことにより、マスター・ファンドの最終利回りはかなりの悪影響を受ける。I0の裏付け資産の元本の期限前償還が予想より多い場合、マスター・ファンドは、かかる証券への初期投資額の全額を取戻すことができないことがある。反対に、P0は、期限前償還が予想より多い場合には価値が上昇し、期限前償還が予想より少ない場合には下落する傾向がある。一般的に、P0の市場価格は、金利の変動に応じて大幅に変動する。分離型モーゲージ証券の流通市場は、他のモーゲージ証券の流通市場に比べて変動性が高くかつ流動性が低いことがあり、そのことにより、ある特定の時期にかかる証券を購入または売却するマスター・ファンドの能力は限定される可能性がある。

他のアセットバック証券に伴うリスク（特に、発行体の債務不履行リスクおよび期限前償還リスクを含む。）は、一般に、CMOについての上記のリスクと同様である。さらに、アセットバック証券は、通常、モーゲージに匹敵するような裏付け資産における担保権の利益を有しないため、アセットバック証券は、モーゲージ証券については存在しない一定の追加のリスクを生じる。アセットバック証券の発行体の、裏付け資産における担保権を実行する能力は限定されていることがある。

例えば、リボルビング・クレジット債権は、通常無担保であり、またかかる債権の債務者は、州および連邦のいくつかの消費者信用に係る法律の保護を受ける権利を有し、かかる法律には、かかる債務者が負っている一定の債務を相殺する権利を債務者に付与するものもあり、それにより不足額が減る。自動車売掛債権は、通常は不動産よりも自動車により担保される。

アセットバック証券は、サービス提供者により得られる報酬により担保されることがある。アセットバック証券の価値は、裏付け資産のサービシング業務に大幅に依拠することがあり、そのためかかる証券のサービサーによる過失または流用に付随するリスクにさらされる。特定の状況において、関連書類

の誤った取扱いもまた、証券の保有者の裏付け担保におけるまたはこれに対する権利に影響を及ぼすことがある。売掛債権を発生させるか、または資産を利用することになる主体の支払不能が、結果として、裏付け資産の価値の低下に付随する損失のほか、追加の経費および遅滞となることがある。

アセットバック証券の利息の支払および元本の払戻しは、証券の担保となる裏付け資産によって生じるキャッシュフローに主として依拠し、特定の場合においては、信用状、保証証券その他信用補完に下支えされることがある。アセットバック証券に付随する市場リスクの規模は、多くの要因（取引構造（すなわち、利息の支払および元本の支払を行うために必要なキャッシュフローを生み出すために必要な裏付け資産その他補強資産の金額に関する決定）、裏付け資産の質、証券に提供される信用補完（もしあれば）の水準ならびに信用補強提供者（もしあれば）の信用度を含む。）に依拠する。近年、相当数のアセットバック証券の保証人が債務不履行に陥った。

#### 債務担保証券およびローン担保証券

マスター・ファンドは、債務担保証券（以下「CDO」という。）に投資することができる。CDOは、アセットバック証券化商品的一种であり、ローン担保証券（以下「CLO」という。）および同様の仕組みのその他の証券を含む。一部のCDOは、優先劣後構造、超過担保または債券保証保険の形態による信用補完の恩恵を受けることができるが、かかる信用補完は常に存在するとは限らず、担保のデフォルトによる損失リスクからマスター・ファンドを防御できない場合がある。CDOは、管理報酬および管理事務報酬を請求することができ、これらはマスター・ファンドおよび／またはファンドの報酬に追加されるものである。CDOは、他の種類の証券より流動性が低い場合がある。

CDOへの投資のリスクは、裏付けとなる担保証券の種類およびマスター・ファンドが投資するトランシェに大きく左右される。CDOは、本書の他の部分において説明される債券ならびに確定利付証券および／またはアセットバック証券に関連する典型的なリスク（金利リスク（ストラクチャード・ファイナンスに対する支払金利が市場金利よりも大幅に変動あるいは逆方向に変動する場合、金利リスクは一段と悪化する可能性がある。）、期限前償還リスク、信用リスク（信用スプレッドの不利な変動を含む。）、流動性リスクおよび市場リスクを含む。）にさらされている。このほかにCDOは以下の（ ）～（ ）のリスクを伴うが、これらに限定されない（（ ）担保証券から分配される資金が利息またはその他の支払いを行うのに十分ではなく、一または複数のトランシェが最大で投資元本の100%の損失を被る可能性、（ ）信用補完の利用可能性、証券化の裏付けとなる債権、ローンその他の資産に係る支払いおよび回収の水準および時期ならびに当該資産の特徴、当該資産がオリジネーターまたは譲渡人から隔離されていること、関係する担保の妥当性および当該担保に基づき換金する能力ならびに証券化資産のサービスの能力（特に、ローンのポートフォリオにおける裏付け担保が購入前に個別に評価されない場合）等の要因により、担保の信用力の価値が低下するか、またはデフォルト水準となる可能性、（ ）売却を要する場合に、売却時のストラクチャード・ファイナンス投資の価格に影響を及ぼす市場リスクおよび流動性リスク、ならびに（ ）特定の仕組み商品が、マスター・ファンドもまた投資している証券に投資する場合に、当該証券の発行体の信用に対するマスター・ファンドの総エクスポージャーが、（相対的ではないとしても）少なくとも絶対的に増加する傾向がある。）。また、CDOの複雑な性質により、CDOへの投資は予想どおりのパフォーマンスを上げない可能性がある。CDOへの投資は、発行体および投資者が商品の条件について異なった解釈をし、紛争を引き起こすリスクにもさらされている。

CLOとは、通常、ローンのプールによって担保される信託またはその他の特別目的ビークルの債務である。それらのローンには、主に米国内外の担保付シニア・ローン、無担保シニア・ローンおよび劣後ローンがあり、投資適格以下に格付けされるローンまたはそれと同等の無格付ローンを含む場合がある。CLOは、管理報酬およびその他の管理事務報酬を請求することができる。元利金の支払いは、そのままCLOの投資者に支払われ、また、異なるリスクおよび利回りを有する格付された債務証券の複数のトランシェ、および通常は少なくとも1つの債務またはエクイティである無格付劣後証券のトランシェに分割される（かかる証券を以下「CLO証券」という。）。CLO証券は一般的に、元本および／または利息の

受け取りにいくつかのバリエーションがあり、一部の劣後証券を例外として、金利は異なる。デフォルトが生じた場合、またはその他CLOの担保がアンダーパフォームした場合、通常、上位のトランシェに対する予定された支払いが、下位のトランシェより優先される。

CLO証券は私募により募集されることがあるため、証券法およびその他の法的要件を満たすため、譲渡に係る制限の対象となる場合がある。マスター・ファンドが、CLO証券を保有しているいずれかの時点において適用ある譲渡制限の一部を充足しなかった場合、関連するCLO証券を売却することを余儀なくされることがあり、売却時に損失を被ることがある。CLO証券に関して流通市場が存在しない場合、CLO証券は流動性の低い投資対象とみなされることがある。CLOは、上記のCDOに関連したリスクと同一のリスクにもさらされている。

#### ハイブリッド商品

ハイブリッド商品は、一般にデリバティブとみなされ、インデックス証券または仕組証券を含み、先物契約またはオプションの要素と、債券、優先株式、商品（コモディティ）または預金商品の要素を組み合わせたものである。ハイブリッド商品には、利息支払額および／または満期、償還もしくは返済時に支払われるべき元本額もしくは指定金額の一部または全額が、証券、通貨、無形資産、財、物品もしくは商品（コモディティ）（本リスク要因において、これらを以下「原資産」と総称する。）の価格、価格の変化もしくは価格差を基準にして、または別の客観的な指数、経済指標もしくはその他の尺度（金利、為替レート、もしくは商品（コモディティ）もしくは証券の指数を含む。）（本リスク要因において、これらを以下「ベンチマーク」と総称する。）により、決定される債務証券、優先株式、ワラント、転換可能証券、譲渡性預金証書またはその他の債務の証拠が含まれる。

ハイブリッド商品への投資のリスクは、証券、オプション、先物および通貨への投資のリスクの組み合わせを反映している。ハイブリッド商品への投資は、固定された元本金額を有し、米ドル建てであり、または全国的に公表される一般的なベンチマークを基準にして決定される固定利率もしくは変動利率で利息を生ずる従来の債券への同様の投資には関連しない重要なリスクを伴いうる。特定のハイブリッド商品のリスクは、当該商品の条件により決まるが、このようなリスクには、当該商品が関連付けられているベンチマークまたは原資産価格の大きな変動の可能性が含まれうる。このようなリスクは、一般に、ハイブリッド商品の発行体の経営または信用力に関連しない要素であって、購入者が予見しえない要素（経済および政治の出来事、原資産の需給および金利の変動等）により左右される。ハイブリッド商品は、非常に変動性が高い可能性があり、マスター・ファンドによるハイブリッド商品の利用は成功しない可能性がある。さらに、原資産の様々なベンチマークおよび価格は、非常に変動性が高い可能性がある。ハイブリッド商品は、従来の債券に比べ、より変動性が高く、より大きな市場リスクを伴いうる。特定のハイブリッド商品の仕組みに応じて、ベンチマークの変動は、当該ハイブリッド商品の条件により増幅され、当該ハイブリッド商品の価額にさらに急激で、かつ大きな影響を及ぼしうる。また、ハイブリッド商品の価格とベンチマークまたは原資産の価格は、同一方向には、あるいは同時には変動しない場合がある。

ハイブリッド商品には、市場金利未満の（またはやや名目的ともいえる）利率・配当率で利息を生じ、または優先配当金を支払うものがある。別の形として、ハイブリッド商品には、市場金利を超える率で利息を生じるが、元本に係る損失（または利得）のリスクが高いものもある。後者は、ハイブリッド商品の仕組みに「レバレッジ」が使用された場合に起こりうるシナリオである。レバレッジ・リスクは、ベンチマークまたは原資産における所与の変化が何倍かに乗じられる形でハイブリッド商品により大きな価額変動をもたらす、損失のリスクおよび利得の可能性を増幅させるようにハイブリッド商品が仕組みられている場合に生ずる。

マスター・ファンドが、ハイブリッド商品を、ポートフォリオ投資に対するヘッジとして、または、ポートフォリオ投資の代替として用いることを試みた場合、ハイブリッド商品は、予想されたとおりにポートフォリオ投資と相関しない場合があり、その結果、マスター・ファンドに（ひいてはファンドに）損失が生じる。ハイブリッド商品が関係するヘッジ戦略により損失リスクが減少する可能性がある

が、かかる戦略により、利益を得る機会も減少することがあり、または、その他のマスター・ファンドの投資証券における有利な値動きを相殺することにより損失が生じる結果となることもある。

ハイブリッド商品は、流動性リスクを伴いうる。なぜならば、ハイブリッド商品は、特定の投資者のポートフォリオ上のニーズに対応するために「カスタム化」されている場合が多く、このような商品を流通市場において購入する意欲と能力を持つ投資者の数は、より従来型の債券の場合に比べ少ない可能性があるためである。一定の条件下では、このような投資対象の償還価格はゼロになりうる。

また、ハイブリッド商品の購入および売却は、店頭市場において中央清算機関による保証のない形で、あるいはマスター・ファンドと当該ハイブリッド商品の発行体との間の相対取引の形で行われる場合があるため、ハイブリッド商品の発行体の相手方の信用度が、マスター・ファンドによる検討と監視を要する追加的なリスク要因になると考えられ、ハイブリッド商品の価値は、発行体の信用度が低下した場合に大幅に下落する場合がある。また、ハイブリッド商品の課税上の扱いに関する不透明性によりハイブリッド商品に対する需要が減少する可能性もある。また、ハイブリッド商品は、米国人による商品先物取引およびその他の特定の商品を全般的に規制する米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）、米国人によるもしくは米国人に対する証券の募集および販売を規制する米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）またはその他の政府規制当局による規制を受けていない場合がある。

#### 仕組投資証券

仕組投資証券は、裏付けとなる指数またはその他の証券もしくは資産クラスに連動するリターンを有する証券である。仕組投資証券は、一般に、個別に交渉される契約であり、かつ店頭で取引される。仕組投資証券は、裏付け担保の投資上の性質を再編成するために組成され、運用される。かかる再編成は、指定された証券（商業銀行ローン等）の企業もしくは信託等の主体への預託もしくはかかる主体による購入、および裏付け証券により裏付けされる（または裏付け証券における権利を表す）一つもしくは複数のクラスの証券（以下「仕組証券」という。）のかかる主体による発行を伴う。裏付け証券のキャッシュフローは、異なる投資上の性質（様々な満期、支払優先順位および金利の条項等）を有する新たに発行された仕組証券の間で配分され、仕組証券に関して行われる、かかる支払の範囲は、裏付け証券のキャッシュフローの範囲に依拠する。仕組証券は、通常、信用補完を伴わないため、かかる証券の信用リスクは、一般に、裏付け証券の信用リスクと同等となる。仕組証券への投資は、一般に、他のクラスの支払の権利に劣後するまたは劣後しない仕組証券の一つのクラスで行われる。劣後する仕組証券は、通常、劣後しない仕組証券に比べて、利回りがより高く、より大きなリスクを示す。仕組証券は、通常、私募取引において売却され、現在、仕組証券の活発な取引市場は存在しない。政府のおよび政府関連の再編された債券への投資は、元本および利息の支払不能もしくは支払意欲の欠如、未払い債務のリスケジュールまたは再編の請求、ならびに追加のローン金額の供与請求を含む、特殊なリスクにさらされている。

#### 管理会社への依存

管理会社は、マスター・ファンドの投資の選択、指図、評価および監視について完全な裁量権を有する。マスター・ファンドの成功は、相当程度の範囲で、管理会社のサービスに依拠している。受託会社は、管理会社と関連はなく、マスター・ファンドの資産の管理について支配権を有しない。

#### 双方の債務

マスター・トラストの各シリーズまたはファンドは、それぞれ、マスター・トラストのかかるシリーズに帰属する資産の配分を受け、かつかかる資産からマスター・トラストの当該シリーズに特に配分可能な負債を負担する。一般に、マスター・トラストの一つのシリーズの資産が、マスター・トラストの他のシリーズの負債を返済するために利用されることはない。ただし、受託会社が該当する信託証書に従って、マスター・トラストの特定の限定された一般の負債（設立費用、登録および届出費用、ならびにその他の共通費用等）をマスター・トラストの二つ以上のシリーズの資産から返済する権限を有する場合に限り、マスター・トラストの一つのシリーズの資産を、かかる負債を返済するために使用することができる。投資者は、受託会社および管理会社のいずれも、マスター・ファンドの信託証書に基づい



てマスター・トラストの一つのシリーズの資産から、マスター・トラストの他のシリーズに関連して被った負債に関する補償を行う権限を有しないことに留意すべきである。ただし、いかなる状況においても、マスター・トラストのあるシリーズの資産がマスター・トラストの他のシリーズの負債を返済するために使用されるおそれのある範囲を数量化することはできない。

#### 流動性および低流動性資産への投資

マスター・ファンドの資産の一部は、流動性の低い資産に投資される場合がある。それらは、投機的と見なされかつ売却が困難となる可能性がある。これらの投資対象を多量に売却することは、法律または契約で禁止または制限されている。かかる投資対象については、マスター・ファンドの純資産価額決定のための評価が困難になることがある。その他の一部の投資対象は、市場動向、経済情勢、産業動向、政治情勢、規制、地政学的状況、環境、公衆衛生およびその他の状況の悪化（投資家が特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象を大量に売却しようとしていること、または特定の投資対象もしくは特定の種類の投資対象のマーケット・メーカーもしくはその他の買手が不足していることを含む。）を背景として活発な取引市場がないことがある。商業用モーゲージ証券は、その他の種類のモーゲージ証券またはアセットバック証券と比べて流動性が低く、大きな価格ボラティリティを示すことがある。管理会社は、売却が望ましいと考えられる際に、これらの投資対象を売却することができない、または当該投資対象の適正価値を下回る価格でしか売却できない場合がある。

#### 市場リスク

マスター・ファンドが投資する市場は変動しやすく、また、特定の投資対象の市場価値が大きく変動する可能性がある。マスター・ファンドの投資対象の価値は、市場の大部分に影響を及ぼす経済変動その他の事象のみを理由に、時に急激かつ予測不可能な下落が起きる可能性がある。特定の金融商品は、その公開市場の存在の有無にかかわらず、投資が行われた後にほとんど取引されなくなり、または取引停止となる可能性がある。かかる商品は、流動性が比較的低いことに加え、不安定または未熟な発行体により発行されている、または極めて投機的であるという可能性がある。マスター・ファンドの投資対象の価値が増大するという保証はできない。

#### 経済状況および市況全般

マスター・ファンドは、米国内の状況だけでなく、管理会社の支配の及ばない世界中の金融市況および世界中の経済状況または経済事象（金利の変動、公的および私的借入れに係る信用の利用可能性、公開市場のボラティリティ、インフレ率、経済の不安定性、産業の状況、競争、技術開発、法律（税制関連の法律を含む。）の改正、貿易障壁、商品市況、為替レートおよび為替管理ならびに地政学的事象または変動（天災、伝染病またはパンデミック、戦争、テロ行為および防衛を目的とした軍事演習を含む。）を含むが、これらに限定されない。）から重大な影響を受ける可能性がある。これらの要因は、投資対象の証券価格の水準および変動性ならびに投資対象の流動性および価値に影響を及ぼす可能性があり、また、望ましくない状況は、株式市場のマイナスの変動と随時相関する可能性がある。

ソブリン債務危機を含む現在の厳しい経済状況および市況が継続する期間ならびにそれらがマスター・ファンドのパフォーマンスに及ぼす影響は、未知である。米国内外における政府介入が重大なものとなっており、世界の金融システムの信用および安定性の回復を目的とした、協調利下げ、資本注入、資本参加および有価証券の取得枠組みの見直し等の行為が行われてきた。安定性が回復するかどうか、またいつ回復するかはまだわからないものの、前例のないかかる行為により、全体的な事業状況および計画に重大な影響を及ぼす重要なマクロ経済要素（長期金利、予想インフレ率、税務政策等）がどのような影響を受けるか不透明である。上記の要素のいずれかまたはすべてが、マスター・ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

#### ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）

2017年7月27日に、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（以下「FCA」という。）は、2021年末までにLIBORの使用を段階的に廃止する意向を表明した。2021年3月5日、FCAおよびLIBORの運営機関であるICEベンチマーク・アドミニストレーション（以下「IBA」という。）は、2021年末をもってほとんど



のLIBORの公表を停止し、2023年6月30日をもって米ドルLIBORの大部分の公表を停止する旨を発表した。上記の日付以降、FCAがIBAに対し、「シンセティック（擬似的）」ベースで一部のLIBORを公表するよう強制する可能性はあるが、かかる公表は銀行間取引の代表的な金利指標ではないとみなされるであろう。LIBORは歴史的に、変動金利ローンの調整に使用される一般的なベンチマーク金利指数である。LIBORは、世界中の銀行業界および金融業界で、様々な金融商品および借入契約の金利を決定するために使用されている。規制当局による措置により、大部分の主要通貨に関して、LIBORに代わる参照レートが設定された。様々な金融業界団体がLIBORからの移行計画を開始しているが、一部の長期の証券および取引では新たな参照レートに転換することは困難である。市場は徐々に進展しているが、かかるレートにおける流動性に関する疑問、および移行時の経済的価値移転を軽減するためにかかるレートを適切に調整する方法は、依然として重要な関心事である。移行プロセスによる影響もその最終的な成功も未知である。この移行プロセスは、金利の決定を現在LIBORに依拠している市場において、ボラティリティの上昇および流動性の低下をもたらす可能性がある。また、移行プロセスは、LIBORに基づく投資対象の一部の価値の下落をもたらし、既存のLIBORに基づく投資対象に対する新たなヘッジの効果を低下させる可能性もある。LIBORに基づく金融商品の一部は、代替の金利決定手法を準備することにより、LIBORが利用不可能となった場合のシナリオを想定することができるが、すべての金融商品がかかる備えをしているわけではなく、また、かかる代替手法の有効性に関しては大きな不確実性がある可能性もある。移行期間中にLIBORのベンチマークとしての有用性が低下する可能性があるため、これらの影響は2021年末より前に発生する可能性がある。

#### リスクに対する管理体制

上述のファンドに関連するリスクは、管理会社により監視されている。

#### マスター・ファンドのリスク管理体制

##### リスクおよびポートフォリオ分析グループ

リスク管理のプロフェッショナルによる専門チームが会社全体のリスク・コントロールの監督を助力する一方、全投資決定の責任を担うポートフォリオ管理チームが、リスク・コントロールのあらゆる側面についての最終的な責任を負う。

管理会社は、運用業務全般について、リスク要因を特定、監視および評価し、管理する責任を負う独立した「リスクおよびポートフォリオ分析グループ（以下「RPAG」という。）」を設置している。RPAGは運用部門の一部である。

RPAGのリスク・マネジャーは、全ポートフォリオのリスク・エクスポージャーを監視し、ポートフォリオ・マネジャーおよびシニア・マネジメントの双方に伝達する専門家チームとしての責任を担う。RPAGは、株式市場リスク、債券市場リスクおよびカウンターパーティーの信用リスクを担当するリスク・マネジャーから構成されている。リスク・マネジャーは、リスクの上限管理や上申手順を含むリスク管理方針および手続きについても責任を負う。

主要なリスクは、重要な事象が発生したときだけでなく、定期的にリスク・マネジャーおよび上級投資専門家によって監視されている。RPAGは、内部（ポートフォリオ管理チーム、マーケティング、シニア・マネジメント）および外部（顧客）の関係者とリスク・エクスポージャーについて幅広く情報交換するために、様々なプロセスを用いている。

オペレーショナル・リスクは、エンタープライズ・リスク委員会ならびに内部監査、法務およびコンプライアンス等のグループによる独立した監督機能によって監視され、RPAGによる投資管理の監視および評価ならびに取引プロセス統制活動が適切に管理され、正常に機能していることが確保される。これらのグループは、潜在的な運営上の損失から保護するために、定期的なリスクおよびコントロールの評価を履行する。

デリバティブ取引のリスク管理

ファンドは、ヘッジ目的および／またはヘッジ目的以外の目的でデリバティブを利用している。ファンドのデリバティブについて、UCITS（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）にかかる欧州連合通達への準拠に基づくリスク管理方法を採用している。

## リスクに関する参考情報

## ファンドの分配金再投資

## 一口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

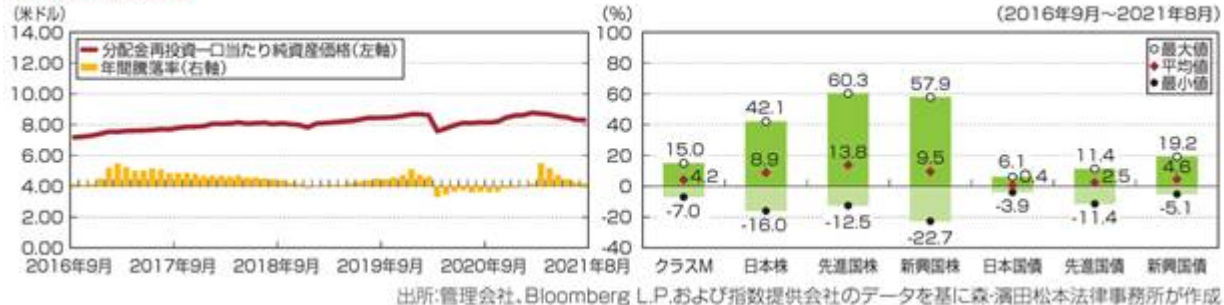
2016年9月～2021年8月の5年間ににおけるファンドの分配金再投資一口当たり純資産価格（各月末時点）と、年間騰落率（各月末時点）の推移を示したものである。

## ファンドと他の代表的な資産クラスとの

## 年間騰落率の比較

左のグラフと同じ期間における年間騰落率（各月末時点）の平均と振れ幅を、ファンドと他の代表的な資産クラスとの間で比較したものである。このグラフは、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ある。

## クラスM受益証券



## (ご注意)

- ・分配金再投資一口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものである。
- ・ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における分配金再投資一口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものである。（月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなす。）
- ・ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨建てで計算されており、円貨に為替換算されていない。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となる。
- ・代表的な資産クラスの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものである。（月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなす。）
- ・ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものである。
- ・ファンドの分配金再投資一口当たり純資産価格および年間騰落率は、実際の一口当たり純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合がある。
- ・ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではない。

## 代表的な資産クラスを表す指数

日本株.....TOPIX（配当込み）

先進国株.....FTSE先進国株価指数（除く日本、円ベース）

新興国株.....S&P新興国総合指数

日本国債.....ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債.....FTSE世界国債指数（除く日本、円ベース）

新興国債.....FTSE新興国市場国債指数（円ベース）

（注）S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P. で円換算している。

TOPIX（東証株価指数）は、株式会社東京証券取引所（以下「**株**東京証券取引所」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、**株**東京証券取引所が有している。なお、ファンドは、**株**東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、**株**東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しない。

FTSE先進国株価指数（除く日本、円ベース）、FTSE世界国債指数（除く日本、円ベース）およびFTSE新興国市場国債指数（円ベース）に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属する。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されている。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負わない。

上記の参考情報は、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ない。

#### 4【手数料等及び税金】

##### （１）【申込手数料】

海外における申込手数料

クラスM受益証券：

申込金額の税抜3.25%を上限として、受益証券の購入時に徴収される。

クラスJ受益証券（後払手数料）：

受益証券の購入時に、申込手数料は徴収されない。ただし、買戻される受益証券の保有期間に応じて、買戻手数料が課される場合がある。

日本国内における申込手数料

クラスM受益証券：

申込金額の3.575%（税抜3.25%）を上限として、販売会社が別途決定する料率が、受益証券の購入時に徴収される。

申込手数料は、購入時の商品説明、投資情報の提供、購入に関する事務手続き等の対価として徴収される。

クラスJ受益証券（後払手数料）：

本書の日付現在、クラスJ受益証券（後払手数料）の募集は行われていない。

##### （２）【買戻し手数料】

海外における買戻手数料

クラスM受益証券：

クラスM受益証券の買戻時に、買戻手数料は徴収されない。

クラスJ受益証券（後払手数料）：

購入日から5年以内にクラスJ受益証券（後払手数料）の買戻しをする場合、以下の表に従って買戻手数料（後払手数料）が徴収される。

買戻される受益証券の保有期間	後払手数料率（注）
2年以内	4.0%
2年超3年以内	3.0%
3年超4年以内	2.0%
4年超5年以内	1.0%
5年超	0.0%

（注）後払手数料は、各受益証券につき、発行価格と買戻価格の低い方の価格に基づいて計算される。購入日から買戻日までの期間の算定においては、購入日の属する月の翌年の同月末日をもって満1年とする。また、複数時に分けて受益証券が購入されている場合、先に購入された（保有期間の長い）受益証券から買戻される。

日本国内における買戻手数料

クラスM受益証券：

クラスM受益証券の買戻時に、買戻手数料は徴収されない。

### クラスJ受益証券（後払手数料）：

購入日から5年以内にクラスJ受益証券（後払手数料）の買戻しをする場合、以下の表に従って買戻手数料（後払手数料）が徴収される。

買戻される受益証券の保有期間	後払手数料率（注）
2年以内	4.0%
2年超3年以内	3.0%
3年超4年以内	2.0%
4年超5年以内	1.0%
5年超	0.0%

（注）後払手数料は、各受益証券につき、発行価格と買戻価格の低い方の価格に基づいて計算される。購入日から買戻日までの期間の算定においては、購入日の属する月の翌年の同月末日をもって満1年とする。また、複数時に分けて受益証券が購入されている場合、先に購入された（保有期間の長い）受益証券から買戻される。

後払手数料は、受益者の受益証券の保有期間によって適用ある場合には、購入時の商品説明、投資情報の提供、購入に関する事務手続き等の対価として徴収され、販売会社を通じて管理会社に支払われる。

### （3）【管理報酬等】

ファンドは、ファンド資産から以下の管理報酬等を支払う。ただし、ファンド資産から支払われるこれらの管理報酬等の総額はファンドの月次平均純資産価額に対して年率1.20%（クラスM受益証券）、または年率1.80%（クラスJ受益証券（後払手数料））を上限とする。ファンドが支払う管理報酬等の総額には、下記 から 、ならびに「（4）その他の手数料等」に掲げられる法律顧問報酬および監査報酬が含まれている。仲介手数料およびその他の費用を含む一定のファンドの費用は、ファンドが別途負担し、上記の管理報酬等の総額の上限対象にはあたらない。

#### 管理報酬

受託会社は、ファンドの資産から、管理会社に対して、以下に記載される年次報酬を支払うものとする。

クラスM受益証券：1.00%以下

クラスJ受益証券（後払手数料）：1.60%以下

管理会社は、管理会社および元引受会社がフィーダー・トラストまたはファンドに関連して負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを、ファンドの資産から受ける。管理会社は、管理報酬から、元引受会社に対する報酬を支払う。管理会社は、適切とみなす方法および範囲で、随時、かかる管理報酬を割戻すか、または分配することができる。

管理報酬は、ファンド資産の運用・管理、受益証券の発行、買戻業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の管理報酬（元引受会社に対する報酬除く。）は、2,323,283米ドルであった。

#### 受託報酬

信託証書に基づき、受託会社は、ファンドの資産から、ファンドの日々の平均純資産価額に対して年率0.02%を上限とする報酬（ただし、最低年額報酬は、15,000米ドルとし、60,000米ドルを上限とする。）の支払を受ける権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

受託会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受ける。

受託報酬は、ファンドの受託会社としての業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の受託報酬（立替費用を含む。）は、60,000米ドルであった。

## 販売報酬

管理会社は、元引受会社に対して、管理会社および元引受会社の間で合意された報酬を、管理報酬から支払う。元引受会社は、適切とみなす方法および範囲で、随時、その報酬を販売会社等の他の関係者に分配することができる。

販売報酬は、受益証券の元引受業務の対価として支払われる。また、日本の販売会社に支払われる報酬は、受益証券の販売、販売促進、募集および買戻しに関連する業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の販売報酬は、4,307,212米ドルであった。

## 代行協会員報酬

代行協会員報酬は、日本の販売会社の報酬から、支払われる。

代行協会員報酬は、受益証券一口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する送付等の代行協会員業務の対価として代行協会員に支払われる。

## 計算代理報酬

管理会社は、ファンドの資産から計算代理会社に年間約5,000米ドルの管理事務代行報酬に月次の値付け毎の報酬を加算した報酬を支払う。かかる報酬は、毎日発生し、毎月後払いされる。管理会社は、計算代理会社に支払うべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から支払う。

計算代理報酬は、計算代理業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の計算代理報酬（立替費用を含む。）は、6,711米ドルであった。

## 保管報酬

保管契約に基づき、管理会社は、保管会社に対して、ファンドの月次平均純資産価額に対して年率0.10%を上限とする報酬を、ファンドの資産から支払う。かかる報酬は、毎日発生し、毎月後払いされる。管理会社は、保管会社に支払うべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から支払う。

保管報酬は、ファンド資産の保管業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の保管報酬（立替費用を含む。）は、7,716米ドルであった。

## 名義書換事務代行報酬

名義書換代理契約に基づき、管理会社は、名義書換事務代行会社に対して、年間最低75,000米ドルの報酬を、ファンドの資産から支払う。管理会社は、名義書換事務代行会社に支払うべき合理的な立替費用および関連費用（送金費用を含む）を、ファンドの資産から支払う。

名義書換事務代行報酬は、受益証券の名義書換事務代行業務の対価として支払われる。

2021年4月30日に終了した会計年度中の名義書換事務代行報酬（立替費用を含む。）は、86,807米ドルであった。

#### （４）【その他の手数料等】

受託会社、管理会社、保管会社、名義書換事務代行会社、計算代理会社および元引受会社は、自己の費用負担で、各自の業務を履行するために必要なすべての事務職員、場所および施設を提供する責任を負う。ファンドは、マスター・ファンドから支払われる報酬および費用、法令を遵守するためのすべての費用ならびに監査人および法律顧問の報酬、保管手数料、ローンおよび融資残高についての利息および契約手数料、所得税、源泉徴収税もしくはその他の税金、受益者および投資者との連絡の費用を含む、自己の運営および事業に付随するその他一切の費用を負担する。ファンドは、他の投資会社への投資に関連して申込手数料および買戻手数料を支払うことを要求される場合がある。ファンドは、投資顧問によるポートフォリオ取引に関連して仲介手数料を支払うことを要求される場合がある。

2021年４月30日に終了した会計年度中のその他の手数料等（組入証券としての債券購入時に支払った代金に含まれる開示されていない手数料等の委託売買手数料は含まれない。）は、102,644米ドルであった。

#### （５）【課税上の取扱い】

受益証券の投資者になろうとする者は、その設立地や住居地の法律における、受益証券の購入、保有、償還、譲渡、売却その他の処分に伴う予想される税金または為替管理上の制限等の取り扱いについて専門家に相談することが推奨される。

##### 日本

2021年９月末日現在、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。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- （１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- （２）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- （３）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。  
日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。  
確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。
- （４）日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。）または金融機関等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年１月１日以後は15%の税率となる。）。
- （５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同じ。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益

証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

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

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

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

#### ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

（１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

（２）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

（３）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

（４）日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。）。

（５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

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

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

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



ファンドは、税法上、公募外国公社債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。

税制等の変更により上記「ないし」に記載されている取扱いは変更されることがある。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

#### ケイマン諸島

現行法に基づいて、ケイマン諸島政府はファンドまたは受益者に対して所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を賦課しない。ケイマン諸島は、ファンドの受託会社としての受託会社が支払うまたは受領するいかなる支払にも適用されることがある、二重課税防止条約は、いかなる国とも締結していない。

受託会社は、トラストを代理して、信託法第81条に基づき、ケイマン諸島財務長官に対し、トラストの設定後50年の間に制定される、所得もしくはキャピタル資産もしくはキャピタル・ゲインもしくは利益に課せられる税金もしくは課徴金、または資産税もしくは相続税の性質を有する何らかの税金を課す法律が、トラストおよびファンドに保有される資産またはトラストおよびファンドに発生した利益に対し、または当該資産または利益に関して、受託会社または受益者に対し、適用されないものとする旨の保証書を申請および受領している。

#### ケイマン諸島 - 金融口座情報の自動的交換

ケイマン諸島は、国際的な税務コンプライアンスの向上および情報交換の促進のため、米国との間で政府間協定に調印した（以下「US IGA」という。）。また、ケイマン諸島は、100か国を超える他の諸国とともに、金融口座情報の自動的交換に関するOECD基準 - 共通報告基準（以下「CRS」といい、US IGAとあわせて「AEOI」という。）を実施するための多国間協定に調印した。

US IGAおよびCRSの効力を生じさせるため、ケイマン諸島規則が発行された（以下「AEOI規則」と総称する。）。AEOI規則に基づき、ケイマン諸島税務情報庁（以下「税務情報庁」という。）は、US IGAおよびCRSの適用に関する手引書を公表している。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、AEOI規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負う。ただし、一または複数のAEOI制度に関して「非報告金融機関（関連するAEOI規則に定義される。）」となることを認める免除に依拠することができる場合はこの限りではなく、この場合、かかる金融機関にはCRSに基づく登録要件のみが適用される。ファンドは、いかなる非報告金融機関の免除にも依拠することを企図していないため、AEOI規則のすべての要件を遵守することを意図している。

AEOI規則により、ファンドは、特に、（ ）（US IGAに該当する場合のみ）グローバル仲介人識別番号（以下「GIIN」という。）を取得するために米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）に登録すること、（ ）税務情報庁に登録し、これにより「報告金融機関」としての自らの地位を税務情報庁に通知すること、（ ）CRSに基づく義務を履行する方法を定めた方針および手続に関する文書を作成し、実行すること、（ ）「報告対象口座」とみなされるか否かを確認するため、自らの口座のデュー・ディリジェンスを実施すること、（ ）かかる報告対象口座に関する情報を税務情報庁に報告すること、および（ ）CRSコンプライアンス書面を税務情報庁に提出することを義務付けられている。税務情報庁は、毎年、ある報告対象口座に関連する海外の財政当局（例えば、米国報告対象口座の場合はIRS）に対し、税務情報庁に報告された情報を自動的に送信する。

ファンドへの投資ならびに／またはこれらへの投資の継続により、投資者は、ファンドに対する追加情報の提供が必要となる可能性があること、ファンドのAEOI規則への遵守が投資者情報の開示につながる可能性があること、および投資者情報が海外の財政当局との間で交換される可能性があることを了解したとみなされるものとする。投資者が（結果にかかわらず）要求された情報を提供しない場合、受託会社は、その裁量において、対象となる投資者の強制買戻しおよび／または当該投資者の口

座閉鎖を含むがこれに限られない対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める権利を留保する。受託会社は税務情報局が発行した手引書に従って、身元証明確認書類が口座開設から90日以内に取得されない投資者の口座を閉鎖しなければならない。

## 5【運用状況】

## ( 1 ) 【投資状況】

## 資産別および地域別の投資状況

( 2021年 8 月末日現在 )

資産の種類	国 名	時価合計（米ドル）	投資比率（％）
外国投資信託	ケイマン諸島	431,366,656	100.28
現金・その他の資産 （負債控除後）		- 1,202,951	- 0.28
合計（純資産総額）		430,163,705 （約47,275百万円）	100.00

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

## ( 2 ) 【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

( 2021年 8 月末日現在 )

順位	銘 柄	国 名	業種	口数 （口）	取得原価（米ドル）		時価（米ドル）		投資 比率 （％）
					単価	金額	単価	金額	
1	パトナム・ディ パーシファイド・ インカム・トラ スト（ケイマン）マ スター・ファンド	ケイマン 諸島	-	71,106,795	7.17	509,882,460	6.07	431,366,656	100.28

## マスター・ファンドの投資有価証券の主要銘柄

( 2021年 8 月末日現在 )

順位	銘柄
1	FNMA FN30 TBA UMBS 03.5000 09/01/2051
2	FNMA FN30 TBA UMBS 04.0000 09/01/2051
3	FNMA FN30 TBA UMBS 03.0000 09/01/2051
4	FNMA FN30 TBA UMBS 04.0000 10/01/2051
5	FNMA FN30 TBA UMBS 03.5000 10/01/2051
6	FNMA FN30 TBA UMBS 05.5000 09/01/2051
7	FNMA FN30 TBA UMBS 04.5000 09/01/2051
8	FNMA FN30 TBA UMBS 02.5000 09/01/2051
9	Ivory Coast REGS 06.1250 06/15/2033
10	Republic of Senegal REGS 06.7500 03/13/2048

( 注 ) 2021年 8 月末日現在の保有ポートフォリオの36.02%を表す。

## 【投資不動産物件】

該当事項なし（2021年8月末日現在）。

## 【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし（2021年8月末日現在）。

## （３）【運用実績】

## 【純資産の推移】

2021年8月末日までの1年間における各月末および下記会計年度末の純資産の推移は次のとおりである。

	純資産総額		一口当たり純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第7会計年度末 (2012年4月末日)	1,210,337	133,016	クラスM 7.70 クラスJ 7.76	846 853
第8会計年度末 (2013年4月末日)	1,134,757	124,710	クラスM 7.98 クラスJ 8.05	877 885
第9会計年度末 (2014年4月末日)	1,335,204	146,739	クラスM 8.04 クラスJ 8.11	884 891
第10会計年度末 (2015年4月末日)	1,179,159	129,590	クラスM 7.51 クラスJ 7.58	825 833
第11会計年度末 (2016年4月末日)	587,539	64,571	クラスM 6.64 クラスJ 6.72	730 739
第12会計年度末 (2017年4月末日)	561,947	61,758	クラスM 6.88 クラスJ 6.97	756 766
第13会計年度末 (2018年4月末日)	508,057	55,835	クラスM 6.94 クラスJ 7.03	763 773
第14会計年度末 (2019年4月末日)	467,247	51,350	クラスM 6.58 クラスJ 6.68	723 734
第15会計年度末 (2020年4月末日)	439,560	48,308	クラスM 5.90 クラスJ 5.99	648 658
第16会計年度末 (2021年4月末日)	471,093	51,773	クラスM 6.32 クラスJ 6.42	695 706
2020年9月末日	449,882	49,442	クラスM 6.07 クラスJ 6.16	667 677
10月末日	453,942	49,888	クラスM 6.10 クラスJ 6.20	670 681
11月末日	468,744	51,515	クラスM 6.27 クラスJ 6.38	689 701
12月末日	480,863	52,847	クラスM 6.35 クラスJ 6.45	698 709
2021年1月末日	481,163	52,880	クラスM 6.35 クラスJ 6.45	698 709
2月末日	483,856	53,176	クラスM 6.44 クラスJ 6.54	708 719

3 月末日	479,831	52,733	クラスM クラスJ	6.38 6.49	701 713
4 月末日	471,093	51,773	クラスM クラスJ	6.32 6.42	695 706
5 月末日	461,483	50,717	クラスM クラスJ	6.21 6.31	682 693
6 月末日	452,328	49,711	クラスM クラスJ	6.15 6.25	676 687
7 月末日	436,397	47,960	クラスM クラスJ	6.01 6.11	660 671
8 月末日	430,164	47,275	クラスM クラスJ	5.98 6.08	657 668

## 【分配の推移】

	一口当たり分配金	
	米ドル	円
第7会計年度 (2011年5月1日～2012年4月30日)	クラスM 0.510 クラスJ 0.464	56.05 50.99
第8会計年度 (2012年5月1日～2013年4月30日)	クラスM 0.464 クラスJ 0.416	50.99 45.72
第9会計年度 (2013年5月1日～2014年4月30日)	クラスM 0.444 クラスJ 0.396	48.80 43.52
第10会計年度 (2014年5月1日～2015年4月30日)	クラスM 0.435 クラスJ 0.387	47.81 42.53
第11会計年度 (2015年5月1日～2016年4月30日)	クラスM 0.408 クラスJ 0.360	44.84 39.56
第12会計年度 (2016年5月1日～2017年4月30日)	クラスM 0.408 クラスJ 0.360	44.84 39.56
第13会計年度 (2017年5月1日～2018年4月30日)	クラスM 0.408 クラスJ 0.360	44.84 39.56
第14会計年度 (2018年5月1日～2019年4月30日)	クラスM 0.404 クラスJ 0.357	44.40 39.23
第15会計年度 (2019年5月1日～2020年4月30日)	クラスM 0.348 クラスJ 0.312	38.25 34.29
第16会計年度 (2020年5月1日～2021年4月30日)	クラスM 0.258 クラスJ 0.222	28.35 24.40
2020年9月	クラスM 0.020 クラスJ 0.017	2.20 1.87
10月	クラスM 0.020 クラスJ 0.017	2.20 1.87
11月	クラスM 0.020 クラスJ 0.017	2.20 1.87
12月	クラスM 0.020 クラスJ 0.017	2.20 1.87

2021年 1 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
2 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
3 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
4 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
5 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
6 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
7 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87
8 月	クラスM	0.020	2.20
	クラスJ	0.017	1.87

## 【収益率の推移】

会計年度	収益率（注）	
	クラスM	クラスJ
第7会計年度（2011年5月1日～2012年4月30日）	- 2.73%	- 3.28%
第8会計年度（2012年5月1日～2013年4月30日）	10.02%	9.40%
第9会計年度（2013年5月1日～2014年4月30日）	6.54%	5.85%
第10会計年度（2014年5月1日～2015年4月30日）	- 1.19%	- 1.79%
第11会計年度（2015年5月1日～2016年4月30日）	- 6.26%	- 6.70%
第12会計年度（2016年5月1日～2017年4月30日）	10.08%	9.34%
第13会計年度（2017年5月1日～2018年4月30日）	7.03%	6.20%
第14会計年度（2018年5月1日～2019年4月30日）	0.72%	0.16%
第15会計年度（2019年5月1日～2020年4月30日）	- 5.43%	- 6.02%
第16会計年度（2020年5月1日～2021年4月30日）	11.67%	11.02%

$$\text{（注）収益率（\%）} = 100 \times \left[ \frac{\text{期末NAV} \times A}{\text{期首NAV}} - 1 \right]$$

A = 会計年度中の各月についての「一口当たり分配額 / 分配前NAV + 1」を計算して掛け合わせた数値

ただし、期末NAVとは会計年度末の一口当たり純資産価格をいい、期首NAVとは、当該会計年度の直前の会計年度末の一口当たり純資産価格をいう。

## （参考情報）

## 純資産総額および一口当たり純資産価格の推移



（注1）純資産総額は、クラスJ受益証券（後払手数料）を含むファンド全体の数字である。

（注2）分配金再投資一口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものである。

（注3）ファンドの運用実績は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を約束するものではない。

## （４）【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は次のとおりである。

## クラスM受益証券

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第7会計年度 (2011年5月1日～ 2012年4月30日)	53,440 (53,440)	168,310 (168,310)	836,400 (836,400)
第8会計年度 (2012年5月1日～ 2013年4月30日)	35,020 (35,020)	167,200 (167,200)	704,220 (704,220)
第9会計年度 (2013年5月1日～ 2014年4月30日)	15,900 (15,900)	94,550 (94,550)	625,570 (625,570)
第10会計年度 (2014年5月1日～ 2015年4月30日)	1,650 (1,650)	116,400 (116,400)	510,820 (510,820)
第11会計年度 (2015年5月1日～ 2016年4月30日)	6,530 (6,530)	60,100 (60,100)	457,250 (457,250)
第12会計年度 (2016年5月1日～ 2017年4月30日)	3,990 (3,990)	37,850 (37,850)	423,390 (423,390)
第13会計年度 (2017年5月1日～ 2018年4月30日)	3,132,640 (3,132,640)	168,260 (168,260)	3,387,770 (3,387,770)
第14会計年度 (2018年5月1日～ 2019年4月30日)	6,954,910 (6,954,910)	307,260 (307,260)	10,035,420 (10,035,420)
第15会計年度 (2019年5月1日～ 2020年4月30日)	9,931,980 (9,931,980)	1,040,690 (1,040,690)	18,926,710 (18,926,710)
第16会計年度（注１） (2020年5月1日～ 2021年4月30日)	9,154,250 (9,154,250)	3,587,690 (3,587,690)	24,493,270 (24,493,270)

（注１）クラスM受益証券について、第16会計年度中の販売口数、買戻口数および第16会計年度末の発行済口数は、端数処理に伴い調整された数値が記載されているファンドの財務書類の数値とは異なっている。

（注２）括弧内の数字は、本邦内における販売口数、買戻口数および発行済口数を表す。以下同じ。



## クラスJ 受益証券

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第7会計年度 (2011年5月1日～ 2012年4月30日)	51,130,390 (51,130,390)	61,583,745 (61,583,745)	155,196,772 (155,196,772)
第8会計年度 (2012年5月1日～ 2013年4月30日)	39,869,440 (39,869,440)	54,745,820 (54,745,820)	140,320,392 (140,320,392)
第9会計年度 (2013年5月1日～ 2014年4月30日)	49,810,680 (49,810,680)	26,097,865 (26,097,865)	164,033,207 (164,033,207)
第10会計年度 (2014年5月1日～ 2015年4月30日)	42,544,700 (42,544,700)	51,449,721 (51,449,721)	155,128,186 (155,128,186)
第11会計年度 (2015年5月1日～ 2016年4月30日)	8,210,370 (8,210,370)	76,323,921 (76,323,921)	87,014,635 (87,014,635)
第12会計年度 (2016年5月1日～ 2017年4月30日)	7,588,070 (7,588,070)	14,399,919 (14,399,919)	80,202,786 (80,202,786)
第13会計年度 (2017年5月1日～ 2018年4月30日)	4,407,620 (4,407,620)	15,701,116 (15,701,116)	68,909,290 (68,909,290)
第14会計年度 (2018年5月1日～ 2019年4月30日)	0 (0)	8,861,870 (8,861,870)	60,047,420 (60,047,420)
第15会計年度 (2019年5月1日～ 2020年4月30日)	0 (0)	5,285,895 (5,285,895)	54,761,525 (54,761,525)
第16会計年度 (2020年5月1日～ 2021年4月30日)	0 (0)	5,520,480 (5,520,480)	49,241,045 (49,241,045)

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込（販売）手続等】

#### （1）海外における販売手続等

CFTCにより公布された適用免除要件に従って、管理会社は、ファンドに関連して、商品プールオペレーターまたは商品トレーディング・アドバイザーとしてCFTCに登録することを要求されず、また、登録されていない。そのため管理会社は、とりわけ開示書類または監査済年次報告書（商品プールオペレーターまたは商品トレーディング・アドバイザーのいずれの場合もCFTC規則により要求される。）をファンドの投資者に配布する必要がない。CFTCの適用免除要件は、（1）全米先物協会に救済請求を提出すること、（2）受益証券が米国1933年証券法（改訂済）に基づく登録を免除されており、かつ米国内で公募されていないこと、（3）一定の適格投資家（一定の非米国投資家を含む。）のみがファンドの持分を購入できること、（4）ファンドが商品への投資を1936年商品取引所法（改訂済）規則第4．13条（a）（3）に規定される一定の僅少な水準に制限すること、および（5）ファンドが商品取引のための媒体として販売されていないことである。上記にかかわらず、将来、ファンドが本段落に記載された一つまたは複数の要件に適合しなくなった場合、管理会社は、ファンドに関する商品プールオペレーターまたは商品トレーディング・アドバイザーとしてCFTCに登録することを決定することがある。

#### 申込

受益証券の購入は、名義書換事務代行会社または管理会社による他の受任者に連絡し、かつ購入申込書に記入し、申込人が購入を希望している受益証券のクラスを明記することにより行うことができる。購入申込書の写しは、名義書換事務代行会社から入手することができる。申込人は、自らが適格投資家であることを証明する義務を負う。管理会社もしくは名義書換事務代行会社または管理会社による他の受任者は、理由を提示することなく、受益証券の申込みを拒否する権利を留保する。

購入の申込みは、購入申込書において行われなければならない、かつ購入申込書に記載されるファックス番号宛てで名義書換事務代行会社へ送付されなければならない。

名義書換代行会社のアイルランドにおける住所以外の場所では、いかなる募集も行われず、いかなる購入申込みも受理されない。

すべての申込金は、購入申込書に明記されるとおり、ファンドの利益のために名義書換事務代行会社の銀行口座に支払われなければならない。

#### 受益証券の発行

受益証券は、米ドルにて、いずれかの取引日（ニューヨーク証券取引所の営業日をいう。以下同じ。）に、当該取引日付で計算された該当する受益証券一口当たり純資産価格で発行されるものとする。ただし、名義書換事務代行会社は、該当する取引日におけるニューヨーク証券取引所の通常の取引の終了時まで、適切に記入された購入申込書を受領しているものとする。即時に利用可能な資金による申込金の決済は、それに関して申込みが受領された該当する取引日（同日を含まない。）から3営業日以内（または管理会社が定めるその他の期間内）に行われなければならない。申込人は、米ドルで、申込金を支払わなければならない。

管理会社は、ファンドが必要な支払を受領しなかったことにより生じた損失につき、かかる損失が管理会社の故意の義務不履行または詐欺行為によるものでない限り、自らの単独裁量で、申込人に対し、ファンドに対して補償するよう要求する権利を有する。

名義書換事務代行会社が、該当する取引日におけるニューヨーク証券取引所の通常の取引の終了時まで適切に記入された購入申込書を受領しなかった場合、（別途受託会社により定められる場合を除き）すべての金銭が（利息なしで）保持され、受益証券はその直後の取引日における該当するクラスの受益証券一口当たりの純資産価格にて申込人に発行される。ニューヨーク証券取引所の通常の取引時の終了後に受領された適切に記入された購入申込書については、かかる遅延が電子的またはその他の不具合等の例外的な状況による場合およびマーケット・タイミングを行っているという証拠が存在しない場

合には、名義書換事務代行会社または管理会社の他の受任者は、個別的に、かつ自らの単独裁量で受理することができる。

管理会社が自らの単独裁量で別途定めない限り、受益証券の最低申込単位は300口であり、その後の受益証券の最低保有単位は20口であり、その後の受益証券の最低申込単位は10口である。

ファンドの受益証券は、管理会社の裁量で、ファンドの投資目的、方針および制限に従ってファンドが取得する投資証券と引換えに発行することができる。保管会社またはその指名する者に投資証券が譲渡されるまでは、いかなる受益証券も発行されないものとする。ファンドの純資産価額を計算する際、かかる投資証券は、ファンドの他の資産が評価されるのと同じ原則に従って評価される。

管理会社または名義書換事務代行会社は、その絶対的な裁量でかつその理由を提示することなく、受益証券の申込みの全部または一部を拒否する権利を留保する。受益証券の申込みが拒否された場合、名義書換事務代行会社は、該当する取引日の直後の営業日までに、手数料を控除後の申込金を、利息を付さずに、申込人に返還するために合理的な努力を行う。

受益証券の発行は、管理会社または管理会社と協議の上で受託会社の裁量で、信託証書に記載される理由により、停止することができる。

受益証券には、販売手数料および後払手数料を含む手数料が課される。

各受益者は、申込書に記載される情報に何らかの変更（投資者が適格投資家でなくなったことを意味すると思われる変更を含む。）があった場合、かかる変更を名義書換事務代行会社に書面で通知し、名義書換事務代行会社が合理的に要求する、かかる変更に関連するあらゆる追加の書類を、名義書換事務代行会社に提供しなければならない。

#### 適格投資家

本書の日付現在、ファンドの方針により、アメリカ合衆国の国籍を有する者、国民もしくは居住者、アメリカ合衆国の州もしくは属領内で組織されたかもしくは存在するパートナーシップ、アメリカ合衆国またはその州、準州または属領の法律に基づいて設立されたかもしくはそこに存在する会社、信託またはその他主体、または米国連邦所得税において米国人であるもしくは米国の1936年法商品取引所法（改訂済）に従い、関連する規則において「非米国人」であるその他のいかなる投資者（以下、総称して「米国人」という。）への受益証券の販売または受益証券の保有は許可されていない。ファンドの受益証券を購入することで、各受益者は、自身が米国人ではないこと、および自身が米国人を代理していないことを示し、保証する。

ケイマン諸島の居住者である、またはケイマン諸島に住所を持つ者（ケイマン諸島内で組織された免税または通常の非居住法人もしくはいかなる目的の慈善信託または慈善団体を除く。）（以下、総称して「ケイマン人」という。）は、受益証券を保有できない。

ファンドの方針により、その者に対する販売が違法となるような投資者への受益証券の販売も禁じられている。管理会社または管理会社と協議の上で受託会社は、これらの禁止事項に違反して販売されたかまたはその他の方法で取得された受益証券の買戻しを強制する権利を持ち、またかかる権利を行使する意向である。適格投資家ではなくなった投資家（例えば、投資後に米国への移住により米国人になることによって）の受益証券も同様に買い戻されることが予想されることを留意のこと。

#### マネー・ロンダリング防止手続き

マネー・ロンダリング防止に対する責任の一環として、受託会社は、マネー・ロンダリング防止手続きを設定・維持する義務を負い、受託会社ならびに管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社またはファンドのその他業務提供者は、受託会社のために、受益者の身元、口座の実質的保有者および資金源の詳細な確認を要求することができる。

#### マネー・ロンダリング防止規則ならびにテロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止

マネー・ロンダリング防止ならびにテロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止を目的とする法律または規制を遵守するため、受託会社は、手続きを設定・維持する義務を負い、申込人に、その身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および資金源を証明する証拠の提出を要

求することができる。認められた場合、および一定の条件に従って、受託会社は、これらの手続きの維持（デュー・ディリジェンス情報の取得を含む。）を適当な者に依拠すること、または、当該手続きの維持を適当な者に委託することができる。

受託会社ならびに受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社は、受益者（申込入または譲受人）の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および申込金の資金源を証明するために必要な情報を請求する権利を留保する。ただし、状況に応じて、受託会社または受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社もしくはいずれかの販売会社は、適用法に基づく免除規定が適用されることから、申込時に完全なデュー・ディリジェンスが必要ないと考えられる場合には、情報を要求しないこととすることもできる。ただし、受益証券の持分に基づく支払いまたは持分の譲渡の前に、詳細な身元確認が必要となる場合がある。

申込入または譲受人のいずれか該当する方が身元確認のために要求された情報の提供を怠るか、または遅延した場合、受託会社または受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社もしくはいずれかの販売会社は、申込みを拒絶すること、または申込みが既に約定している場合は、その持分の停止もしくは買戻しを行うことができ、かかる場合、受領された申込金は、適用法によって許される最大の限度で、利息を付さずに送金元の口座に申込入の費用および責任において返金される。

受託会社ならびに受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社は、受益者に対して買戻代金または分配金を支払うことが適用法または適用規制に準拠していない可能性があるかと疑うか、もしくは準拠していない可能性があるかと助言されている場合、または受託会社、管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社の適用法または適用規制の遵守を確保するために買戻代金または分配金の支払の拒絶が必要もしくは適切と考えられる場合、当該受益者に対する買戻代金または分配金の支払を拒絶することができる。

CIMAは、ファンドによる随時改正されるケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則の規定の違反に関してファンドに対して、また、違反に同意したか、もしくは、違反を黙認したファンドの取締役もしくは役員または違反を放置したことに帰責性があると証明された者に対して、多額の行政上の罰金を課す裁量的権限を有する。ファンドがかかる行政上の罰金を支払う限りにおいて、ファンドがかかる罰金および関連する手続の経費を負担する。

ケイマン諸島内の者は、他の者が犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに従事していること、またはテロ行為もしくはテロリストの資金提供および資産に関与していることを知りもしくはそのような疑惑を抱き、または、知りもしくは疑惑を抱く合理的な理由がある場合であって、かかる認識または疑惑に関する情報を規制されたセクターにおける業務の遂行、その他取引、業務または雇用過程において得た場合、当該者は、かかる認識または疑惑を、（ ）犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関するものである場合には、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律に基づいてケイマン諸島財務報告当局（以下「財務報告当局」という。）に対して、また、（ ）テロ行為またはテロリストの資金提供もしくは資産に関するものである場合には、ケイマン諸島テロリズム法（改正済）に基づいて巡査以上の階級の警察官または財務報告当局に対して、通報する義務を負う。かかる通報は、法律等で課せられた情報の秘匿または開示制限の違反とはみなされない。

申込により、申込入は、自らならびに実質的所有者および支配者の代理として、マネー・ロンダリング、租税情報交換、規制ならびにケイマン諸島および他の管轄双方における類似事項に関して照会があった場合に、監督官庁およびその他に対し受託会社および受託会社のために行為する名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社による情報の開示に同意するものとする。

投資者は、ファンドのアンチ・マネー・ロンダリング・コンプライアンス・オフィサー、マネー・ロンダリング・オフィサーおよびデピュティ・マネー・ロンダリング・オフィサーに関する詳細（その連絡先を含む。）を管理会社に問い合わせることにより入手することができる。

情報照会

受託会社ならびに受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社またはケイマン諸島に居住するその取締役または代理人は、適用ある法律に基づき、規制当局、政府機関または行政庁からの情報開示請求に対し、情報（受益者に関する情報および該当する場合には受益者の実質的所有者および支配者の情報を含むがそれらに限られない。）の提供を強要されることがある。かかる請求は、例えば、金融庁法に基づき、CIMAによって、CIMA自らもしくは海外の認可された規制当局のために行われ、または税務情報庁法（改正済）ならびに関連規則、契約、協定および覚書に基づき、税務情報庁によって行われる。かかる法令に基づく守秘情報の開示は、守秘義務違反とはみなされず、一定の状況下においては、受託会社ならびに受託会社のために行為する管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社ならびにその取締役または代理人は、当該請求が行われたことの開示を禁じられることがある。

#### 制裁

ファンドは、法令により、制裁制度の適用を受ける法人、個人、組織および／または投資対象との間の取引を制限される。

各申込人および受益者は、継続的に、受託会社ならびに管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社または受託会社のその他の業務提供者に対し、自身が、また、自身が知り得る限りまたは自身が信じる限り、自身の実質的所有者、支配者または授權された者（以下「関係者」という。）（もしあれば）が（ ）米国財務省海外資産管理局（以下「OFAC」という。）によって維持されている、または欧州連合（以下「EU」という。）および／もしくは連合王国（以下「英国」という。）の規則（後者は、制定法によりケイマン諸島に適用されるため）ならびに／もしくはケイマン諸島法制に基づく制裁対象企業または個人のリストに氏名（名称）が掲載されていないこと、（ ）国際連合、OFAC、EU、英国および／またはケイマン諸島によって課せられた制裁の対象である国もしくは領土に事業拠点を置いていないこと、またはかかる国もしくは領土を本拠地としていないこと、または（ ）国際連合、OFAC、EU、英国またはケイマン諸島によって課せられた制裁（英国によって課せられた制裁は、制定法によりケイマン諸島に適用される。）の対象（「制裁対象」と総称する。）でないことを表明し、また、保証することが要求されている。

申込人または関係者が制裁対象になっている、または制裁対象になった場合、受託会社または管理会社は、申込人に通知することなく、申込人または該当する関係者（いずれか該当する方）が制裁対象でなくなるまで、またはかかる取引を継続するために適用法に基づく許可が取得されるまで、申込人との追加の取引および／または申込人のファンドの持ち分に関する取引を直ちに停止することが要求される可能性がある（以下「制裁対象者事象」という。）。受託会社ならびに管理会社、名義書換事務代行会社、元引受会社およびあらゆる販売会社または受託会社のその他の業務提供者は、制裁対象者事象により申込人が被ったあらゆる負債、費用、経費、損害および／または損失（直接または間接の損失、利益の喪失、収益の損失、評判の低下およびあらゆる金利、課徴金、法的費用、ならびにその他のあらゆる専門家費用および経費を含むがこれらに限定されない。）に対する責任を一切負わないものとする。

#### ケイマン諸島データ保護

ケイマン諸島政府は、データ保護法（改正済）（以下「データ保護法」という。）を制定し、同法は2019年9月30日に発効した。データ保護法は、国際的に認められたデータ・プライバシーの原則に基づくファンドの法的要件を導入する。

ファンドは、データ保護法に基づくファンドのデータ保護義務および投資者（および投資者に關係する個人）のデータ保護の権利を概説する書類を作成した（以下「ファンド・プライバシー通知」という。）。ファンド・プライバシー通知は、ファンドの英文目論見書別紙2に含まれている。

投資予定者は、ファンドへの投資ならびにファンドならびにその関連会社および／または委託先との付随する相互作用（購入申込書の記入を含み、および該当する場合は電子的通信または通話の記録を含む。）により、または投資者に關係する個人（例えば、取締役、受託者、従業員、代表者、株主、投資者、顧客、実質的所有者または代理人）の情報をファンドに対して提供することにより、当該個人は、

ファンドならびにその関連会社および／または委託先に対して、データ保護法の意味における個人データを構成する一定の個人情報を提供することに留意すべきである。ファンドは、かかる個人データに関するデータ管理者を務めるものとし、管理会社およびその他の者などファンドの関連会社および／または委託先は、データ処理者（または、ある状況下においては、これらの者自身の権利におけるデータ管理者）を務めることがある。

ファンドに投資することおよび／またはファンドに継続して投資することにより、投資者は、ファンド・プライバシー通知を詳細に読み、およびこれを理解し、ならびにファンド・プライバシー通知がファンドに対する投資に関連するデータ保護の権利義務の概要を提供することを確認したものとみなされる。

データ保護法の監視は、ケイマン諸島の行政監察官（オンブズマン）事務所の責任である。ファンドによるデータ保護法の違反は、是正命令、制裁金または刑事訴追のための告発を含むオンブズマンによる強制措置に至る可能性がある。

## （２）日本における販売手続等

日本においては、有価証券届出書「第一部 証券情報（７）申込期間」に記載される申込期間中の各日に同書「第一部 証券情報」に従ってクラスM受益証券の申込みの取扱いが行われる。

### 適格投資家

本書の日付現在、ファンドの方針により、アメリカ合衆国の国籍を有する者、国民もしくは居住者、アメリカ合衆国の州もしくは属領内で組織されたかもしくは存在するパートナーシップ、アメリカ合衆国またはその州、準州または属領の法律に基づいて設立されたかもしくはそこに存在する会社、信託またはその他主体、または米国連邦所得税において米国人であるもしくは米国の1936年法商品取引所法（改訂済）に従い、関連する規則において「非米国人」であるその他のいかなる投資者（以下、総称して「米国人」という。）への受益証券の販売または受益証券の保有は許可されていない。ファンドの受益証券を購入することで、各受益者は、自身が米国人ではないこと、および自身が米国人を代理していないことを示し、保証する。

ケイマン諸島の居住者である、またはケイマン諸島に住所を持つ者（ケイマン諸島内で組織された免税または通常の非居住法人もしくはいかなる目的の慈善信託または慈善団体を除く。）（以下、総称して「ケイマン人」という。）は、受益証券を保有できない。

ファンドの方針により、その者に対する販売が違法となるような投資者への受益証券の販売も禁じられている。管理会社または管理会社と協議の上で受託会社は、これらの禁止事項に違反して販売されたかまたはその他の方法で取得された受益証券の買戻しを強制する権利を持ち、またかかる権利を行使する意向である。適格投資家ではなくなった投資家（例えば、投資後に米国への移住により米国人になることによって）の受益証券も同様に買い戻されることが予想されることを留意のこと。

前記「（１）海外における販売手続等」の記載は、適宜、日本における販売手続等にも適用されることがある。

## 2【買戻し手続等】

### （１）海外における買戻し手続等

受益証券の買戻しは、名義書換事務代行会社または管理会社による他の受任者に連絡し、かつ買戻請求書に記入し、申込人が買戻しを希望している受益証券のクラスを明記することにより行うことができる。買戻請求書の写しは、名義書換事務代行会社から入手することができる。買戻しの申込みは、買戻請求書において行われなければならない、かつ、買戻請求は、名義書換事務代行会社に対して、ファックスまたは管理会社もしくはその代理人により随時承諾されたその他の方法により買戻請求書に明記されるファックス番号宛てに送付しなければならない、買戻される受益証券の口数を明記しなければならない、かつ買戻代金の支払についての指示を記載しなければならない。

受益者は、適切に記入された買戻請求書が該当する取引日におけるニューヨーク証券取引所の通常の取引の終了時（または管理会社が決定する他の日時）（以下「買戻期限」という。）までに名義書換事務代行会社により受領されるように、かかる買戻請求書を名義書換事務代行会社へ送付することにより、自己が保有する受益証券の任意の口数（最低一口とする。）を、いずれかの取引日に、該当する取引日における該当するクラスの受益証券一口当たり純資産価格から関連する手数料（もしあれば）および短期取引手数料（もしあれば）を差引いた価格（以下「買戻価格」という。）で買戻すことを、名義書換事務代行会社に請求することができる。該当する買戻期限後に名義書換事務代行会社が受領した買戻請求書は、一時保留され、翌取引日に有効となる。買戻期限後に受領された適切に記入された買戻請求書につき、かかる遅延が電子的またはその他の不具合等の例外的な状況による場合およびマーケッ

ト・タイミングを行っているという証拠が存在しない場合には、名義書換事務代行会社または管理会社は、個別的に受理することができる。

買戻代金は、通常、（ ）該当する取引日から10営業日以内に、受益者に対して現金で支払われるか、または（ ）（送金費用を控除した上で）受益者に対して電信送金される。いかなる買戻代金も、送金前に利息を生じないものとする。受益者は、現金化されていない買戻金小切手につき利息を受領しない。

クラスM受益証券の買戻時に、買戻し手数料は徴収されない。

購入日から5年以内にクラスJ受益証券（後払手数料）の買戻しをする場合、以下の表に従って買戻手数料（後払手数料）が徴収される。

買戻される受益証券の保有期間	後払手数料率（注）
2年以内	4.0%
2年超3年以内	3.0%
3年超4年以内	2.0%
4年超5年以内	1.0%
5年超	0.0%

（注）後払手数料は、各受益証券につき、発行価格と買戻価格の低い方の価格に基づいて計算される。購入日から買戻日までの期間の算定においては、購入日の属する月の翌年の同月末日をもって満1年とする。また、複数時に分けて受益証券が購入されている場合、先に購入された（保有期間の長い）受益証券から買戻される。

管理会社または名義書換事務代行会社は、受益者への買戻金の支払の全部または一部を留保し、かかる金額で、信託証書の他の規定に基づきファンドに関して受益者が受託会社または管理会社に対して負う未払い債務を相殺することができる。管理会社または名義書換事務代行会社は、受益証券についての買戻金の支払またはその他の支払から、受託会社または管理会社が公租公課もしくはその他の租税、課税金またはその他のあらゆる種類の賦課金について法律により行わなければならないか、行うことのできるその他の金額の控除を行うことができる。

いずれかの取引日における買戻請求総額が、管理会社が、本書に記載される投資目的および制限に従い、（ファンドに適用される買戻しの制限等の要因を斟酌した上で）ファンドの運用を著しく害するであろうとその絶対的な裁量で判断する金額を超える場合、管理会社は、買戻される受益証券の合計口数を、管理会社により決定される発行済受益証券の割合にまで制限することができ、また、受益者の請求は、（以下に要約される裁量に従って）比例按分されて買戻され、残額については、翌取引日に、当該取引日に受領される買戻請求に優先して買戻される。管理会社は、自らの裁量（管理会社が、少額の買戻請求については全額買戻すことを許可しながら、より多額の買戻請求については制限することが適当であるとみなす状況が含まれる。）で、比例按分以外の方法で買戻請求を減少することができる。

受益者は、結果としてかかる受益者の保有する受益証券の口数が20口を下回ることになるような受益証券の一部買戻しを行うことはできない。ただし、管理会社が、請求より少ない金額または口数の受益証券を保有することに関する許可を、事前に受益者に付与している場合はこの限りでない。

受益証券の買戻しは、純資産価格の決定の停止（詳細は「4 資産管理等の概要 （1）資産の評価 純資産価格の決定の停止」を参照のこと。）期間中には、行うことができない。

受益者は、名義書換事務代行会社により受領された買戻請求を、管理会社の書面の同意なしに取消すことはできず、その同意は管理会社が受託会社と同じ内容について協議した場合にのみ与えられる。

#### 強制買戻し

管理会社または管理会社と協議の上、受託会社は、随時、以下の状況を含む何らかの理由により、実行可能な場合にはファンドの受益者全員に5日以上前に取引日に買戻す旨の通知を行うことによって、当該取引日における買戻価格にて、事前に買戻されていないすべての受益証券を買戻することができる。



受益証券が直接にまたは実質的に以下の者により所有されていることを管理会社または受託会社が気付いた場合、または管理会社または受託会社がその旨を確信する理由を有する場合。

- ( ) 違反することにより違反者が受益証券を保有する資格を失い、またその結果、トラスト、受託会社または管理会社がそれ以外の状況では負担しなかったまたは被らなかつたはずである公租公課を負担し、または不利益を被ることになる場合において、いずれかの国または政府当局の法律または要件に違反する者。
- ( ) 適格投資家ではない者、または適格投資家ではない者を代理してもしくはその利益のために受益証券を取得した者。
- ( ) 管理会社の意見により、ファンド、トラスト、受託会社または管理会社が、それ以外の状況では負担せずまたは被らなかつたはずである何らかの公租公課を負担するか、または法律上、金銭上、規制上もしくは重大な行政上の不利益を被る結果をもたらすおそれのある状況にある者。

受益者が保有する受益証券の口数が、本書または信託証書第一補遺に明記される、ファンドに関して要求される最低保有口数を超過せず、またはかかる最低保有額を上回る純資産価額を有しない場合。

受益証券の譲渡のため、受益者が、本書または信託証書第一補遺に明記される、ファンドに関して要求される最低保有額を上回る純資産価額を有する受益証券口数をファンドにおいて取得または保持できない場合。

ある受益者による買戻請求が受理された場合、ファンドの発行済受益証券の残口数もしくはその総純資産価額が、ファンドにつき本書または信託証書第一補遺において定められた最低保有口数もしくは最低保有額（もしあれば）を下回る結果となる場合。

受益者が、その保有する受益証券に関して支払うべき租税を、受託会社がその支払を請求する通知を行った後、30日間未払いである場合。

名義書換事務代行会社、受託会社または管理会社が、購入申込書における表明もしくは保証、または受益者が別途その受益証券の申込みに関連して行った表明もしくは保証が真実に反するかまたは真実ではなくなったと判断した場合。

受益者がいずれかの受益証券につき申込金を支払わない場合。

受託会社または管理会社が、かかる買戻しがファンドの受益者の利益に適うと合理的に判断した場合。

管理会社の選択により、あるクラスおよび／またはサブ・ファンドの受益証券（以下、本 において「旧受益証券」という。）を買戻し、その直後に他のクラスおよび／またはサブ・ファンドの受益証券（以下、本 において「新受益証券」という。）の払込のために該当する受益者を代理して買戻代金を再引受する方法で、旧受益証券が新受益証券に交換されるという条件に従って受益証券が発行される際に基づいて行う転換、交換またはロールアップの方針を実行することを目的とする場合。ただし、受託会社および管理会社は、信託証書第17.1.9条に基づいて行う買戻しについて通知を行わない。

あるシリーズ・トラストの受益証券（以下、本 において「旧シリーズ・トラストの受益証券」という。）を買戻し、その直後に他のシリーズ・トラストの受益証券（以下、本 において「新シリーズ・トラストの受益証券」という。）の払込のために該当する受益者を代理して買戻代金を再引受する方法で、旧シリーズ・トラストの受益証券が新シリーズ・トラストの受益証券に交換されるという条件に従って受益証券が発行される際に基づいて行う転換または交換の方針を実行することを目的とする場合。

あるクラスおよび／もしくはサブ・ファンドの受益証券を終了させるために、ならびに／または管理会社が受託会社に当該クラスおよび／もしくはサブ・ファンドの受益証券を終了させるよう助言した場合に、いずれかのクラスおよび／もしくはサブ・ファンドの受益証券を買戻す場合。

管理会社が、ファンドの効率的な運営のために、ファンドの資産が不十分であると合理的に判断した場合。

ケイマン諸島当局の命令による場合。

管理会社または受託会社は、また、（ ）かかる者に対して、かかる受益証券を、買戻価格もしくはその他の合意された価格で、かかる受益証券を所有する資格を有する者に譲渡するよう要求する通知（管理会社または受託会社が適当とみなす様式による。）を行う権利、または（ ）かかる受益証券の買戻しを書面で請求する権利も有する。かかる通知の送付を受けた者が、30日以内に、かかる受益証券を譲渡しないか、またはかかる受益証券の買戻しを管理会社または受託会社に書面で請求しない場合、かかる受益者は、当該30日の期間が満了した時に、そのすべての受益証券の買戻しを請求したものとみなされる。

## （２）日本における買戻し手続等

受益者は、適切に記入された買戻請求書を、ファンドの営業日でかつ販売会社の営業日に、当該営業日の終了時までに販売会社へ送付することにより、受益証券をファンドが販売会社からの買戻請求を受領した日における該当する受益証券の一口当たり純資産価格から適用される後払手数料（もしあれば）を差引いた価格で買戻することができる。買戻単位は10口単位であるが、販売会社によって異なる取扱いを行うことがある。

買戻代金は、外国証券取引口座約款の定めるところに従って、国内約定日（通常、取引日の販売会社の翌営業日）から起算して販売会社の４営業日目に、販売会社を通じて、円貨または米ドル貨で支払われる。

クラスM受益証券の買戻時に、買戻し手数料は徴収されない。

購入日から５年以内にクラスJ受益証券（後払手数料）の買戻しをする場合、以下の表に従って買戻手数料（後払手数料）が徴収される。

買戻される受益証券の保有期間	後払手数料率（注）
２年以内	4.0%
２年超３年以内	3.0%
３年超４年以内	2.0%
４年超５年以内	1.0%
５年超	0.0%

（注）後払手数料は、各受益証券につき、発行価格と買戻価格の低い方の価格に基づいて計算される。購入日から買戻日までの期間の算定においては、購入日の属する月の翌年の同月末日をもって満１年とする。また、複数時に分けて受益証券が購入されている場合、先に購入された（保有期間の長い）受益証券から買戻される。

名義書換事務代行会社は、受益者への買戻金の支払の全部または一部を留保し、かかる金額で、信託証書の他の規定に基づきファンドに関して受益者が受託会社または管理会社に対して負う未払い債務を相殺することができる。名義書換事務代行会社は、受益証券についての買戻金の支払またはその他の支払から、受託会社または管理会社が公租公課もしくはその他の租税、課税金またはその他のあらゆる種類の賦課金について法律により行わなければならないか、行うことのできるその他の金額の控除を行うことができる。

いずれかの取引日における買戻請求総額が、管理会社が、本書に記載される投資目的および制限に従い、（ファンドに適用される買戻しの制限等の要因を斟酌した上で）ファンドの運用を著しく害するであろうとその絶対的な裁量で判断する金額を超える場合、管理会社は、買戻される受益証券の合計口数を、管理会社により決定される発行済受益証券の割合にまで制限することができ、また、受益者の請求は、（以下に要約される裁量に従って）比例按分されて買戻され、残額については、翌取引日に、当該

取引日に受領される買戻請求に優先して買戻される。管理会社は、自らの裁量(管理会社が、少額の買戻請求については全額買戻すことを許可しながら、より多額の買戻請求については制限することが適当であるとみなす状況が含まれる。)で、比例按分以外の方法で買戻請求を減少することができる。

受益者は、結果としてかかる受益者の保有する受益証券の口数が20口を下回ることになるような受益証券の一部買戻しを行うことはできない。ただし、管理会社が、それより少ない金額または口数の受益証券を保有することに関する許可を、事前に受益者に付与している場合はこの限りでない。

受益証券の買戻しは、純資産価格の決定の停止(詳細は「4 資産管理等の概要 (1) 資産の評価 純資産価格の決定の停止」を参照のこと。)期間中には、行うことができない。

受益者は、名義書換事務代行会社により受領された買戻請求を、管理会社の書面の同意なしに取消すことはできない。

強制買戻し

海外における買戻し手続等と同じ。

前記「(1) 海外における買戻し手続等」の記載は、適宜、日本における買戻し手続等にも適用されることがある。

### 3【受益証券の譲渡】

すべての受益者は、信託証書の規定および名義書換事務代行会社または管理会社の事前の書面による承認(かかる承認は不合理に留保されない。)に従って、自己が所有する受益証券を、書面の証書により譲渡することができる。ただし、譲受人は、最初に、当該時点において有効であるか、または別途名義書換事務代行会社もしくは管理会社により要求される、法定の規定または政府もしくはその他の要件または該当するもしくは適用される法域の規制または受託会社、名義書換事務代行会社もしくは管理会社の方針を遵守するために、受託会社、名義書換事務代行会社または管理会社により要求される情報を提供するものとする。さらに、譲受人は、( ) 受益証券の譲渡が適格投資家に対するものであること、および( ) 譲受人が自己勘定で受益証券を取得することを管理会社、受託会社および名義書換事務代行会社に対し表明することを要求される。受益証券の譲渡が実行された後、譲受人は、ファンドに関して受益者が保有することを要求される受益証券の最低保有金額に等しい金額を保有していなければならない、かつ譲渡人もまた、(a) ファンドに関して受益者が保有することを要求される受益証券の最低保有金額を保有し続けるか、または(b) いかなる受益証券も一切保有しないようにしなければならない。いかなる受益者も、適格投資家以外の者に対して受益証券を譲渡することはできない。

管理会社は、各譲渡証書が譲渡人および譲受人によってまたはこれらを代理して署名されることを要求するものとする。譲渡人は、当該譲渡が登録され、かつ譲受人の氏名が受益者として関係する受益者名簿に登録されるまでは、受益者として扱われるものとし、当該譲渡対象の受益証券に対する権利を有するものとみなされる。管理会社は、かかる登録または記載を不合理に遅延または留保しないものとする。

各譲渡証書は、適用ある印紙税の収入印紙を適式に貼付し、当該時点において有効な法律により必要とされる申告書もしくはその他の文書および譲渡人の権原または受益証券を譲渡する権利を証明するために名義書換事務代行会社が合理的に要求し得るその他の証拠を添付して、登録のために名義書換事務代行会社に提出しなければならない。

### 4【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

純資産価格の計算

管理会社は、信託証書に従い、各取引日に、ファンドの受益証券の各クラスの受益証券一口当たり純資産価格を決定する。受益証券一口当たり純資産価格は、受益証券の該当するクラスに帰属する

ファンドの純資産を、その時点で発行済みまたはかかる取引日において発行済みとみなされる当該クラスの受益証券口数で除すことにより計算される。

ある時点において、トラストの個別のクラスまたはサブ・ファンドの受益証券が発行される場合、管理会社は、各評価日において、（a）関連する期間におけるトラストの純資産価額の増減額を（いずれかのクラスまたはサブ・ファンドにのみ帰属する資産または負債を算入せずに）、当該期間の期初におけるトラストの基準通貨（米ドルをいう。以下同じ。）で計算されたトラストの受益証券の各クラスまたはサブ・ファンドの純資産価額に応じて比例按分して、トラストの基準通貨で計算された受益証券のクラスまたはサブ・ファンドの間で配分し、次に（b）当該クラスまたはサブ・ファンドにのみ帰属する資産または負債を加減することにより、かかる各クラスまたはサブ・ファンドの受益証券一口当たり純資産価格を決定するものとする。管理会社は、その後、あるクラスまたはサブ・ファンドの、当該クラスもしくはサブ・ファンドの基準通貨（クラスもしくはサブ・ファンドごとに決定される。）で計算された受益証券一口当たり純資産価格を、当該クラスまたはサブ・ファンドの発行済受益証券口数で除すことにより、トラストのあるクラスまたはサブ・ファンドの、当該クラスもしくはサブ・ファンドの基準通貨で計算された受益証券一口当たり純資産価格を決定するものとする。管理会社は、トラストの純資産価額またはそのいずれかのクラスもしくはサブ・ファンドの純資産価額を、トラストまたはそのいずれかのクラスもしくはサブ・ファンドの基準通貨に、または当該基準通貨から交換するための計算に際し、該当する評価日に合理的に取得可能であると自己が判断する外国為替レートを適用することができる。

受益証券一口当たり純資産価格は、1セントまたは管理会社が決定するその他の額未満を四捨五入するものとし、かかる四捨五入による利益は、トラストの利益のために保持することができる。

管理会社またはその代理人による価格または受益証券一口当たり純資産価格の決定はすべて最終的かつ確定的となるものであり悪意または詐欺がない場合、管理会社に対して遡及できない。管理会社は、明白な誤りを除いて第三者から管理会社に提供された評価に依拠する必要はない。

純資産価格の決定において、管理会社は、以下に記載される評価手続きを適用するものとする。

市場価格が直ちに入手可能な有価証券は、管理会社またはその受任者の意見により、かかる証券の市場価格を最も良く反映した価格により評価される。現在、当該価格は最終売値（またはある市場の正式な終値）、または売買が報告されていない場合には最終買い気配値と最終売り気配値の仲値によって評価される一定の証券を除いて、（店頭で取引される証券の場合と同様に）最終買い気配値を使用して決定される。市場価格が直ちに入手可能である投資証券は、時価によって評価される。その他すべての有価証券および資産は、公平な評価手続きに従い公平な価格により評価される。負債は合計額から控除し、得られた残存額を当該クラスの発行済受益証券口数で除す。

信頼できる市場価格は、長期社債、一定の優先株式、免税証券および一定のアメリカ合衆国以外の国の証券について、直ちに入手可能ではないと考えられている。かかる投資証券は、通常、値付機関に提供される評価額をもとに、公平な価格で評価される。値付機関は、同等の証券の市場取引および機関投資家が一般に認識する証券間の種々の関係を基礎にした手法を用いて、当該証券の標準的な、機関投資家の取引単位の評価額を決定する。

ファンドが保有する証券の転売が制限された場合、管理会社またはその受任者は、公平な評価手続きに従い公平な価格を決定する。かかる証券の公平な価格は、ファンドが合理的期間内にかかる証券の秩序ある処分により実現できると合理的に期待する金額として一般には決定される。特定時点において適用される評価手続きは、場合により異なる可能性が高い。しかしながら、発行体の財務状況および投資証券に関連する他の基本的な分析データならびに証券の処分に関する制限の性質（当該処分に関連してファンドに発生する可能性のある登録費用を含む。）を一般的には斟酌する。加えて、投資費用、同一クラスの制限のない証券の市場価格、保有量、当該証券についての最近の取引または募集の価格および発行体に関するすべての利用可能なアナリスト・レポート等の特定の要素が、通常同様に検討される。

一般的には、一定の証券（例えばアメリカ合衆国以外の国の証券）の取引は、ニューヨーク証券取引所終了前のいろいろな時間に毎日相当規模が完了している。通貨の換算レートは、通常、その時点でのレートをを用いて管理会社により決定される。ニューヨーク証券取引所の取引終了前に取引を終了する米国外の市場または証券取引所における証券の終値は、当該取引終了からニューヨーク証券取引所の取引終了までの間に生じた出来事を十分に織り込んでいない可能性がある。このため、管理会社またはその受任者は、公正価値に基づく価格決定の手続きを採用している。また、ファンドにより保有される証券は、ファンドの営業日でない日に取引が行われる外国市場において取引される場合があり、かかる日におけるかかる証券の取引は、受益者がファンドの受益証券を売買することができない時に各受益者の投資分の価格に影響を及ぼしうる。

さらに、多数発行された証券について、取引情報の収集と処理に必要な時間のために、一定の証券（例えば転換社債、米国国債および免税証券）の価格はニューヨーク証券取引所の終了前に収集された市場価格に基づいて決定される。時には、かかる証券の価格に影響を及ぼす事態が価格決定時点とニューヨーク証券取引所の終了時点との間に発生する可能性がある。その場合、公平な価格が存在しなければ、ファンドの純資産価額の計算には反映されない。かかる証券の価格に重大な影響をもたらす事態が当該期間中に発生した場合、かかる証券は公平な評価手続きに従い公平な価格で評価される。ファンドは、他の状況においても公平な評価手続きに従いファンドの資産を公平な価格で評価しうる。その性質上、公平な価格とは、当該証券の任意の時点での誠実な評価であり、実際の市場価格を反映しない可能性がある。

いずれかの投資ファンドもしくはミューチュアル・ファンド、集団投資スキーム、ユニット・トラスト、リミテッド・パートナーシップまたはその他のファンド（マスター・ファンドを含む。）の株式、受益証券または持分の価値は、かかる投資ファンドもしくはミューチュアル・ファンド、集団投資スキーム、ユニット・トラスト、リミテッド・パートナーシップまたはその他のファンドの管理事務代行者、管理運用者またはその他の運営者から入手可能な価格とする。

管理会社は、外国通貨で支払われる債務である、または将来において外国通貨で支払われる債務となるいずれかの投資証券または同一通貨建ての現金の価値から任意の金額を控除することができる。

管理会社は、外国通貨での何らかの価値または金額（投資証券の価値もしくは金額か、または当座口座もしくは預金口座上の現金もしくは金銭の価値もしくは金額か、または上記（ ）乃至（ ）の控除の価値もしくは金額かを問わない。）を、管理会社が、関連するもしくは権利放棄する責任のある割増金または割引額および交換費用を斟酌してその状況において適切と判断する比率で、機能通貨に転換するものとする。

受託会社および管理会社のいずれも、それらのいずれかが、または全員が、当該時点において最低の市場取引売気配値または最高の市場取引買気配値であると確信する価格が、そうでない場合があることについて、責任を負わないものとする。

管理会社は、その他の評価方法の方が受益証券の価格をより良く反映すると考える場合、かかる評価方法を使用するよう指図することができる。

上記の価格相場が利用できない場合、評価価格は、管理会社が定める何らかの方法により随時決定されるものとする。

純資産価格の計算に誤りがある場合、管理会社が定める価格決定手続規程に基づき訂正が行われるが、誤りの程度が軽微である場合には、訂正が行われないことがある。また、純資産価格の誤りの結果、受益証券の取引のやり直しは、（１）純資産価格計算の誤りが純資産価格の0.5%未満である場合、または（２）受益者当たりの予想調整金額が25米ドル未満である場合には行われない。

純資産価格の決定の停止

ファンドの純資産価格の決定、ファンドの受益証券の発行およびファンドの受益証券の買戻しを行う受益者の権利は、管理会社または受託会社により、管理会社と協議の上随時、以下の事由を理由として停止される場合がある。

- (a) 戦争、国家の混乱、重大な金融危機、天変地異、または受託会社もしくは管理会社がその絶対裁量で緊急事態を構成すると決定した類似の状況が存する場合で、その結果ファンドの資産の評価もしくは処分が実務上秩序正しい方法により実施できないと管理会社が判断する場合。
- (b) ファンドの投資証券の主要な部分が上場され、値付けされ、取引され、もしくは取り扱われている証券取引所、商品取引所、先物取引所もしくは店頭市場が閉鎖されており(通例の週末および休日の閉所を除く。)、またはかかる取引所もしくは市場での取引が制限もしくは停止されている場合。
- (c) 管理会社または受託会社(もしくはその代理人)がトラストの投資証券の価格、純資産価額または受益証券一口当たり純資産価格を確認するのに通常利用している手段に機能停止が生じた場合、またはその他の理由により、ファンドの投資証券の価格、純資産価額もしくは受益証券一口当たり純資産価格が、管理会社の意見において、合理的、迅速、かつ公正に確認できない場合。
- (d) 管理会社の意見において、ファンドの投資証券を換金することが実務上合理的ではないか、または、受益者の利益に著しい損害を与えずにかかる換金を行えないような状況が存する場合。
- (e) ファンドの投資証券の買戻しまたは支払に伴うもしくはその可能性がある資金の送金もしくは本国送金、または受益証券の発行もしくは買戻しが遅滞しているか、または管理会社の意見において、通常の為替相場でこれらを速やかに実施できない場合。
- (f) 投資証券の換金または取得に伴う資金の移動ができない場合。
- (g) 受益証券の発行または買戻しの結果、いずれかの関連法域の法律の規定に違反する場合。
- (h) 管理会社が、かかる停止がファンドの受益者の最善の利益に適うと判断した場合。
- (i) ケイマン諸島当局の命令による場合。

影響を受けるすべての受益者は、かかる停止につき停止から7日以内に書面にて通知を受けるものとし、かかる停止の終了後速やかに通知されるものとする。

## (2) 【保管】

受益証券が販売される海外において、受益証券の確認書は受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、販売会社の保管者名義で保管され、日本の受益者に対しては、販売会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付される。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

## (3) 【信託期間】

トラストは、下記「(5) その他 ファンドの解散」に定めるいずれかの方法により終了しない限り、2150年12月31日まで継続する。

なお、日本における受益証券の募集開始日は2005年10月1日である。

## (4) 【計算期間】

ファンドの決算期は毎年4月30日である。

## (5) 【その他】

発行限度額

受益証券の発行限度額は設けられていない。

## ファンドの解散

ファンドは、以下のいずれかの事由が最初に発生した時点で終了するものとする。

- (a) ファンドを継続すること、または別の法域に移転することが違法となるか、または受託会社もしくは管理会社の意見によれば、実行不可能、不経済、不適切もしくは受益者の利益に反する場合。
- (b) ファンドの受益者が、ファンドの受益者集会決議により、ファンドの終了を決定した場合。
- (c) すべての受益証券が買戻された場合。
- (d) 2150年12月31日
- (e) 管理会社が、受益者に12週間前の書面による通知を行うことを条件として、その単独裁量により決定した日。
- (f) 受託会社もしくは管理会社のいずれかが、退任の意向を書面で通知した場合、または受託会社もしくは管理会社が、清算もしくは任意清算された場合（受益者決議により事前に承認された組織再編を目的とする任意清算の場合を除く。）で、受託会社、管理会社または受益者が、受託会社もしくは管理会社がかかる通知を行うかもしくは清算された後90日間以内に、受託会社もしくは管理会社の後任として受託会社もしくは管理運用者への就任を受諾することのできる状態にあるその他の者もしくは会社を任命するか、またはかかる任命を確保することができない場合。

ファンドが終了した場合、受託会社はかかるファンドのすべての受益者に対し、かかる終了について通知する。

ファンドが終了される場合、

- (a) 既に受託会社または管理会社に提出されたもので、実施していないすべての買戻請求通知は、撤回されたものとみなされる。
- (b) 管理会社は、（当座勘定もしくは預金勘定に保有する現金と合わせ）すべての経費、租税公課ならびに手数料、費用および下記に定めるファンドに帰属する債務を支払うために十分なファンドの投資対象をすべて現金化する。かかる現金化および借入金の返済は、管理会社が定めた方法で実行し、完了する。
- (c) 管理会社は、ファンドの残りの投資対象をすべて現金化する。
- (d) 受託会社は、ファンドの終了日付で登録簿に記載されている受益者に対し、かかるそれぞれの受益者が保有しているかまたは保有しているとみなされる受益証券口数に比例して、ファンドの財産・資産の換金から得たすべての純現金入金額およびファンドの資産の一部を構成し分配のために利用可能なその他の現金を、ファンドの終了後可能な限り速やかに分配する。

上記の定めに従い、受託会社または管理会社は、手持ち資金からすべての租税公課、ならびにファンドの終了に関連しまたは起因して受託会社または管理会社が負担したその他の経費、料金、費用および請求金額に対する十分な引当金を留保する権利を有するものとする。

## 信託証書の変更

信託証書の条件に従い、受託会社および管理会社は、ファンドの受益者またはトラストの受益者（場合に応じる。）に対する10営業日前の書面の通知を行うことにより（かかる通知は、信託証書に定義される受益者決議またはトラスト決議により放棄することができる。）、ファンドの信託証書補遺によって、管理会社または受託会社が（ ）トラストの受益者もしくは該当するサブ・ファンドの受益者（場合に応じる。）の利益を著しく害するものではない、または（ ）財務上、法定または公式の要件（法的拘束力を有するか否かを問わない。）を遵守するために必要であるとみなす方法によりかつかかる範囲内で、ファンドの信託証書の規定に対して修正、改訂、変更または追加を行うことができる。

管理会社が、（ ）その意見によれば、かかる修正、改訂、変更または追加が、当該時点におけるファンドの受益者またはトラストの受益者（場合に応じる。）の利益を著しく害するものではなく、

かつ受託会社または管理会社を受益者に対する責任から免除するために作用するものでもないこと、または（ ）その意見によれば、かかる修正、改訂、変更または追加が、財務上、法定、または公式の要件（法的拘束力を有するか否かを問わない。）を遵守するために必要であることを書面により証明しない限り、当該修正、改訂、変更または追加は、かかる改訂、変更または追加を承認する受益者決議またはトラスト決議（場合に依る。）を必要とするものとする。信託証書へのいかなる修正、改訂、変更または追加も、受益者に対し、その受益証券に関して追加の支払を行う義務、またはそれに関して責任を負う義務を課すものでない。

関係法人との契約の更改等に関する手続

#### 保管契約

本契約は、2021年12月31日まで効力を有し、さらに3年間自動的に効力が継続する。同契約は、同契約のいずれかの当事者が180日前に他の当事者に対し書面により通知することにより、終了することができる。

本契約は、マサチューセッツ州の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更されうる。また、受託会社および保管会社の署名した書面による同意があった場合、変更されうる。

#### 計算代理サービス契約

本契約は、2021年12月31日まで効力を有し、さらに3年間自動的に効力が継続する。同契約は、同契約のいずれかの当事者が180日前に他の当事者に対し書面により通知することにより、終了することができる。

本契約は、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更されうる。また、各当事者の署名した書面による同意があった場合、変更されうる。

#### 名義書換事務代行契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が120日前に他の当事者に対し、書面により解約を通知することにより、またはその他の方法もしくは原因により解約されるまで有効に存続する。

本契約は、アイルランドの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更されうる。また、管理会社および名義書換事務代行会社の署名した書面による同意があった場合、変更されうる。

#### 代行協会員契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が30日前にまたは契約違反により直ちに他の当事者に対し、書面により解約を通知するまで有効に存続する。

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

#### 日本における販売契約

本契約は、一当事者が他の全当事者に対し、書面による通知を30日前になすことによりこれを解約することができる。

本契約は、英国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

#### 販売契約

本契約は、一当事者が他の当事者に対し、書面による通知を30日前になすことにより解約されるまで有効に存続する。

本契約は、英国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。また、管理会社および元引受会社の署名した書面による同意があった場合、変更されうる。



## 5【受益者の権利等】

### （１）【受益者の権利等】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければならない。従って、販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社および受託会社に対し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は日本における販売会社との間の口座約款に基づき日本における販売会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する権利は次のとおりである。

#### （ ）分配金請求権

受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を、受益証券口数に応じて請求する権利を有する。

#### （ ）買取請求権

受益者は、信託証書の規定および本書の記載に従って、受益証券の買取りを請求することができる。

#### （ ）残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、受益者は、保有する受益証券の持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

#### （ ）損害賠償請求権

受益者は、管理会社および受託会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求する権利を有する。

#### （ ）受益者集会および議決権

受託会社または管理会社は、信託証書の条項により義務付けられている場合、または合計でその時点においてトラストの発行済受益証券の10分の1以上の受益証券を保有する者として登録されている受益者もしくは各サブ・ファンドの受益者集会が提案される場合にはサブ・ファンドの受益者の書面による要請のある場合、集会を招集する通知に記載されている日時と場所において、場合に応じてトラストまたはサブ・ファンドの受益者集会（以下「受益者集会」という。）を招集するものとする。受益者集会には、信託証書の条項が適用されるものとする。受託会社または管理会社は、提案された検討事項によって二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドが同様に影響を受けると考える場合、分離されたサブ・ファンドの受益者集会のために、二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドを一つのクラスまたはサブ・ファンドを構成するものとして取扱うことができる。ただし、他の場合には、受託会社または管理会社は、二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドを分離されたクラスまたはサブ・ファンドとして取扱うものとする。あるクラスまたはサブ・ファンドの受益証券の保有者のための分離された受益者集会は、特定のクラスおよびサブ・ファンドの受益証券の保有者にのみ関する事項の検討の為に開催できる。受益者集会は、トラストまたは関連するサブ・ファンドの受益者への15営業日以上前の通知により招集されるものとする。通知には、受益者集会の日時および場所ならびに受益者集会で提案される予定の決議事項が明記されるものとする。受益者集会の基準日は、受益者集会の通知において指定された日とし、当該受益者集会の日として通知において明記された日より、少なくとも21日前とする。受益者の決議、投票および定足数に関するいかなる計算も、関連する基準日を参照して行われるものとする。ただし、当該基準日が評価日でない場合には、直前の評価日による。事故により受益者に対する通知がなされなかった場合または通知が受益者により受領されなかった場合でも、これによって受益者集会の手続は無効とならない。受託会社または管理会社の取締役またはその他の権限を与えられた

役員は、いずれの集会にも出席し、発言する権利を有するものとする。集会の定足数は、場合に応じてトラストまたはサブ・ファンドのその時点における発行済受益証券の10%を保有する受益者とする。

( 2 ) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンドの受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はない。

( 3 ) 【本邦における代理人】

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

( ) 管理会社またはトラストおよびファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

( ) 日本における受益証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限を委任されている。なお、関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する届出代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士 三 浦 健

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

( 4 ) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得した受益証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a . ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は、ケイマン諸島における諸法令および国際会計原則に準拠して作成された2021年および2020年4月30日終了年度の原文の監査済財務書類（以下「原文の財務書類」という。）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 . ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定する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（翻訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について、2021年8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＝109.90円）を使用して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。円換算額は原文の財務書類には記載されておらず、上記bの監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

## （１）【貸借対照表】

パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）  
連結財政状態計算書  
（米ドル表示）

各報告期末					
		2021年 4 月30日現在		2020年 4 月30日現在	
資産	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
流動資産					
損益を通じて公正価値で					
測定される金融資産*	3, 4, 8, 12	896,806,006	98,558,980	927,902,509	101,976,486
決済待ちの投資有価証券売却	8	84,094,808	9,242,019	103,732,960	11,400,252
決済待ちの受益証券発行	6	825,519	90,725	2,655	292
中央清算機関で清算される スワップ契約に係る未収変動証拠金	4, 8	-	-	251,152	27,602
未収利息およびその他の未収金		4,485,873	492,997	4,890,638	537,481
現金および現金等価物	3, 8	10,568,210	1,161,446	27,914,910	3,067,849
資産合計		996,780,416	109,546,168	1,064,694,824	117,009,961
負債					
流動負債					
損益を通じて公正価値で					
測定される金融負債*	3, 4, 8, 12	225,413,366	24,772,929	245,836,079	27,017,385
決済待ちの投資有価証券購入	8, 11	296,957,529	32,635,632	369,505,963	40,608,705
決済待ちの受益証券買戻し	6	1,449,133	159,260	398,707	43,818
先物契約に係る未払変動証拠金	4, 8	18,897	2,077	80,143	8,808
中央清算機関で清算される スワップ契約に係る未払変動証拠金	4, 8	73,592	8,088	-	-
未払管理報酬	8, 9	547,090	60,125	516,376	56,750
未払保管および管理事務代行報酬	8, 9	179,792	19,759	286,094	31,442
特定のデリバティブ契約に係る 担保、時価評価額	8	750,000	82,425	8,140,577	894,649
その他の未払費用	8, 9	336,790	37,013	312,090	34,299
負債合計（買戻可能受益証券の 保有者に帰属する純資産を除く）		525,726,189	57,777,308	625,076,029	68,695,856
買呼値／売呼値で測定される 買戻可能受益証券の保有者に 帰属する純資産					
	8	471,054,227	51,768,860	439,618,795	48,314,106
ケイマン籍パトナム・ディバース ファイド・インカム・トラスト の買戻可能受益証券の保有者に 帰属する純資産					
		471,093,124	51,773,134	439,559,645	48,307,605

\* 注記３（ａ）（ ）を参照のこと。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## （２）【損益計算書】

パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）  
連結包括利益（損失）計算書  
（米ドル表示）

運用収益 / （損失）	注記	2021年４月30日終了年度		2020年４月30日終了年度	
		米ドル	千円	米ドル	千円
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債からの利息	3	22,663,761	2,490,747	24,900,994	2,736,619
外貨建資産および負債に係る 実現純利益 / （損失）および 未実現利益 / （損失）の純変動		112,836	12,401	(17,826)	(1,959)
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債に係る 実現純利益 / （損失）および 未実現利益 / （損失）の純変動		33,635,526	3,696,544	(45,526,155)	(5,003,324)
関係会社からの支払いによる純増加	10	5,135	564	-	-
運用収益 / （損失）合計		56,417,258	6,200,257	(20,642,987)	(2,268,664)
運用費用					
管理報酬	9	6,630,571	728,700	7,041,534	773,865
保管報酬	9	131,808	14,486	157,445	17,303
管理事務代行報酬	9	88,294	9,704	69,585	7,647
名義書換事務代行報酬	9	386,807	42,510	390,696	42,937
受託報酬	9	82,500	9,067	82,500	9,067
監査報酬	9	86,425	9,498	86,435	9,499
その他の費用	9	119,542	13,138	101,406	11,145
運用費用合計		7,525,947	827,102	7,929,601	871,463
運用利益 / （損失）		48,891,311	5,373,155	(28,572,588)	(3,140,127)
財務費用					
買戻可能受益証券の 保有者に対する分配金	7	(17,187,048)	(1,888,857)	(22,938,194)	(2,520,908)
分配金控除後および 税金控除前の利益 / （損失）		31,704,263	3,484,299	(51,510,782)	(5,661,035)
源泉税	3,5	(1,391)	(153)	(4,216)	(463)
分配金および税金控除後の利益 / （損失）		31,702,872	3,484,146	(51,514,998)	(5,661,498)
運用による買戻可能受益証券の保有者 に帰属する純資産の増加 / （減少）		31,702,872	3,484,146	(51,514,998)	(5,661,498)

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）

## 買戻可能受益証券の保有者に帰属する連結純資産変動計算書

（米ドル表示）

注記	2021年 4月30日終了年度		2020年 4月30日終了年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能受益証券の 保有者に帰属する純資産	439,618,795	48,314,106	467,026,048	51,326,163
運用による買戻可能受益証券の保有者 に帰属する純資産の増加／（減少）	31,702,872	3,484,146	(51,514,998)	(5,661,498)
買戻可能受益証券取引				
発行済受益証券からの手取額				
クラスJ	6	-	-	-
クラスM	6	57,205,297	6,286,862	7,217,226
受益証券の買戻価額				
クラスJ	6	(35,008,019)	(3,847,381)	(3,838,091)
クラスM	6	(22,464,718)	(2,468,873)	(729,694)
買戻可能受益証券取引から生じた 純資産の増加／（減少）		(267,440)	(29,392)	2,649,441
期末における買戻可能受益証券の 保有者に帰属する純資産	8	471,054,227	439,618,795	48,314,106

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）

## 連結キャッシュ・フロー計算書

（米ドル表示）

注記	2021年 4月30日終了年度		2020年 4月30日終了年度	
	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受益証券の保有者に帰属する純資産の増加／（減少）	31,702,872	3,484,146	(51,514,998)	(5,661,498)
期間最終の運用利益／（損失）を運用活動から生じた／（に使用した）現金純額に一致させるための調整				
損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債からの利息	3	(40,575,740)	(4,459,274)	(37,356,709)
源泉税	3,5	1,391	153	4,216
買戻可能受益証券の保有者に対する分配金	7	17,187,048	1,888,857	22,938,194
プレミアムの償却純額		17,910,588	1,968,374	12,451,499
現金および現金等価物に係る為替差益／（損）		(112,836)	(12,401)	17,826
		<u>26,113,323</u>	<u>2,869,854</u>	<u>(53,459,972)</u>
2021年 4月30日終了年度				
2020年 4月30日終了年度				
決済待ちの投資有価証券売却の純（増加）／減少	8	19,638,152	2,158,233	52,473,206
決済待ちの投資有価証券購入の純増加／（減少）	8,11	(72,548,434)	(7,973,073)	102,629,298
先物契約に係る未収変動証拠金の純（増加）／減少	4,8	-	-	18,240
中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る未収変動証拠金の純（増加）／減少	4,8	251,152	27,602	(251,152)
未払保管および管理事務代行報酬の純増加／（減少）	8,9	(106,302)	(11,683)	76,272
先物契約に係る未払変動証拠金の純増加／（減少）	4,8	(61,246)	(6,731)	80,143
中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る未払変動証拠金の純増加／（減少）	4,8	73,592	8,088	(347,941)
未払管理報酬の純増加／（減少）	8,9	30,714	3,375	(66,958)
保管会社に対する未払金の純増加／（減少）	3,8	-	-	(4,743)
時価による特定のデリバティブ契約に係る担保の純増加／（減少）	8	(7,390,577)	(812,224)	5,887,841
その他の未払費用の純増加／（減少）	8,9	24,700	2,715	(47,594)
損益を通じて公正価値で測定される金融資産の純（増加）／減少	3,4,8,12	31,096,503	3,417,506	(174,029,605)
損益を通じて公正価値で測定される金融負債の純増加／（減少）	3,4,8,12	(20,422,713)	(2,244,456)	20,820,199
運用活動により生じた／（に使用した）キャッシュ・フロー		(23,301,136)	(2,560,795)	(46,222,766)
利息受取額		<u>23,068,526</u>	<u>2,535,231</u>	<u>24,589,875</u>
運用活動により生じた／（に使用した）現金純額		<u>(232,610)</u>	<u>(25,564)</u>	<u>(21,632,891)</u>
2021年 4月30日終了年度				
2020年 4月30日終了年度				
財務活動によるキャッシュ・フロー				
買戻可能受益証券の保有者に支払われた分配金	7	(17,187,048)	(1,888,857)	(22,938,194)
買戻可能受益証券からの手取額	6	56,382,433	6,196,429	65,668,191
買戻可能受益証券の買戻し	6	(56,422,311)	(6,200,812)	(41,171,731)
財務活動により生じた／（に使用した）現金純額		<u>(17,226,926)</u>	<u>(1,893,239)</u>	<u>1,558,266</u>
現金および現金等価物の純増加／（減少）		<u>(17,459,536)</u>	<u>(1,918,803)</u>	<u>(20,074,625)</u>
期首における現金および現金等価物	3,8	27,914,910	3,067,849	48,007,361
現金および現金等価物に係る為替差（益）／損		112,836	12,401	(17,826)
期末における現金および現金等価物	3,8	<u>10,568,210</u>	<u>1,161,446</u>	<u>27,914,910</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）

2021年4月30日現在の連結財務書類に対する注記

## 注1 組織

以下の連結財務書類に対する注記において、「ステート・ストリート」という記載がある場合にはステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーを意味し、「O T C」という記載がある場合には店頭市場を意味する。「ファンドの純資産」という記載は、2021年4月30日現在471,052,864米ドル（2020年4月30日現在439,618,795米ドル）の純資産に基づく。別の記載のない限り、「報告期間」は2020年5月1日から2021年4月30日までの期間をさす。

パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）は、C I B C バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（その後、ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドへ改称）とザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー（P A C）の間で締結された2005年8月18日付マスター信託証書および2005年8月18日付マスター信託証書第一補遺に準拠した、パトナム・オフショア・マスター・シリーズ・トラスト（以下「マスター・トラスト」という。）のシリーズ・トラストである。ケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（以下「フィーダー・ファンド」という。）は、パトナム・オフショア・フィーダー・シリーズ・トラスト（以下「フィーダー・トラスト」という。）のシリーズ・トラストであり、メープルズエフエス・リミテッドとザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシーの間で締結された2005年7月13日付フィーダー信託証書（改訂済）および2005年7月13日付フィーダー信託証書補遺（改訂済）に準拠している。マスターおよびフィーダー・トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改訂済）に基づき登録されている。

マスター・ファンドおよびフィーダー・ファンドは、フィーダー・ファンドの純資産が、実質的にすべてマスター・ファンドの受益証券に投資される、マスター／フィーダー・ファンド構造（以下、総称して「ファンズ」という。）（以下、それぞれ個別に「ファンド」という。）として運用されている。これらのファンズに関する連結財務書類は、マスター・ファンドおよびフィーダー・ファンドで構成されている。

それぞれのファンドの純資産価額を決定するために、それぞれの帳簿は個別に記帳され、保管されている。フィーダー・ファンドは、マスター・ファンドと同じ固有リスクを有する。

ファンズの管理会社は、米国デラウェア州の法律に準拠して有限責任会社として設立されたザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー（以下「管理会社」という。）である。ファンズの保管会社は、ステート・ストリート（以下「保管会社」という。）である。

ファンズの投資目的は、投資元本の保全を図る上で適切であると管理会社が考える範囲内において、高レベルの金利収益の獲得を追求することである。管理会社は、主に中・長期（3年またはそれ以上）の満期を有する、投資適格または非投資適格（ハイイールド）の世界各国の証券化された債券商品、社債および政府債に投資することで、ファンズの目的の達成を目指す。

## 注2 作成の基礎



本連結財務書類は、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）により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。主たる会計方針は、特に指定のない限り、表示されるすべての期間についてファンズによって一貫して適用されている。

当期および前期のファンズの連結財務書類は、マスター・ファンドおよびフィーダー・ファンドは、その運用形態から、一つの報告主体を表していると経営陣が思料し、連結して表示された。以下、本財務書類は、連結基準とみなされる。グループ内の残高および取引（収益、費用および配当を含む。）は、すべて除外されている。

管理会社は、資産および負債の報告額に影響を与える可能性のある将来に関する見積りおよび仮定を行う。見積りは、継続的に評価され、過去の経験および当該状況下で合理的と判断される将来の事象の予測を含む、その他の要因に基づくものである。実際の結果は、これらの見積りと異なることがあり、その差異は重大なものとなる可能性がある。

### 注3 重要な会計方針の要約

下記は、本財務書類の作成にあたって使用された重要な会計および報告方針の要約である。

本財務書類は、損益を通じて公正価値で測定される金融資産および負債の再評価によって修正された、取得原価主義に基づいて作成されている。IFRSに準拠した財務書類の作成は、財務書類および付随する注記で報告された金額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことを経営陣に要求する。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

#### （a）金融商品

##### （ ）分類

マスター・ファンドは、金融資産を運用するマスター・ファンドの事業モデルおよび金融資産の契約上のキャッシュ・フロー特性の両方に基づいて、投資有価証券を分類する。金融資産のポートフォリオは、公正価値ベースで運用され、パフォーマンスが評価される。マスター・ファンドは、主に公正価値情報に焦点を当て、その情報を使用して資産のパフォーマンスを評価し意思決定を行う。マスター・ファンドは、持分証券をその他の包括利益を通じて公正価値で測定するものとして取消不能の指定をする選択肢をとってきていない。マスター・ファンドの債務証券の契約上のキャッシュ・フローは元本および利息のみであるが、これらの有価証券は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために保有されるものではない。契約上のキャッシュ・フローの回収は、マスター・ファンドの事業モデルの目的を達成するためにのみ付随するものである。その結果、すべての投資有価証券は、損益を通じて公正価値で測定される。公正価値がマイナスであるデリバティブ契約は、損益を通じて公正価値で測定される負債として表示される。そのため、IFRS第9号に従って、マスター・ファンドはすべての投資有価証券ポートフォリオを、損益を通じて公正価値で測定される金融資産または金融負債として分類する。

##### （ ）認識 / 認識の取消し

投資有価証券の購入および売却は、マスター・ファンドが投資有価証券の購入または売却契約を締結した日、すなわち取引日に認識される。投資有価証券は、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時点およびマスター・ファンドが実質的にすべての所有するリスクおよび報酬を譲渡した時点で認識を取消される。先渡契約または延渡しベースで売買された有価証券は、通常決済日より後の将来日に決済されることがあり、受取利息は有価証券の条件に基づいて発生する。投資先有価証券の公正価値の変動または取引相手方の債務不履行によって、損失を被ることがある。

決済待ちの投資有価証券の購入および売却は、財政状態計算書日において契約されているがまだ決済または履行されていない有価証券購入未払金および有価証券売却未収金をそれぞれ表している。ブローカーに対する債権の残高は、もしあれば、回収のために保有される。これらの金額は公正価値で当初認識され、その後償却原価で測定される。各報告日において信用リスクが当初認識以降に著しく増大している場合、マスター・ファンドは、ブローカーに対する債権額に係る損失引当金を全期間の予想信用損失に等しい金額で測定しなければならない。報告日において信用リスクが当初認識以降に著しく増大していない場合には、マスター・ファンドは、損失引当金を12か月の予想信用損失に等しい金額で測定しなければならない。ブローカーの著しい財政的困難、ブローカーの破産または財務上の再編の可能性、および支払いの不履行はすべて、損失引当金が必要となる可能性があることを示す指標とみなされる。信用減損しているとみなされる程度まで信用リスクが増大した場合、受取利息は、損失引当金に対して調整された帳簿価額総額に基づいて計算される。信用リスクの著しい増大は、管理会社によって期日を30日超経過した契約上の支払いとして定義されている。期日を90日超経過した契約上の支払いは、信用減損しているとみなされる。

#### （ ）測定

損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債は、当初に公正価値で認識される。取引費用は、損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債に係る実現純利益 / （損失）および未実現利益 / （損失）の純変動として包括利益（損失）計算書に計上される。当初認識後、すべての損益を通じて公正価値で測定される金融資産は、公正価値で測定される。「損益を通じて公正価値で測定される金融資産または金融負債」の分類の公正価値の変動から生じる損益は、発生した期間における包括利益（損失）計算書に表示される。

市場価格が容易に入手できる投資有価証券は、主要な取引所において直近に報告された売却価格か、または、一定の市場の正式な終値で評価され、IFRS第7号「公正価値測定および開示」（以下「IFRS第7号」という。）に従ってレベル1の有価証券に分類される。売買が報告されていない場合には、店頭で取引される証券の場合と同じように、有価証券は最終の買呼値で評価され、一般的にレベル2の有価証券に分類される。

特定の債務証券（満期までの残存期間が60日以内の短期投資を含む。）の市場相場は、容易に入手出来ないことがある。その様な投資有価証券は、管理会社によって承認された独立した価格設定サービスまたは管理会社によって選択されたディーラーが提供する評価額に基づいて評価される。当該サービスまたはディーラーは、標準的な規模の企業が当該有価証券を売買する単位で、比較可能な有価証券の市場取引および企業のトレーダーによって一般に認められている有価証券の間の様々な関係性に基づく方法を用いて、評価額を決定する（有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要因を考慮する。）。これらの証券は、一般的にレベル2に分類される。特定の証券は、単一の情報ソースが提供する価格に基づいて評価されることがある。外貨建ての有価証券は、もしあれば、現行の為替レートで米ドルに換算される。

マスター・ファンドが保有している金融資産に使用される市場価格相場は、現行の買呼値であり、金融負債に用いられる適正市場価格相場は、現行の売呼値であるが、保有される金融資産および金融負債の市場価格相場は、買呼値 / 売呼値のスプレッドの範囲となる場合がある。

価格設定サービスまたはディーラーが有価証券を評価することが出来ない場合、または管理会社が有価証券の公正価値を正確に反映していない評価額が提供されたと考える場合には、当該有価証券は、管理会社が承認する方針および手続に従って、管理会社により公正価値で評価される。制限付で流動性の低い有価証券およびデリバティブを含む投資有価証券も同様に、管理会社が承認する方法に従って公正価値で評

価される。かかる評価においては、金利または信用の質の変化、他の証券との多様な関係、割引率、米国財務省証券、米国スワップおよびクレジット・イールド、指数水準、コンベクシティ・エクスポージャー、回収率、売却ならびにその他の乗数および再販売制限などの要因を市場における重要な事象として考えたり、または個別の証券の事象と捉えたりしている。当該有価証券は、重要なインプットの優先順位に応じてレベル2またはレベル3に分類される。

投資信託またはその他の投資ファンドに対する投資有価証券は、該当評価日におけるそれぞれの受益証券1口当たり純資産価格を参照して評価される。

2021年4月30日および2020年4月30日終了年度において、管理会社によって公正価値評価される有価証券またはデリバティブはなかった。

#### （b）金融商品の相殺

金融資産および金融負債は、認識金額を相殺することに法的強制力があり、かつ純額で決済する意向がある場合、または資産の売却および負債の決済を同時に行う意向がある場合、相殺されて財政状態計算書において純額で報告される。

#### （c）損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債からの収益

利息は、実効利息法を用いて、期間配分基準で認識される。受取利息は、現金および現金等価物からの利息を含む。損益を通じて公正価値で測定される金融資産からの利息は、債務証券からの利息を含む。投資信託またはその他の投資ファンドから受領した収益は、権利落日に計上され、投資先投資有価証券から得た収益としての特質は維持される。プレミアム/ディスカウントはすべて、最終利回り基準に基づき償却/計上されている。マスター・ファンドは、そのシニア・ローン購入活動に関して一定の手数料を稼得する。かかる手数料は、市場割引として処理され、包括利益（損失）計算書に償却計上される。

#### （d）分配方針

マスター・ファンドの運用利益/（損失）から受益者に対する分配は、管理会社の承認に従って、フィーダー・ファンドの受益者に分配される。収益分配は、もしあれば、毎月行われる。フィーダー・ファンドの受益者への分配は、包括利益（損失）計算書において、財務費用として認識される。キャピタル・ゲインからの分配は、もしあれば、分配権利落日に計上され、少なくとも毎年支払われる。

#### （e）現金および現金等価物

現金は、外貨を含む銀行当座預金からなる。現金等価物は、既知の金額で容易に換金可能な短期の流動性の高い投資有価証券であり、僅かな価格変動リスクにさらされており、投資またはその他の目的よりも短期的な資金需要を賄う目的で保有されている。当座借越は、もしあれば、保管会社に対する未払金として、財政状態計算書に計上されている。

	2021年4月30日	2020年4月30日
現金および現金等価物	米ドル	米ドル
外貨現金	241,311	1,065
米ドル現金	627,417	140,083
現金等価物	9,699,482	27,773,762
現金および現金等価物合計	10,568,210	27,914,910

#### （f）買戻契約

マスター・ファンドは、その保管会社を通じて、投資先有価証券の引渡しを受ける。この投資先有価証券の購入時の公正価値は、少なくとも経過利息を含む転売価格に等しい金額である必要がある。報告期末現在、一定の買戻契約の担保は、合計41,616,000米ドル(2020年:57,413,760米ドル)で、マスター・ファンドおよび取引相手方の利益のための分離口座として、取引相手方の保管会社に保管される。管理会社は、これらの投資先有価証券の価値が、常に、少なくとも経過利息を含む転売価格に等しい金額に決定されることに責任を負っている。取引相手方の債務不履行または破産事由がある場合、保有している担保は、法的手続きの対象となることがある。

#### (g) ストリップ証券

マスター・ファンドは、クラス毎に異なる割合の利息および元本を受領する権利を有する仕組み債の持分権を表象するストリップ証券に投資することがある。金利のみを対象とする証券は、すべての利息を受領し、元本のみを対象とする証券は、すべての元本を受領する。マスター・ファンドは、金利のみを対象とする証券に、予想を上回る元本の期限前償還があった場合、当該証券の当初投資金額を完全に取り戻すことができないことがある。反対に、元本のみを対象とする証券に、予想を上回る期限前償還があった場合には証券評価額は増価し、予想を下回る期限前償還であった場合には証券評価額は減価する。当該証券の公正価値は、金利変動に非常に敏感に反応する。

## （h）外貨換算

### （ ）機能通貨および表示通貨

マスター・ファンドおよびフィーダー・ファンドの記帳は、その買戻可能受益証券の申込金の受領および円滑な買戻しが行われる通貨である米ドルで行われている。管理会社は、基になる取引、事象および状況の経済的な影響を最も忠実に表す通貨は、米ドルであると考えている。米ドルは、ファンズが、ファンズのパフォーマンスを測定し、その結果を報告する通貨である。また、当該決定は、その他の投資商品と比較して、ファンズが競争的な環境にあることを考慮している。本財務書類は、米ドルで表示されている。

### （ ）取引および残高

外貨建取引は、取引日における実勢為替レートを用いて、機能通貨で換算される。各有価証券の取得原価は、発生時の為替レートを用いて決定される。収益、費用および源泉徴収税は、稼得時または発生時の実勢為替レートで換算される。マスター・ファンドは、投資有価証券に係る為替レートの変動から生じる実現または未実現損益の部分を、有価証券の市場価格変動から生じる変動と区別しない。換算から生じる為替差損益ならびに現金および現金等価物に関する為替差損益は、外貨建資産および負債に係る実現純利益／（損失）および未実現利益／（損失）の純変動として包括利益（損失）計算書に表示される。損益を通じて公正価値で測定される持分証券のような、先渡契約および非貨幣性金融資産および負債の為替差額は、包括利益（損失）計算書の外貨建資産および負債に係る実現純利益／（損失）および未実現利益／（損失）の純変動において、公正価値純損益の範囲内で認識される。外国有価証券への投資は、国内の投資には見られない、経済的不安定性、不利な政治的展開および通貨変動に関する一定のリスクを含む。

## （i）T B A 契約

マスター・ファンドは、固定された単価で、通常決済日より後の将来日に、有価証券を購入するT B A（to be announced）契約を締結することがある。単価および額面価額は設定されているが、実際の有価証券は特定されていない。しかしながら、契約金額は元本価額から著しく乖離しないことが想定されている。マスター・ファンドは、決済日まで、購入価格に見合う金額の現金または優良債権を保有および維持するかまたは、マスター・ファンドはその他の保有有価証券の先売り相殺契約を締結することがある。当該有価証券に係る収益は、決済日まで発生しない。

また同様に、マスター・ファンドは、ポートフォリオ・ポジションをヘッジするため、保有している延渡し契約に基づくモーゲージバック証券を売却するため、またはモーゲージバック証券のショート・ポジションを取るために、T B A 売り契約を締結することがある。T B A 売り契約の手取額は、契約上の決済日まで受領しない。T B A 売り契約が決済されるまでの期間中、同等の受渡可能有価証券か、売却日もしくはそれ以前に受渡可能なT B A 買い相殺契約のいずれかを取引の「代替」として保有するかまたは、T B A 売り契約の名目価額に相当する金額のその他の流動資産を分別保管する。T B A 売り契約が相殺T B A 買い契約の取得を通じて終了すると、マスター・ファンドは損益を認識する。マスター・ファンドが契約に基づく有価証券の受渡しを行うと、マスター・ファンドは契約締結日に設定された単価に基づいて有価証券売却損益を認識する。

売買取引として計上されているT B A 契約は、それ自体が有価証券とみなされることがあり、決済日より前に有価証券評価額が変動することによる損失リスクおよび取引相手方による債務不履行リスクを内在している。取引相手方リスクは、マスター・ファンドと取引相手方との間でマスター契約を締結することにより軽減される。

未決済のT B A 契約は、上記「測定」に記載される手続きに従って、公正価値で評価される。当該契約は日々値洗いされ、公正価値変動は、マスター・ファンドによって未実現損益として計上される。管理会社は、市況に応じて、投資先有価証券の受け渡しを行うかまたはT B A 契約を決済に先だって処分するかのいずれかを判断する。

#### 注4 デリバティブ契約

デリバティブ契約は、マスター・ファンドの投資戦略の要素となることがあり、主に、ファンズのパフォーマンスを高め、リスクを抑えるための仕組みおよび経済的ヘッジ投資として、またはその他の投資目的で利用される。マスター・ファンドは、I A S 第39号に記載されているヘッジ会計目的のヘッジとしてデリバティブを指定していないため、当該デリバティブ金融商品は、損益を通じて公正価値で測定されるものに分類される。マスター・ファンドが保有または発行することのできるデリバティブ契約は、先渡し、先物、オプション、一定の通貨取引およびスワップ契約が含まれるが、これに限定されない。

マスター・ファンドは、オプション契約を締結することがある。当該契約の流通市場が非流動的である場合、金利もしくは為替レートが予想に反する動きをした場合、または契約取引相手方が債務不履行に陥った場合には、投資先商品の評価額変動により損失を被ることがある。売建コール・オプションが実行されると、当初受領したプレミアムは、売却手取額の加算として計上される。売建プット・オプションが実行されると、当初受領したプレミアムは、投資有価証券取得原価の減算として計上される。金融商品取引所で取引されるオプションは、直近の売却価格で評価されるか、または、売却が報告されなかった場合には、買建オプションの最終買呼値および売建オプションの最終売呼値で評価される。O T C 取引オプションは、ディーラーによって提供される価格で評価される。スワップに係るオプションは、支払いまたは受領プレミアムが、以前締結された金利契約またはクレジット・デフォルト・スワップ契約に対する権利を購入することもしくは付与することである点を除き、有価証券に係るオプションと類似している。先渡プレミアム・スワップ契約には、決済日の延長を伴うプレミアムが含まれている。プレミアムの決済遅延は、オプション契約の日々の評価額に影響を与える。金利キャップおよび金利フロアの場合、もしあれば、二者間での現行の支払いであるプレミアムと引換えに、金利キャップ契約の場合は所定の金利を上回る金利を受け取ることができ、金利フロア契約の場合は所定の金利を下回る金利を受け取ることができる。

マスター・ファンドは、先物契約を締結することがある。当該契約の流通市場が非流動的である場合、金利もしくは為替レートが予想に反する動きをした場合、または契約取引相手方が債務不履行に陥った場合には、投資先商品の評価額変動により損失を被ることがある。先物は、取引所に上場されており、すべての取引所上場先物の取引相手方である取引所の清算機関（クリアリングハウス）が、債務不履行から保証しているため、ファンズに対する取引相手方信用リスクは最低限に抑えられている。リスクは、財政状態計算書において認識されている金額を上回ることがある。契約が終了した時点で、マスター・ファンドは、契約締結時と終了時の評価額の差額に等しい実現損益を計上する。先物契約は、それが取引されている取引所で成立した日々の決済価格相場で評価される。マスター・ファンドおよびブローカーは、先物契約の評価額の日々の変動額と等しい現金を交換することに合意している。当該受領および支払いは、一般に「変動証拠金」と称される。

マスター・ファンドは、将来において定められた価格で通貨を売買する二当事者間の契約である先渡契約を売買することがある。先渡契約の米ドル評価額は、価格設定サービスによって提供される先渡し為替レートを用いて決定される。契約の公正価値は、為替レートの変動に応じて変動する。契約は、日々値洗いされ、公正価値の変動は未実現損益として計上される。マスター・ファンドは、契約締結時の評価額と契約終了時の評価額との差額に相当する実現損益を契約満了時または通貨の受渡時に計上する。ファンズ

は、通貨の評価額が不利に変動した場合、契約の取引相手方が契約規定を履行することができなくなった場合、またはマスター・ファンドが反対取引を締結することができなくなった場合に、リスクにさらされることがある。リスクは、財政状態計算書において認識されている金額を上回ることがある。

マスター・ファンドは、二者間で想定元本に基づくキャッシュ・フローを交換する契約であるOTCおよび/または中央清算機関で清算される金利スワップ契約を締結することがある。OTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップは、前払プレミアムを伴って購入または売却することができる。OTC金利スワップ契約について、マスター・ファンドが受領した前払金は、マスター・ファンドの帳簿に負債として計上される。マスター・ファンドが支払った前払金は、マスター・ファンドの帳簿に資産として計上される。OTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップ契約は、独立した価格設定サービスまたは値付け業者からの相場に基づいて日々値洗いされる。変動は、OTC金利スワップ契約に係る未実現損益として計上される。中央清算機関で清算される金利スワップの日々の値動きは、中央清算機関を通じて決済され、一般的に財政状態計算書における変動証拠金として、未実現損益が計上される。前払プレミアムを含む支払いの受領または支払いは、契約の更新日または終了時に実現損益として計上される。一定のOTCおよび中央清算機関で清算される金利スワップ契約は、行使日の延期が含まれることがある。これらのスワップ契約に関連する支払いは、契約の条項に基づいて発生する。ファンズは、金利の不利な変動、または、OTC金利スワップ契約の場合には契約相手方の、中央清算機関で清算される金利スワップ契約の場合には中央清算機関もしくは清算機関の会員の、当該契約に基づく個別の債務不履行により、信用リスクまたは市場リスクにさらされることがある。ファンズが、取引相手方リスクまたは中央清算リスクから被る最大損失リスクは、契約の公正価値に相当する。当該リスクは、OTC金利スワップ契約に関してマスター・ファンドが取引相手方との間でマスター相殺契約を締結することによって、また中央清算機関で清算される金利スワップ契約に関して変動証拠金を日々交換することによって軽減することができる。中央清算機関で清算される金利スワップ契約は、清算機関の会員が債務不履行に陥った場合には清算機関（クリアリングハウス）が利用可能な資金およびその他の資源を保証するため、これに係る取引相手方リスクは最低限に抑えられている。損失リスクは、財政状態計算書において認識されている金額を上回ることがある。

マスター・ファンドは、共に想定元本価額に基づき、市場連動収益を定期的な支払いと交換する契約であるOTCおよび/または中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップ契約を締結することがある。マスター・ファンドは、取引の対象となっている有価証券、指数またはその他の金融指標のトータル・リターンが、相殺金利債務を上回るまたは下回る部分を、取引相手方から支払いを受けるか、または取引相手方に支払いを行う。OTCおよび/または中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップ契約は、独立した価格設定サービスまたは値付け業者からの相場に基づいて日々値洗いされる。変動は、OTCトータル・リターン・スワップ契約に係る未実現損益として計上される。中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップの日々の値動きは、中央清算機関を通じて決済され、一般的に財政状態計算書における変動証拠金として、未実現損益が計上される。支払いの受領または支払いは、実現損益として計上される。一定のOTCおよび/または中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップ契約は、行使日の延期が含まれることがある。これらのスワップ契約に関連する支払いは、契約の条項に基づいて発生する。ファンズは、金利の不利な変動あるいは対象となっている証券または指数の価格の下落、市場に当該契約に対する流動性がない可能性、または契約相手方が債務不履行に陥る可能性により、信用リスクまたは市場リスクにさらされることがある。ファンズが、取引相手方リスクから被る最大損失リスクは、契約の公正価値に相当する。当該リスクは、OTCトータル・リターン・スワップ契約に関してマスター・ファンドが取引相手方との間でマスター相殺契約を締結することによって、また中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップ契約に関して変動証拠金を日々交換することによって軽減することができる。中央清算機関で清算されるトータル・リターン・スワップ契約は、清算機関の

会員が債務不履行に陥った場合には清算機関（クリアリングハウス）が利用可能な資金およびその他の資源を保証するため、これに係る取引相手方リスクは最低限に抑えられている。損失リスクは、財政状態計算書において認識されている金額を上回ることがある。

マスター・ファンドは、OTCおよび/または中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結することがある。OTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約において、プロテクションの買い手は、一般的に、参照企業の参照債務またはすべてのその他の同等の債務について、クレジット・デフォルト事由が発生した際に偶発的な支払いを受領する権利を受ける代わりに、取引相手方であるプロテクションの売り手に対して、定期的な支払いを行う。クレジット・デフォルト事由は、契約に固有のものであるが、破産、支払いの不履行、リストラクチャリングおよび債務の繰上弁済を含むことがある。OTCクレジット・デフォルト契約について、マスター・ファンドが受領した前払金は、マスター・ファンドの帳簿に負債として計上される。マスター・ファンドが支払った前払金は、マスター・ファンドの帳簿に資産として計上される。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト・スワップ契約は、前払プレミアムを含む当事者間の支払いを除き、プロテクションの買い手および売り手に対して同様の権利を提供し、変動証拠金の支払いにより中央清算機関を通じて決済される。マスター・ファンドによるOTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約に対する前払金または定期的な金額の受領および支払いは、契約の更新日または終了時に実現損益として計上される。OTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約は、独立した価格設定サービスまたは値付け業者からの相場に基づいて日々値洗いされる。OTCクレジット・デフォルト契約の評価額の変動は、未実現損益として計上される。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約の日々の値動きは、一般的に財政状態計算書における変動証拠金として、未実現損益が計上される。信用事由発生時、参照債務の額面と公正価値の差額から前払金の比例額を控除した金額が、実現損益として計上される。ファンズはさらに、信用事由発生時のリスクとして、金利変動または投資先有価証券もしくは指数の価格変動が不利に変動した場合、マスター・ファンドが、そのポジションを、その時に参照債務を購入した場合の価格と同じ価格で手仕舞できない可能性があるという市場リスクに晒されている。一定の状況において、マスター・ファンドは、その損失リスクを軽減するために、これらのリスクを相殺するOTCおよび中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約を締結することがある。損失リスクは、財政状態計算書において認識されている金額を上回ることがある。ファンズが、プロテクションの売り手またはプロテクションの買い手のいずれかとして、取引相手方リスクから被る最大損失リスクは、契約の公正価値に相当する。当該リスクは、OTCクレジット・デフォルト契約に関してマスター・ファンドが取引相手方との間でマスター相殺契約を締結することによって、また中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約に関して変動証拠金を日々交換することによって軽減することができる。中央清算機関で清算されるクレジット・デフォルト契約は、清算機関の会員が債務不履行に陥った場合には清算機関（クリアリングハウス）が利用可能な資金およびその他の資源を保証するため、これに係る取引相手方リスクはさらに軽減されている。マスター・ファンドがプロテクションの売り手である場合、潜在的にマスター・ファンドが将来支払わなければならない最大の金額は、想定元本に等しい。

スワップ契約に関する収益は、契約の条件に基づいて発生する。決済されたスワップ契約に関する未収金および未払金は、財政状態計算書において、損益を通じて公正価値で測定される金融資産または金融負債の項目に表示される。デリバティブ契約に係る実現および未実現損益は、損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債に係る実現純利益／（損失）および未実現利益／（損失）の純変動に含まれる。

一定の金融商品タイプの想定元本は、財政状態計算書に認識される商品との比較の為の基準を提供するが、これらは、関連する将来キャッシュ・フローの金額または商品の現行公正価値を必ずしも表示せず、



従って、信用リスクまたは市場価格リスクに対するファンズのエクスポージャーを表示しない。デリバティブ商品は、市場価格変動またはその契約条件に関連する為替レートの変動によって、有利（資産）または不利（負債）になる。有利または不利な、手元のデリバティブ金融商品の契約上の総額または想定元本は、すなわち、デリバティブ金融資産および負債の公正価値総額であり、時折、著しく変動することがある。

#### 注5 税金

マスター・ファンドは、ケイマン諸島以外の国を主に本拠地とする事業体によって発行された有価証券に投資する。これらの諸外国の多くは、キャピタル・ゲイン税にあたる税法を有し、ファンズのような非居住者に対して課税することがある。一般的に、これらのキャピタル・ゲイン税は、自己査定基準で決定することが要求され、従って、当該税金は、マスター・ファンドのブローカーによって源泉徴収ベースで控除されることはない。

IAS第12号「法人所得税」に従って、ファンズは、外国で発生したキャピタル・ゲインについて、外国の税法に基づいて納税債務が課せられることが確実である場合（ただし、当該税務当局がすべての事実および状況を十分に理解していることを前提とする。）、納税債務を認識しなければならない。そして、報告期末までに適用または実質的に適用されている税法および税率を用いて、当該税務当局に支払われるであろう予定金額としての納税債務が測定される。納税債務が最終的にファンズによって支払われるか否かについては、不確実な場合がある。したがって、不確実な納税債務を測定するにあたって、経営陣は、その時点で、当該税務当局の正式または非公式な慣例を含む、支払額に影響を与えるであろうと考えられるすべての関連事実および状況について検討する。

2021年4月30日および2020年4月30日現在、ファンズは、外国キャピタル・ゲイン税に関する重要かつ不確実な納税債務のポジションを有していなかった。

#### 注6 受益資本および買戻可能受益証券

2021年4月30日および2020年4月30日の報告期末現在、マスター・ファンドは、発行可能なクラスS受益証券およびクラスI受益証券を所有していた。管理会社が別途定めない限り、クラスS受益証券の当初最低申込単位は300口であり、その後の受益証券の最低申込単位は10口である（ただし、当初最低投資金額は、50,000米ドルまたは関連する申込通貨における相当額とする。）。管理会社が別途定めない限り、当初投資におけるクラスI受益証券の最低申込単位は1,000,000口、当初最低投資金額の総額は10,000,000米ドルであり、また、その後のクラスI受益証券の最低申込単位は10,000口である。管理会社の定めにより、クラスI受益証券への当初投資金額の総額は、最低でも50,000米ドルである。

フィーダー・ファンドは、無制限資本受益証券を保有する。各受益証券は、フィーダー・ファンドにおける不可分の受益権を表象する。メープルズエフエス・リミテッド（以下「フィーダー・ファンドの受託会社」という。）は、管理会社の指図により、個別のクラスおよび／またはシリーズを参照して受益証券を適宜指定および発行し、クラスおよび／またはシリーズの受益証券が他のクラスおよび／またはシリーズの受益証券と違ったものとする方法を決定する権限を有する。フィーダー・ファンドは、現在、マスター・ファンドのクラスS受益証券の投資者である、クラスJ受益証券とクラスM受益証券の2種類のクラス受益証券を保有している。クラスM受益証券は、3.25%を上限とする申込手数料が課せられ、後払手数料（以下「CDSC」という。）は課せられない。クラスJ受益証券は、申込手数料は課せられないが、購入時から5年以内に受益証券が買戻される場合は、4.00%を上限とするCDSCが課せられる。管理会社が別途定めない限り、クラスJ受益証券（CDSC）およびクラスM受益証券の当初最低申込単位は300口であり、その後の最低申込単位は10口である。

それぞれのクラスの純資産価額は、特定クラス受益証券の買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産を該当クラスの発行済買戻可能受益証券口数合計で除して算出される。ファンズの規定書に従って、発行および買戻しのための受益証券1口当たり純資産価格を決定する目的で、投資ポジションは、買呼値/売呼値に基づいて評価される。買戻可能参加受益証券の発行および買戻しに係る受取額および支払額は、買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産変動計算書における変動として表示されている。フィーダー・ファンドは、一般的に、受益者のフィーダー・ファンドに対する持分を取引日（一般に毎日。）に、それぞれのフィーダー・ファンドの純資産価額の持分割合に等しい現金で買戻す権利を受益者に提供する。管理会社、名義書換事務代行会社またはその他の管理会社の代理人は、理由表明のない受益証券に対する申込みを拒否する権利を留保している。フィーダー・ファンドは、保有者の任意で買戻すことができる買戻可能受益証券を発行しており、金融負債として分類されている。買戻可能受益証券は、報告期末現在に受益者がファンズに対して受益証券を買戻す権利を行使した場合に、ファンズが支払うべき買戻金額で保有される。

下記年度における受益証券取引は、以下のとおりであった。

#### マスター・ファンド

	クラス S		クラス I	
	2021年	2020年	2021年	2020年
	4月30日	4月30日	4月30日	4月30日
期首発行済受益証券	57,921,525	56,053,237	1,086	1,086
受益証券発行	4,122,319	5,373,805	-	-
受益証券買戻し	(4,994,164)	(3,505,517)	-	-
期末発行済受益証券	57,049,680	57,921,525	1,086	1,086

#### フィーダー・ファンド

	クラス J		クラス M	
	2021年	2020年	2021年	2020年
	4月30日	4月30日	4月30日	4月30日
期首発行済受益証券	54,761,525	60,047,420	18,926,710	10,035,420
受益証券発行	-	-	9,154,255	9,931,980
受益証券買戻し	(5,520,480)	(5,285,895)	(3,587,694)	(1,040,690)
期末発行済受益証券	49,241,045	54,761,525	24,493,271	18,926,710

2021年4月30日現在、フィーダー・ファンドのクラスJ受益証券の買戻可能受益証券は1名の非関連当事者である投資家が100%保有していた（2020年：100%）。2021年4月30日現在、クラスM受益証券の買戻可能受益証券は1名の非関連当事者である投資家が100%保有していた（2020年：100%）。2021年4月30日現在、マスター・ファンドのクラスS受益証券の買戻可能受益証券は、フィーダー・ファンドが100%保有していた（2020年：100%）。2021年4月30日現在、マスター・ファンドのクラスI受益証券の買戻可能受益証券は、管理会社の関連会社が100%保有していた（2020年：100%）。

#### 注7 分配

受益者に対する分配は、管理会社の裁量により、適切と判断された金額および時点で行われた。報告期末現在、マスター・ファンドのクラスS受益証券によって支払われた分配金は、17,222,140米ドルまたは

受益証券 1 口当たり0.2985米ドル（2020年：22,975,132米ドルまたは受益証券 1 口当たり0.4031米ドル）であった。報告期末現在、クラスⅠ受益証券によって支払われた分配金はなかった（2020年：なし）。

報告期末現在、フィーダー・ファンドのクラスⅡ受益証券およびクラスⅢ受益証券によって支払われた分配金は、それぞれ11,673,118米ドルまたは受益証券 1 口当たり0.222米ドル（2020年：17,944,018米ドルまたは受益証券 1 口当たり0.312米ドル）および5,513,930米ドルまたは受益証券 1 口当たり0.258米ドル（2020年：4,994,176米ドルまたは受益証券 1 口当たり0.348米ドル）であった。フィーダー・ファンドからの分配金は、包括利益（損失）計算書において、財務費用として認識されている。

#### 注 8 金融商品に関連するリスク

ファンズは、その全般的な事業戦略、リスク許容度および一般リスク管理理念について明確にした投資ガイドラインを有している。ファンズの公正価値で測定される金融資産および金融負債は、以下の項目を含むマスター・ファンドの金融商品で構成されている。

- ・ 確定利付証券、変動利付証券および持分証券を含む投資有価証券
- ・ 世界各国の企業および政府の証券化された債券商品およびその他の債券
- ・ 現金および短期投資有価証券
- ・ マスター・ファンドの投資活動から生じる金利リスクおよび通貨リスクを管理するためにマスター・ファンドが締結するデリバティブ取引

##### （a）市場価格リスク

潜在的な損失を最低限に抑える戦略の実行は管理会社の意向である一方、当該戦略が成功する保証はない。投資家は、投資の大半またはすべてを失う可能性がある。従って、各投資家は、ファンズに対して投資リスクを負う余裕があるかどうか注意深く検討する必要がある。

ファンズは、市場リスク（市場価格リスク、通貨リスクおよび金利リスクを含む。）、流動性リスクおよび信用または債務不履行リスクにさらされている。ファンズのリスク管理体制は、抑制と均衡のシステムを提供する多層的かつ横断的な調査を行うことから成る。管理会社は、これらのそれぞれのリスクを管理するための方針を定期的に調査し、これらのそれぞれのリスクの管理方針について合意しており、その内容は以下のとおり要約される。これらの方針は、本財務書類の期首から実質的に変更されていない。

市場リスクは、保有金融商品の将来の価格が不確定であることから主として生じる。これは、ファンズが個別の投資に特有の要因や市場で取引されるすべての商品に影響を及ぼす要因による価格変動の局面にマーケット・ポジションを有することから生じうる潜在的な損失を表す。管理会社は、有価証券およびその他の金融商品を特定の制限内で厳選することを通じて、ファンズの投資目的に継続的に従う一方で、特定の国または産業部門に関連するリスクを最低限に抑えるためにファンズの資産配分を検討する。また、市場リスクは、ファンズによって締結されるデリバティブ契約を通じて潜在的に軽減される。管理会社は、マスター・ファンドの総リスクとともに、その運用成績が定められたベンチマークを下回るリスクについても測定する。

通常の市況下においては、管理会社は、次の3セクターそれぞれに、マスター・ファンドの純資産の15%～65%を投資する。米国政府および投資適格部門：米国政府債および米国企業の投資適格社債、ハイイールド部門：米国企業の低格付社債、国際部門：投資適格証券および非投資適格証券双方を含む、米国以外の国の政府および企業の債券。

報告期末現在、米国証券への投資は、約88%であった（2020年：約91%）。

報告期末現在、デリバティブ契約に係るファンドの名目エクスポージャーは、下表のとおりである。

	2021年4月30日	2020年4月30日
買建金利T B A契約オプション契約 （約定金額）	105,000,000米ドル	237,000,000米ドル
買建通貨オプション契約（約定金額）	- 米ドル	74,007,245米ドル
買建金利スワップション契約（約定金額）	1,094,253,055米ドル	1,227,422,845米ドル
売建金利T B A契約オプション契約 （約定金額）	105,000,000米ドル	265,000,000米ドル
売建通貨オプション契約（約定金額）	- 米ドル	48,904,647米ドル
売建金利スワップション契約（約定金額）	822,292,544米ドル	706,596,055米ドル
先物契約（契約数） <sup>**</sup>	1,553	1,275
先渡契約（約定金額） <sup>*</sup>	549,065,404米ドル	401,370,471米ドル
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約（想定元本）	1,549,672,000米ドル	1,947,958,635米ドル
O T C トータルリターン・スワップ契約 （想定元本）	42,459,853米ドル	56,636,901米ドル
中央清算機関で清算されるトータルリターン・ スワップ契約（想定元本）	364,289,929米ドル	260,136,439米ドル
O T C クレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション（想定元本）	38,264,916米ドル	38,813,000米ドル
O T C クレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション（想定元本）	127,372,500米ドル	115,552,000米ドル

\* 報告期間において、マスター・ファンドの純資産比率における名目エクスポージャーは、ユーロの売却が17.78%、日本円の購入が12.93%（2020年：ユーロの売却が11.97%）であった。それ以外に、先渡デリバティブ想定元本によって純資産の10%を超える通貨リスクの集中はない。

\*\* 報告期間において、マスター・ファンドは、契約数合計1,553および想定元本合計295,927,747米ドルのユーロB u n d および米国財務省証券（2020年：契約数合計1,275および想定元本合計267,134,407米ドルの米国財務省証券）を保有していた。

期間中に保有されていたすべての種類のデリバティブについての報告期間における取引量は、以下の通りであり、各会計四半期末現在の平均保有高に基づいていた。

	2021年4月30日	2020年4月30日
買建T B A契約オプション契約 （約定金額）	158,100,000米ドル	116,700,000米ドル
買建通貨オプション（約定金額）	96,000,000米ドル	75,700,000米ドル
買建スワップション契約（約定金額）	1,089,200,000米ドル	1,099,500,000米ドル
売建T B A契約オプション契約 （約定金額）	177,100,000米ドル	153,200,000米ドル
売建通貨オプション（約定金額）	87,700,000米ドル	65,000,000米ドル
売建スワップション契約（約定金額）	859,800,000米ドル	701,600,000米ドル
先物契約（契約数） <sup>**</sup>	1,000	1,000

先渡契約(約定金額)	446,800,000米ドル	291,900,000米ドル
OTC金利スワップ契約(想定元本)	- 米ドル	1,200,000米ドル
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約(想定元本)	1,637,100,000米ドル	1,915,400,000米ドル
OTCトータルリターン・スワップ契約 (想定元本)	59,100,000米ドル	65,500,000米ドル
中央清算機関で清算されるトータルリターン・ スワップ契約(想定元本)	319,400,000米ドル	199,700,000米ドル
OTCクレジット・デフォルト契約 (想定元本)	162,700,000米ドル	143,900,000米ドル
中央清算機関で清算されるクレジット・ デフォルト契約(想定元本)	- 米ドル	9,600,000米ドル
ワラント(ワラント数)	-	- *

\* 報告期間中、各会計四半期末現在保有されていたワラントはなく、取引量は最小限と見なされた。

\*\* 報告期間中、先物契約(想定元本)の平均保有高は276,000,000米ドル(2020年: 530,500,000米ドル)であった。

#### バリュー・アット・リスク総額

バリュー・アット・リスク(以下「V a R」という。)のリスク測定は、一定の保有期間中において特定の信頼水準での税引前利益に発生し得る予想最大損失を見積もるものである。V a R手法は、商品と市場の相殺ポジションおよび相関関係を認識することで市場変動性およびリスクの多様性を考慮する、統計的に定義された、確率論に基づく手法である。リスクはすべての市場およびすべての商品に亘って一貫して測定することができ、リスク測定は、ひとつのリスク数値に集計することができる。またマスター・ファンドは、市場変数の相互依存性を前提に、1日を境界線とする99%の信頼水準を超えないと予測されるV a Rまたは限界損失を見積もる。管理会社は、V a Rの見積りが分析的に派生している可能性があるアクティブ・リスク(「トラッキングエラー」ともいう。)を見積もるために独自の複数要素モデルを利用する。以下に示されたV a Rの見積りは、一時点のもので、マーケット機能およびポートフォリオの構成変化によって時間の経過とともに変動し、また、期間中の活動の典型となる。

過去のデータによると、V a Rは、ファンダメンタルズまたは市況の急変動がないマーケットにおけるリスク・エクスポージャーを見積もる最も有効な手段である。V a Rの固有の限界は、市場リスク要因の過去の変動の分布が、将来のリスクの正確な予測に繋がらないことである。異なるV a R手法および想定分布は、重大なV a R差異に繋がることがある。さらに、1日を境界線として計算されたV a Rは、1日のうちに売却またはヘッジと相殺することが出来ないポジションの市場リスクを十分に把握しない。報告期間におけるV a Rの変動は、一般に、エクスポージャー、ボラティリティおよび/または資産クラス間の相関関係の水準の変動によるものである。

下表は、参照期間の期首および期末のマスター・ファンドのV a Rを表している。

	ポートフォリオ	ベンチマーク	比率
2021年4月30日	0.86	該当なし	該当なし
2020年4月30日	0.92	該当なし	該当なし

I C E B o f A米国短期国債インデックス

マスターファンドは現金等価物のベンチマークを使用するため、ベンチマークのV a RおよびV a R比率は関係していない。

マスター・ファンドの調査期間の開始時点と終了時点におけるリスク要素の内訳は、下表のとおりである。リスク分解は、予想年次ボラティリティ（1標準偏差）に基づいている。アクティブ・リスク（または見積りのトラッキングエラー（以下「T E」という。））は、各々のカレント・ポジションとリスクモデルの要素共分散マトリックスを用いて、ポートフォリオとベンチマークのリターンの差の予想可能な標準偏差を測定する。

		ポートフォリオ	ベンチマーク	見積りのT E
2021年4月30日	リスク合計	5.84	0.04	5.85
2020年4月30日	リスク合計	6.29	0.09	6.31

I C E B o f A米国短期国債インデックス

#### （b）通貨リスク

通貨リスクは、為替レートの変動によって、金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが変動するリスクである。測定されている機能通貨以外の通貨建て金融商品に対して、リスクが生じる。ファンズの資産の一部は、ベース通貨以外の通貨建てで保有されているため、ファンズの財政状態計算書は、通貨変動により著しい影響を受ける可能性がある。

非ベース通貨エクスポージャー（先渡契約の概念的な影響を除く。）は、下表のとおりである。貨幣性資産とは、極めて短期間で換金することができる投資対象を表している。下表において、非貨幣性資産にはマスター・ファンドのポートフォリオ投資の公正価値が含まれている。貨幣性資産および負債には、T B A売り契約およびデリバティブ契約の未実現評価損益が含まれている。先渡契約は、通貨リスクを軽減する手法として締結される。

#### 2021年4月30日の報告期末現在の外貨リスク

資産	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
オーストラリア・ドル	-	691,687	691,687
英ポンド	-	1,956,512	1,956,512
カナダ・ドル	-	524,902	524,902
ユーロ	3,529,486	8,162,706	11,692,192
香港ドル	-	50,312	50,312
日本円	-	868,043	868,043
ニュージーランド・ドル	-	29,933	29,933
ノルウェー・クローネ	-	288,014	288,014
スウェーデン・クローナ	-	73,723	73,723
スイス・フラン	-	62,559	62,559
	3,529,486	12,708,391	16,237,877

負債	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
----	-------------	------------	-----------

オーストラリア・ドル	-	380,044	380,044
英ポンド	-	1,055,696	1,055,696
カナダ・ドル	-	404,316	404,316
ユーロ	-	12,956,849	12,956,849
日本円	-	1,289,435	1,289,435
ニュージーランド・ドル	-	648,578	648,578
ノルウェー・クローネ	-	31,544	31,544
スウェーデン・クローナ	-	147,197	147,197
スイス・フラン	-	76,645	76,645
	-	16,990,304	16,990,304

通貨	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
英ポンド	-	504	504
カナダ・ドル	-	6	6
チェコ・コルナ	-	47	47
ユーロ	-	240,754	240,754
	-	241,311	241,311

## 2020年4月30日の報告期末現在の外貨リスク

資産	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
アルゼンチン・ペソ	167,314	-	167,314
オーストラリア・ドル	92,322	693,996	786,318
英ポンド	173,120	3,690,474	3,863,594
カナダ・ドル	-	1,447,337	1,447,337
中国元（オフショア）	-	40,933	40,933
チェコ・コルナ	-	201,717	201,717
ユーロ	1,977,112	9,708,807	11,685,919
香港ドル	-	1,504	1,504
日本円	-	459,819	459,819
台湾ドル	-	59	59
ニュージーランド・ドル	-	1,247,119	1,247,119
ノルウェー・クローネ	-	882,507	882,507
ロシア・ルーブル	-	228,307	228,307
シンガポール・ドル	-	71,584	71,584
スウェーデン・クローナ	-	1,526,736	1,526,736
スイス・フラン	-	16,616	16,616
	2,409,868	20,217,515	22,627,383

負債	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
オーストラリア・ドル	-	608,753	608,753
英ポンド	-	2,745,664	2,745,664

カナダ・ドル	-	590,272	590,272
中国元（オフショア）	-	24,592	24,592
チェコ・コルナ	-	753,478	753,478
ユーロ	-	11,970,668	11,970,668
香港ドル	-	31,079	31,079
日本円	-	820,368	820,368
台湾ドル	-	64,680	64,680
ニュージーランド・ドル	-	173,196	173,196
ノルウェー・クローネ	-	3,564,273	3,564,273
ロシア・ルーブル	-	288,866	288,866
スウェーデン・クローナ	-	14,792	14,792
スイス・フラン	-	237,581	237,581
	-	21,888,262	21,888,262

通貨	非貨幣性 米ドル	貨幣性 米ドル	合計 米ドル
アルゼンチン・ペソ	-	6	6
英ポンド	-	354	354
カナダ・ドル	-	5	5
チェコ・コルナ	-	41	41
ユーロ	-	659	659
	-	1,065	1,065

### （c）金利リスク

金利リスクは、市場金利の変動による、金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローの変動リスクと定義付けられる。当該リスクは、公正価値または将来キャッシュ・フローが金利変動に影響される金融商品から生じる。短期有価証券は、長期有価証券に比べて、金利変動に対する感応度が低い、一般に利回りが低い。マスター・ファンドの金融資産および金融負債の一部は、変動利付債務証券であり、管理会社の意見では、当該商品は、金利変動に対する感応度は一般的に低い、一般の金利よりも上昇幅が少ないまたは速度が遅い場合は、評価額が下がることがある。反対に、変動利付商品は、金利が低下した場合に一般に評価額が増加しない。金利の変動はまた、マスター・ファンドが変動利付投資有価証券から得る投資収益の受取利息金額に影響を与える。

### ハイ・イールド証券リスク

マスター・ファンドは、ムーディーズによる格付がB a a 3以下またはS & Pによる格付けがB B B -以下（一般に「ジャンク債」または「ハイ・イールド債」とされる。）の固定利付証券に投資する。これらは投機的な有価証券とみなされ、一般に、高格付の有価証券投資と比べてより多くの収入が得られる一方で、高格付の有価証券と比べてより高い元本リスクおよび所得リスク（当該有価証券発行者の債務不履行または倒産の可能性を含む。）を内在し、また（経済状況が不確実または変動している時期は特に、）価格変動性がより高い。利回りは時間の経過とともに変動するため、特定の収入水準が保証されるものではない。これらの低格付ハイ・イールド固定利付証券は、一般的な水準の金利変動に対して主に反応する高格付の有価証券と比べて、（同様に金利変動による影響も受けるが、）経済変動（および経済成長見通し）、企業および産業の短期成長性ならびに市場において認知されている信用度（悪化している時は特に。）をより広範囲に反映する傾向にある。過去に、一定の状況下で、景気の停滞または金利の上昇に



よって、当該有価証券の発行者が債務不履行に陥るケースが増え、同様の事態が、将来、特に高いレバレッジをかけた発行者に起こる可能性がある。

## 支払リスク

マスター・ファンドが保有している債務証券の発行者は、特に金利が低下している時期には、債券を売却するかまたは当該有価証券に対して支払うべき元本を期限前償還することができる。マスター・ファンドは、かかる元本を好条件の利率で再投資することができず、マスター・ファンドの収入減となり、マスター・ファンドがプレミアムを支払っていた場合にはこれを失うことがある。またマスター・ファンドは、返済された債券価格に対する金利の低下による恩恵を得られないこともある。その一方で、金利の上昇は、期限前償還の発生を予測されていたよりも緩やかにさせることがある。これは事実上、該当する有価証券の満了期間を延ばし、金利変動に対する感応度を高め、マスター・ファンドの純資産価額の変動性を高める。期限前償還リスクを伴う有価証券は、一般に、金利が低下している場合には利益を得る可能性が低くなり、金利が上昇している場合には損失を被る可能性が高くなる。

以下の表は、財政状態計算書における満期日で分類された金利プロファイルを表している。（2021年4月30日の表の価額は、公正価値221米ドルの普通株式を含まない。）

## 金利リスク

	2021年4月30日				
	1年未満 米ドル	1～5年 米ドル	5年超 米ドル	無利息 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>					
現金および現金等価物	9,699,482	-	-	868,728	10,568,210
決済待ちの投資有価証券の売却	-	-	-	84,094,808	84,094,808
決済待ちの受益証券の発行	-	-	-	825,519	825,519
未収利息およびその他の未収金	-	-	-	4,485,873	4,485,873
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	118,224,192	80,211,250	696,116,156	2,254,187	896,805,785
<b>資産合計</b>	<b>127,923,674</b>	<b>80,211,250</b>	<b>696,116,156</b>	<b>92,529,115</b>	<b>996,780,195</b>
<b>負債</b>					
決済待ちの投資有価証券の購入	-	-	-	296,957,529	296,957,529
決済待ちの受益証券の買戻し	-	-	-	1,449,133	1,449,133
先物契約に係る未払変動証拠金	18,897	-	-	-	18,897
中央清算機関で清算されるスワップ 契約に係る未払変動証拠金	73,592	-	-	-	73,592
特定のデリバティブ契約に係る 担保、時価評価額	-	-	750,000	-	750,000
未払管理報酬	-	-	-	547,090	547,090
未払保管および管理事務代行報酬	-	-	-	179,792	179,792
その他の未払費用	-	-	-	336,790	336,790
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	4,117,657	14,203,351	203,874,512	3,217,846	225,413,366
<b>負債合計（買戻可能受益証券の 保有者に帰属する純資産を除く。）</b>	<b>4,210,146</b>	<b>14,203,351</b>	<b>204,624,512</b>	<b>302,688,180</b>	<b>525,726,189</b>

金利リスク	2020年4月30日				
	1年未満 米ドル	1～5年 米ドル	5年超 米ドル	無利息 米ドル	合計 米ドル
資産					
現金および現金等価物	27,773,762	-	-	141,148	27,914,910
決済待ちの投資有価証券の売却	-	-	-	103,732,960	103,732,960
決済待ちの受益証券の発行	-	-	-	2,655	2,655
中央清算機関で清算されるスワップ 契約に係る未収変動証拠金	251,152	-	-	-	251,152
未収利息およびその他の未収金	-	-	-	4,890,638	4,890,638
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	114,108,748	68,426,824	742,168,188	3,198,749	927,902,509
資産合計	142,133,662	68,426,824	742,168,188	111,966,150	1,064,694,824
負債					
決済待ちの投資有価証券の購入	-	-	-	369,505,963	369,505,963
決済待ちの受益証券の買戻し	-	-	-	398,707	398,707
先物契約に係る未払変動証拠金	80,143	-	-	-	80,143
特定のデリバティブ契約に係る 担保、時価評価額	5,926,000	1,558,759	655,818	-	8,140,577
未払管理報酬	-	-	-	516,376	516,376
未払保管および管理事務代行報酬	-	-	-	286,094	286,094
その他の未払費用	-	-	-	312,090	312,090
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	7,021,725	16,180,507	217,903,805	4,730,042	245,836,079
負債合計（買戻可能受益証券の 保有者に帰属する純資産を除く。）	13,027,868	17,739,266	218,559,623	375,749,272	625,076,029

非ベース金利エクスポージャー（金利スワップ契約の概念的な影響を除く。）は、上表に詳述されている。金利スワップ契約は、金利リスクを軽減する手法として締結される。

	2021年4月30日 米ドル	2020年4月30日 米ドル
受取利息		
現金および現金等価物	23,954	541,443
債務証券		
損益を通じて公正価値で測定される債務証券	22,639,807	24,359,551
合計	22,663,761	24,900,994

2021年4月30日および2020年4月30日終了期間において、マスター・ファンドの関連発行体に対する投資利益からの受取利息はなかった。

#### （d）流動性リスク

流動性リスクは、ファンズが金融負債の債務履行義務を行使することが困難になるリスクのことである。ファンズの主な債務は、投資家が売却を希望する受益証券の買戻しである。組織化された公設市場で取引されていない、OTCデリバティブ契約があればこれを含むマスター・ファンドの金融商品は、現金化が困難である場合がある。その結果、マスター・ファンドは、当該商品に投資している証券の一部を、現金化要件を満たすため、または特定の発行体の信用力の低下などの特定の事象に対応するために必要な、公正価値に近い金額で、直ちに換金できない可能性がある。

流動性リスクの影響を軽減または最小化する必要があるとみなされた場合、投資目的に詳述されているとおり、管理会社は、流動性が高く、実行可能な証券により集中するようポートフォリオのポジションを取り直すか、資産配分を調整する。

ファンズの投資方針に従って、管理会社は、継続的にファンズの流動性ポジションを監視する。買戻可能受益証券は、保有者の任意の請求で買戻すことができる。ただし、これらの商品は一般的に保有者が中・長期的に保有するため、開示されている契約上の満期が実際のキャッシュ・アウトフローを代表するものだとは予想していない。

以下の表は、財政状態計算書日から契約満期日までの残存期間に基づいて、該当する満期ごとにファンズの資産および負債を分類して分析している。表における金額は、契約上の割引かれていないキャッシュ・フローである。（2021年4月30日の表は、公正価値221米ドルの普通株式を含まない。）

流動性リスク	2021年4月30日			
	1か月未満 米ドル	1～3か月 米ドル	3か月超 米ドル	合計 米ドル
資産合計	166,387,682	38,464,576	791,927,937	996,780,195
負債				
決済待ちの投資有価証券の購入	193,274,492	103,683,037	-	296,957,529
決済待ちの受益証券の買戻し	1,449,133	-	-	1,449,133
先物契約に係る未払変動証拠金	18,897	-	-	18,897
中央清算機関で清算される スワップ契約に係る 未払変動証拠金	73,592	-	-	73,592
特定のデリバティブ契約に係る 担保、時価評価額	-	-	750,000	750,000
未払管理報酬	547,090	-	-	547,090
未払保管および管理事務代行報酬	179,792	-	-	179,792
その他の未払費用	336,790	-	-	336,790
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	1,468,312	3,781,955	220,163,099	225,413,366
負債合計	197,348,098	107,464,992	220,913,099	525,726,189

## 流動性リスク

2020年4月30日

	1か月未満 米ドル	1～3か月 米ドル	3か月超 米ドル	合計 米ドル
資産合計	199,262,303	30,474,807	834,957,714	1,064,694,824
負債				
決済待ちの投資有価証券の購入	369,505,963	-	-	369,505,963
決済待ちの受益証券の買戻し	398,707	-	-	398,707
先物契約に係る未払変動証拠金	80,143	-	-	80,143
特定のデリバティブ契約に係る 担保、時価評価額	5,926,000	-	2,214,577	8,140,577
未払管理報酬	516,376	-	-	516,376
未払保管および管理事務代行報酬	286,094	-	-	286,094
その他の未払費用	312,090	-	-	312,090
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	600,785	7,387,746	237,847,548	245,836,079
負債合計	377,626,158	7,387,746	240,062,125	625,076,029

## (e) 信用リスク

ファンズは、取引相手方の信用リスクにさらされ、また債務不履行リスクを負っている。取引された有価証券の債務不履行リスクは、ブローカーが支払金を受領した時にのみ売却した有価証券の引渡しを行うため、最低限であると考えられる。購入時の支払いは、ブローカーが有価証券を受領した時にのみ行う。どちらかの当事者が債務を履行しない場合、取引は成立しない。

ファンズは、管理会社が高格付であると考え、また確立されていると考えるブローカー・ディーラー、銀行および規制された取引所と取引を行うことによって信用リスクを軽減することを目指している。デリバティブ契約に関連するリスクがもしあれば、契約取引相手方が債務不履行になる可能性を含んでいる。

マスター・ファンドが引受けている未決済の買戻契約に関連する担保の公正価値は、41,616,000米ドル（2020年：57,413,760米ドル）である。

マスター・ファンドは、一般に、有名な格付機関によって格付が付与された金融資産に投資する。

格付	純資産比率	
	2021年 4月30日現在	2020年 4月30日現在
A A A / A a a	66.12 %	78.77 %
A A / A a	0.72 %	1.71 %
A / A	1.82 %	1.33 %
B B B / B a a	8.28 %	12.77 %
B B / B a	16.76 %	20.32 %
B / B	11.84 %	9.52 %
C C C / C a aおよびそれ以下	6.20 %	3.80 %
A - 1 +	17.34 %	12.70 %
A - 1	8.64 %	12.78 %
無格付 <sup>*</sup>	(37.72) %	(53.70) %
	100.00 %	100.00 %

\* 「無格付」の投資先債券の信用度を監視するため、管理会社は、公に認められた信用格付が得られていない多数の商品に対し、内部調査に基づいて、独自の格付を設定する。管理会社は、各投資商品の黙示的な格付を算出するため、発行に関する主要な金融指標および当該商品の構造的な特徴について検討する。現金、デリバティブ商品およびその他純資産は、未格付カテゴリーに表示される。T B A モーゲージ契約に係る未払金および未収金は、未格付カテゴリーに含まれ、ネガティブ・ウェイトとなることがある。無格付債券は、投資運用会社によって、B / B ならびに C C C / C a a およびそれ以下に格付けされた証券と同程度の信用度があると評価されている。

信用度は、2021年4月30日および2020年4月30日現在のマスター・ファンドの純資産比率として表示されている。B a a またはそれ以上に格付けされた債券（短期債券については、P r i m e - 3 またはそれ以上）は、投資適格とみなされる。表は、ムーディーズ、スタンダード＆プアーズ（S & P）およびフィッチのあいだで最も高評価の格付を反映しており、S & P の表記法に基づいて表示されている。T B A モーゲージ契約は、もしあれば、発行体の格付に基づいて含まれる。格付およびポートフォリオ信用度は、時間の経過とともに変動する。

ファンズそのものは、独立した格付業者による格付を受けていない。

金融危機によって、その他の取引相手方の倒産または他の理由による債務不履行を余儀なくされた場合、マスター・ファンドの保有証券は影響を受ける可能性がある。ファンズは、取引相手方が支払期限までに全額支払うことができないリスクすなわち信用リスクにさらされている。

またファンズは、トレーディング・デリバティブ商品、現金および現金等価物ならびにブローカー未収金およびその他の未収金の残高に係る取引相手方信用リスクにさらされている。ファンズのプロテクション売り手またはプロテクション買い手のどちらかとしての取引相手方リスクからの最大損失リスクは、デリバティブ契約の公正価値である。当該リスクは、マスター・ファンドと取引相手方との間でマスター差金決済契約を締結することにより軽減されるが、排除はされない。マスター・ファンドがプロテクション

の売り手である場合、マスター・ファンドが将来的に支払うべき潜在的な最大金額は、当該デリバティブ契約の想定元本に等しい。

マスター・ファンドは、OTCデリバティブおよび為替契約を管理するISDA（国際スワップデリバティブ協会）マスター契約ならびに適宜一定の取引相手方との間で締結され、特定日受渡（マスター契約）になり得るモーゲージ・バック証券およびその他の資産に基づく証券を伴う取引を管理するマスター証券先渡取引契約の当事者である。マスター契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保提供、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。マスター・ファンドに提供された担保は、マスター契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、ファンズの保管会社によって分別勘定で保管されている。マスター・ファンドの担保は、取引相手方に対する差入れまたは移転のいずれかにより、取引相手方に引き渡される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはマスター・ファンドおよび適用可能な取引相手方によって合意されたその他証券の形式が認められている。担保要件は、マスター・ファンドの各取引相手方における正味ポジションに基づいて決定される。ISDAマスター契約に関して、マスター・ファンドに適用される終了事由は、マスター・ファンドの純資産が、一定の期間に特定の限界値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用される終了事由は、取引相手方の長期または短期格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれのケースも、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の差金決済を行うことがある。早期終了を選択するマスター・ファンドの単一または複数の取引相手方による決定は、マスター・ファンドの将来のデリバティブ活動に対して影響を与える可能性がある。

報告期末現在、マスター・ファンドは、マスター契約に基づく未決済デリバティブ契約に係る正味負債ポジションを29,325,035米ドル（2020年：17,703,733米ドル）保有していた。これらの契約期間終了時点で、マスター・ファンドによって提供された担保は、合計30,064,000米ドル（2020年：17,694,645米ドル）で、未決済の契約に関連する金額を含むことがある。

マスター・ファンドの主な信用リスクの集中は、債務証券とトレーディング・デリバティブ商品の間のスプレッドである。有利な未決済契約の公正価値の10%未満は、一つの発行体との間で締結されているが、2021年4月30日の報告期末現在、統一モーゲージ・バック証券との間で締結されている、公正価値の41.07%にあたる評価額362,136,779米ドル（2020年：統一モーゲージ・バック証券との間で締結されている、公正価値の46.31%にあたる評価額418,352,725米ドル）の契約は除く。

ファンズは、ファンズの金融資産および米国の現金残高の一部を保有する保管会社の信用リスクにさらされている。保管会社は、マスター・ファンドの投資取引のために、清算および預託運用を行う。また、保管会社は、マスター・ファンドに対する短期貸付のいくつかも行う。ファンズはまた、現金および現金等価物に係る保管会社リスクにさらされるが、これは保管会社がファンズと合意した手続きに従った正確な処理を遂行しないことにより生じる。

報告日現在の信用リスクに対する最大のエクスポージャーは、各報告期間末現在、以下のとおり分析されている。

	2021年4月30日	2020年4月30日
商品の種類	米ドル	米ドル

損益を通じて公正価値で測定される

金融資産および金融負債の構成：

確定利付投資有価証券	820,216,783	805,169,570
レボ契約	40,800,000	56,288,000
デリバティブ資産 <sup>*</sup>	31,397,127	63,011,766
現金および現金等価物	10,568,210	27,914,910
決済待ちの投資有価証券の売却	84,094,808	103,732,960
決済待ちの受益証券の発行	825,519	2,655
未収利息およびその他の未収金	4,485,873	4,890,638
中央清算機関で清算される		
スワップ契約に係る未収変動証拠金	-	251,152

<sup>\*</sup> デリバティブ資産は、先渡契約、OTCスワップ契約、先渡プレミアム・スワプション契約、買建オプション、買建スワプション、売建オプションおよび売建スワプションにより構成される。売建オプションおよび売建スワプションに係る信用リスクの最大額は、各有価証券に係る支払いプレミアムの価値に基づき、有価証券ベースで評価される。特定のデリバティブ資産に係る信用リスクの最大額は、法的強制力のあるマスター・ファンドのマスター差金決済契約（注記8および注記12）の結果、減額される。

マスター・ファンドは、債務不履行の可能性、債務不履行時のエクスポージャー、債務不履行時の損失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、予想信用損失を決定する際に、過去の分析および将来の情報の両方を考慮する。2021年4月30日および2020年4月30日現在、その他のすべての未収金、ブローカーに対する債権額、現金および短期預金は、AA/Aa以上の信用格付の取引相手方で保有されており、1週間以内に決済される予定である。経営陣は、短期的に契約上の義務を履行する高い能力が取引相手方にあるため、債務不履行の可能性はゼロに近いと考えている。その結果、かかる減損はマスター・ファンドにとって全く重要性がないため、12か月の予想信用損失に基づく損失引当金は認識されていない。

ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーは、ムーディーズによって、期末にAa3（2020年：Aa3）の格付けを付与された。IHSマークイット・リミテッドは、ムーディーズによって、期末にBa1（2020年：Ba1）の格付けを付与された。

シニア・ローンは、発行または引渡遅延時点を基準に購入または販売され、取引日から1か月またはそれ以降に決済され、これにより、適宜、利用可能な現金残高の実際の投資を遅らせることができる。受取利息は、有価証券の契約条件に基づいて発生する。シニア・ローンは、代理人を通じて、他のローン保有者から譲渡されることにより取得するか、もしくは、他のローン保有者の持分の一部に参加（パーティシペーション）することにより取得することができる。マスター・ファンドが、ローンまたはパーティシペーションに投資する場合、ファンズは、マスター・ファンドと借り手の間の仲介者がマスター・ファンドに対する債務を履行しないリスクにさらされ、加えて、ローンの借り手が債務を履行しないリスクにもさらされる。

ファンズの投資方針に従って、管理会社は、継続的にファンズの信用ポジションを監視する。

#### (f) 金融デリバティブ商品



マスター・ファンドは、投資目的または保有資産の効率的なポートフォリオ運用のために、多様な投資手法および商品を採用し、市場変動、為替、金利リスクもしくはその他のリスクをヘッジしている。そのような商品は、管理会社が定めた条件および制限のもとで使用される。マスター・ファンドは、報告期間中に、先渡し、先物、オプションおよびスワップ契約を活用し、結果的に生じた損益は、包括利益（損失）計算書で報告された。

#### （g）公正価値の見積り

簿価からその他の未収金および未払金の減損引当金を控除した金額が、公正価値の概算値とみなされる。開示目的による金融負債の公正価値は、マスター・ファンドにおいて入手可能な類似金融商品の現行市場金利で将来の契約キャッシュ・フローを割引いて見積もられる。

ＩＦＲＳ第７号「金融商品：開示」の改訂は、マスター・ファンドに対し、公正価値測定のカテゴリに、測定に用いたインプットの重要性を反映する公正価値ヒエラルキーを用いることを要求している。

- ・ 活発な市場における同一の資産または負債の相場価格（無調整）（レベル１）
- ・ レベル１の相場価格を除いて、資産または負債に関して、直接的（すなわち価格）または間接的（すなわち価格から派生したもの）いずれかの観察可能なインプット（レベル２）
- ・ 資産または負債に関して、観察可能な市場データに基づかないインプット、すなわち観察不可能インプット（レベル３）

公正価値測定が全体的に分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、公正価値測定全体において重要となる最も低いレベルのインプットに基づいて決定される。このために、インプットの重要性は、公正価値測定全体に対して査定される。公正価値測定が、観察不可能インプットに基づく重大な調整を要する観察可能インプットを使用する場合、当該測定は、レベル３である。公正価値測定全体における特定のインプットの重要性の査定には、資産または負債に特有の要因を考慮した判断が要求される。

「観察可能」とするか否かの決定には、ファンズによる重要な判断が要求される。ファンズは、観察可能なデータとは、直ちに入手可能で、定期的に配信または更新され、信頼性があるって検証可能な、独占されておらず、当該市場に積極的に関与する独立した情報源により提供された市場データであると考えている。

評価額が、活発な市場における相場価格に基づく、すなわちレベル1に分類される投資有価証券には、上場持分証券、取引所で取引されているデリバティブ、米国財務省短期証券および特定の非米国ソブリン債務証券が含まれる。マスター・ファンドは、当該商品の相場価格を調整しない。

活発とはみなされない市場において取引されているが、相場価格、ディーラー相場価格または観察可能インプットによって裏付けられる代替価格情報に基づいて評価される金融商品は、レベル2に分類される。これらには投資適格社債および特定の非米国ソブリン債務証券、上場持分証券およびOTCデリバティブが含まれる。レベル2投資有価証券には、活発な市場で取引されていないおよび/または譲渡制限を受けるポジションが含まれるため、その評価は、一般的に入手可能な市場情報に基づいて、非流動性および/または非譲渡可能性を反映すべく調整されることがある。

活発な市場が存在しない金融商品について、マスター・ファンドは、通常、評価方法および業界内の基準として一般に認められた技法に基づく内部開発モデルを使用することがある。観察可能な市場データに基づいていない資産および負債についてのインプットは、レベル3に分類される。

下表は、2021年4月30日の報告期末現在に公正価値で測定されたマスター・ファンドの金融資産および金融負債を公正価値ヒエラルキーで分析した表である。

公正価値 - 金融資産	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
投資有価証券：				
普通株式：				
エネルギー	-	221	-	221
確定利付証券：				
アセットバック証券	-	5,636,722	-	5,636,722
特定のデリバティブ契約に係る担保、時価評価額	750,000	-	-	750,000
転換債				
資本財	-	326,564	-	326,564
通信サービス	-	1,857,270	-	1,857,270
一般消費財・サービス	-	6,514,895	-	6,514,895
生活必需品	-	1,984,535	-	1,984,535
エネルギー	-	1,541,317	-	1,541,317
金融	-	1,468,148	-	1,468,148
ヘルスケア	-	5,617,674	-	5,617,674
テクノロジー	-	11,979,697	-	11,979,697
輸送	-	1,796,270	-	1,796,270
公益事業・電力	-	739,409	-	739,409
社債				
基本素材	-	4,916,373	-	4,916,373
資本財	-	6,363,299	-	6,363,299
通信サービス	-	6,781,377	-	6,781,377
一般消費財・サービス	-	16,645,986	-	16,645,986
生活必需品	-	4,932,325	-	4,932,325
エネルギー	-	14,358,357	-	14,358,357
金融	-	10,495,077	-	10,495,077
ヘルスケア	-	6,219,054	-	6,219,054
テクノロジー	-	4,138,691	-	4,138,691
輸送	-	717,182	-	717,182
公益事業・電力	-	1,944,452	-	1,944,452
外国政府債および外国政府系機関債	-	60,025,456	-	60,025,456
モーゲージバック証券				
政府系機関モーゲージ担保債務証券	-	101,545,441	-	101,545,441
商業用モーゲージ証券	-	30,562,736	-	30,562,736
住宅ローン担保证券	-	56,120,290	-	56,120,290
未決済購入オプション	-	702,600	-	702,600
未決済購入スワップション	-	9,676,476	-	9,676,476
シニア・ローン				
基本素材	-	1,473,896	-	1,473,896

資本財	-	1,700,508	-	1,700,508
通信サービス	-	237,102	-	237,102
一般消費財・サービス	-	2,517,750	-	2,517,750
生活必需品	-	851,647	-	851,647
金融	-	83,827	-	83,827
ヘルスケア	-	1,863,469	-	1,863,469
テクノロジー	-	373,523	-	373,523
輸送	-	365,873	-	365,873
短期投資有価証券	-	112,927,491	-	112,927,491
米国政府および政府系機関 モーゲージ債務証券	-	372,643,100	-	372,643,100
投資有価証券合計	750,000	870,646,080	-	871,396,080
デリバティブ：				
先渡契約	-	2,254,187	-	2,254,187
先渡プレミアム・ スワップション契約	-	10,312,092	-	10,312,092
OTCトータル・リターン・ スワップ契約	-	108,227	-	108,227
OTCクレジット・ デフォルト契約	-	12,735,420	-	12,735,420
デリバティブ合計	-	25,409,926	-	25,409,926
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計				896,806,006

公正価値 - 金融資産	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
現金等価物	-	9,699,482	-	9,699,482
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約	-	20,947,559	-	20,947,559
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約	-	6,018,143	-	6,018,143
先物契約	199,898	-	-	199,898

公正価値 - 金融負債	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
デリバティブ：				
先渡契約	-	3,217,846	-	3,217,846
先渡プレミアム・ スワップション契約	-	9,048,446	-	9,048,446
OTCトータル・リターン・ スワップ契約	-	68,478	-	68,478
OTCクレジット・ デフォルト契約	-	36,916,634	-	36,916,634
デリバティブ合計	-	49,251,404	-	49,251,404
T B A 売り契約	-	161,037,034	-	161,037,034
未決済売建オプション	-	442,485	-	442,485
未決済売建スワップション	-	14,682,443	-	14,682,443
損益を通じて公正価値で測定される金融負債合計				225,413,366

公正価値 - 金融負債	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
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約	-	17,747,696	-	17,747,696
中央清算機関で清算される トータル・リターン・ スワップ契約	-	14,258,049	-	14,258,049
先物契約	182,978	-	-	182,978

公正価値で測定されないがその公正価値が開示されるすべてのその他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、また評価手法の記載については注記 3 および注記 4 を参照のこと。

下表は、2020年4月30日の報告期末現在に公正価値で測定されたマスター・ファンドの金融資産および金融負債を公正価値ヒエラルキーで分析した表である。

公正価値 - 金融資産	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
投資有価証券：				
確定利付証券：				
アセットバック証券	-	9,235,869	-	9,235,869
特定のデリバティブ契約に係る担保、時価評価額	5,926,000	2,214,577	-	8,140,577
転換債				
資本財	-	638,099	-	638,099
通信サービス	-	1,409,274	-	1,409,274
一般消費財・サービス	-	3,065,762	-	3,065,762
生活必需品	-	1,749,941	-	1,749,941
エネルギー	-	60,329	-	60,329
金融	-	954,067	-	954,067
ヘルスケア	-	2,973,325	-	2,973,325
テクノロジー	-	9,685,375	-	9,685,375
輸送	-	741,179	-	741,179
公益事業・電力	-	328,329	-	328,329
社債				
基本素材	-	8,075,110	-	8,075,110
資本財	-	7,092,712	-	7,092,712
通信サービス	-	11,237,929	-	11,237,929
一般消費財・サービス	-	16,695,149	-	16,695,149
生活必需品	-	5,455,076	-	5,455,076
エネルギー	-	13,413,438	-	13,413,438
金融	-	10,701,468	-	10,701,468
ヘルスケア	-	7,654,983	-	7,654,983
テクノロジー	-	3,386,696	-	3,386,696
輸送	-	399,578	-	399,578
公益事業・電力	-	3,615,115	-	3,615,115
外国政府債および外国政府系機関債	-	45,118,384	-	45,118,384
モーゲージバック証券				
政府系機関モーゲージ担保債務証券	-	82,539,182	-	82,539,182
商業用モーゲージ証券	-	33,473,895	-	33,473,895
住宅ローン担保証券	-	44,284,129	-	44,284,129
未決済購入オプション	-	1,707,513	-	1,707,513
未決済購入スワップション	-	20,516,845	-	20,516,845
シニア・ローン				
基本素材	-	788,580	-	788,580
資本財	-	1,698,202	-	1,698,202
通信サービス	-	556,957	-	556,957

一般消費財・サービス	-	2,240,010	-	2,240,010
生活必需品	-	864,187	-	864,187
エネルギー	-	118,880	-	118,880
金融	-	81,255	-	81,255
ヘルスケア	-	520,793	-	520,793
テクノロジー	-	141,955	-	141,955
輸送	-	126,100	-	126,100
短期投資有価証券	-	84,420,500	-	84,420,500
米国政府および政府系機関 モーゲージ債務証券	-	437,775,181	-	437,775,181
投資有価証券合計	5,926,000	877,755,928	-	883,681,928
デリバティブ：				
先渡契約	-	3,198,749	-	3,198,749
先渡プレミアム・ スワップション契約	-	22,388,844	-	22,388,844
OTCトータル・リターン・ スワップ契約	-	621,120	-	621,120
OTCクレジット・ デフォルト契約	-	18,011,868	-	18,011,868
デリバティブ合計	-	44,220,581	-	44,220,581
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計				927,902,509

公正価値 - 金融資産	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
現金等価物	-	27,773,762	-	27,773,762
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約	-	37,950,949	-	37,950,949
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約	-	6,032,412	-	6,032,412
先物契約	12,165	-	-	12,165

公正価値 - 金融負債	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
デリバティブ：				
先渡契約	-	4,730,042	-	4,730,042
先渡プレミアム・ スワップション契約	-	11,969,251	-	11,969,251
OTCトータル・リターン・ スワップ契約	-	244,673	-	244,673
OTCクレジット・ デフォルト契約	-	38,540,769	-	38,540,769
デリバティブ合計	-	55,484,735	-	55,484,735
T B A 売り契約	-	169,689,843	-	169,689,843
未決済売建オプション	-	1,403,012	-	1,403,012
未決済売建スワップション	-	19,258,489	-	19,258,489
損益を通じて公正価値で測定される金融負債合計				245,836,079

公正価値 - 金融負債	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
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約	-	40,754,830	-	40,754,830
中央清算機関で清算される トータル・リターン・ スワップ契約	-	6,965,593	-	6,965,593
先物契約	628,191	-	-	628,191

公正価値で測定されないがその公正価値が開示されるすべてのその他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、また評価手法の記載については注記 3 および注記 4 を参照のこと。

報告期間の開始時点と終了時点におけるレベル 3 投資有価証券は、ファンズの純資産の 1 % 未満を表しており、マスター・ファンドのポートフォリオの重要な部分とは見なされていなかった。

損益を通じて公正価値で測定される金融資産：

	2021年 4 月30日 米ドル	2020年 4 月30日 米ドル
売買目的で保有される金融資産：		
現金等価物	9,699,482	27,773,762
債務証券	747,339,292	768,896,493
持分証券	221	-
レポ契約	40,800,000	56,288,000
米国財務省短期証券およびコマーシャル・ペーパー （2020年：米国財務省短期証券および コマーシャル・ペーパー）	72,127,491	28,132,500
デリバティブ	35,789,002	66,444,939
特定のデリバティブ契約に係る担保	750,000	8,140,577
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計 （現金等価物を含む）	906,505,488	955,676,271

	2021年 4 月30日 米ドル	2020年 4 月30日 米ドル
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産の公正価値のその他の純変動：		
実現損益	23,821,655	13,362,582
未実現損益の変動	9,926,707	(58,906,578)
利益 / （損失）合計	33,748,362	(45,543,996)

#### （h）資本リスク管理

買戻可能受益証券の保有者に帰属する純資産が、ファンズの資本にあたる。ファンズは、受益者の投資判断に応じて日々発行および買戻しが行われるため、買戻可能受益証券の保有者に帰属する純資産の金額は、日々大きく変動することがある。ファンズが資金を運用するうえでの目標は、受益者にリターンを提供し、かつマスター・ファンドの投資活動をより活発にするだけの資金を確保するために、継続事業体として存続する能力を維持することにある。管理会社は、その裁量により、ファンズの投資目的上、運用に著しい不利益をもたらす可能性があると考えられる大量の買戻しを制限することができる。



ファンズは、資本構成を維持または調整するために、以下を実施する方針である。

- ・ 毎日の発行および買戻しの水準を 1 日のうちに換金可能と考えられる資産と比較して監視すること、ならびにファンズが買戻可能受益証券の保有者に支払う分配金額を調整すること。
- ・ 買戻制限の権限ならびに最低保有単位および最低申込単位の要件について規定しているファンズの定款に準拠し、受益証券の買戻しおよび新規発行を行うこと。

管理会社は、買戻可能受益証券の保有者に帰属する純資産価額に基づき、資本を監視している。

## 注 9 報酬および費用

### （ア）重大な影響を及ぼす関連当事者との取引

#### 管理報酬

ファンズの関連会社である管理会社は、マスター・ファンドの資産の中から、クラス S 受益証券は 2.00%、クラス I 受益証券は 0.60% を上限とする年次報酬を受領する権利を有する。当期の管理報酬は、管理会社の裁量により、マスター・ファンドに関連するクラス S 受益証券に対して請求されなかった。管理会社は、フィーダー・ファンドの各クラスの月次平均純資産価額に対して、フィーダー・ファンドに関連する受益証券であるクラス J 受益証券は 1.60%、クラス M 受益証券は 1.00% を上限とする年次報酬を受領する。

#### 販売報酬

管理会社は、ファンズの関連会社であるパトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッド（以下、「販売会社」という。）に対して、管理会社および販売会社間で合意した報酬を、管理報酬から支払う。販売会社は、随時、適切とみなす方法および範囲で、その他の副販売会社といったその他の当事者と報酬を分割することができる。報告期間末現在、管理会社は、販売会社に対して 4,307,212 米ドル（2020 年：4,664,380 米ドル）を支払った。

現在、フィーダー・ファンドの月次平均純資産価額に対する総費用比率（償却された設立費用を除く）は、クラス J 受益証券は年率 1.80% を超えない、クラス M 受益証券は年率 1.20% を超えないと予想される。管理会社は、いつでも、かかる総費用比率を変更する権限を有する。

#### 受託報酬

マスター・ファンドの信託証書に基づき、ファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（旧称 C I B C バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド）（以下「マスター・ファンドの受託会社」という。）は、マスター・ファンドの資産から、年間 22,500 米ドルを上限とする報酬（毎年調査することを条件に、標準的な商業水準とみなされるならば、受益者の同意なく、インフレなど様々な理由から増額されることがある。）の支払いを受ける権利を有する。

かかる報酬は、日々発生し、四半期毎に後払いされる。マスター・ファンドの受託会社は、マスター・ファンドの資産から、マスター・ファンドに関連してマスター・ファンドの受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受ける。

フィーダー・ファンドの信託証書に基づき、メープルズエフエス・リミテッド（フィーダー・ファンドの受託会社）は、フィーダー・ファンドの資産から、各フィーダー・ファンドの月次平均純資産価額に対して年率 0.02% を上限とする報酬（ただし、年額の上限は 60,000 米ドルとし、下限は 15,000 米ドルとす

る。)の支払いを受ける権利を有する。かかる報酬は、日々発生し、四半期毎に後払いされる。フィーダー・ファンドの受託会社は、フィーダー・ファンドの資産から、フィーダー・ファンドに関連してフィーダー・ファンドの受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受ける。

#### (b) 非関連事業体との取引

##### 保管報酬

管理会社は、ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（保管会社）に対して、マスター・ファンドの資産から、マスター・ファンドの月次平均純資産価額に対して年率0.10%を上限とする、日々発生し、毎月後払いされる報酬を支払う。また、管理会社は、保管会社に対して、フィーダー・ファンドの資産から、フィーダー・ファンドの月次平均純資産価額に対して年率0.10%を上限とする、日々発生し、毎月後払いされる報酬を支払う。管理会社は、保管会社に支払うべき合理的な立替費用を、各ファンドの資産から支払う。

##### 計算代理報酬

保管会社は、ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッド（以下「ステート・ストリート」という。）（計算代理会社）をファンズに関する計算代理会社に任命した。管理会社は、計算代理会社による管理事務サービスに対し、67,500米ドルにマスター・ファンドの純資産価額の年率0.0030%を加えた金額を上限とする報酬を、マスター・ファンドの資産から計算代理会社に支払う。追加的な毎月の価格設定毎の報酬が適用される。当該報酬は、日々発生し、毎月後払いで支払われる。管理会社は、計算代理会社に支払うべき合理的な立替費用を、マスター・ファンドの資産から支払う。管理会社はまた、フィーダー・ファンドの資産の中から、計算代理会社に対し、年間約5,000米ドルに毎月の価格設定毎の管理事務報酬を加えた金額を支払う。当該報酬は、包括利益（損失）計算書において保管報酬に含まれており、日々発生し、毎月後払いで支払われる。管理会社は、計算代理会社に支払うべき合理的な立替費用を、フィーダー・ファンドの資産から支払う。

ファンズは、ステート・ストリートとの間で、ステート・ストリートの報酬から現金残高引当金分が減少する費用相殺契約を締結することがある。2021年4月30日および2020年4月30日終了年度において、費用相殺契約によってファンズの費用が減少することはなかった。

##### 名義書換事務代行報酬

管理会社は、シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシー（名義書換事務代行会社）に対して、名義書換事務代行会社の業務量に基づいて、ファンズの資産から、マスター・ファンドに関しては年間300,000米ドルを下限とし、フィーダー・ファンドに関しては年間75,000米ドルを下限とする、日々発生し、毎月後払いされる報酬を支払う。管理会社は、名義書換事務代行会社に支払うべき合理的な立替費用を、それぞれのファンドの資産から支払うことを免除する。

##### その他の費用

さらに、それぞれのファンドは、特に、法令を遵守するためのすべての費用ならびに監査人および法律顧問の報酬、保管手数料、ローンおよび融資残高についての利息および契約手数料、所得税、源泉徴収税もしくはその他の税金、受益者および投資予定者との連絡の費用を含む、自己の運用および事業に付随するその他一切の費用を負担する。

それぞれのファンドは、他の投資会社への投資に関連して申込および買戻手数料を支払うことを要求される場合がある。それぞれのファンドは、ポートフォリオ取引に関連して仲介手数料を支払うことを要求される場合がある。

## 注10 関連会社による支払い

管理会社は、報告期間中に発生した取引上の誤謬のためマスター・ファンドに5,135米ドルを自発的に払い戻した。当該金額の管理会社による払戻しは、トータル・リターンに重要な影響を与えなかった。

## 注11 市況

通常の商取引において、マスター・ファンドは、金融商品を売買し、金融取引契約を締結するため、マーケットの変動による潜在的な損失のリスク（市場リスク）または取引相手方の債務不履行（信用リスク）を負っている。以上の注記で説明されているとおり、マスター・ファンドは、機関またはその他の事業体とマスター・ファンドとの間で未決済の取引がデフォルトする追加的なリスクにさらされている。

2017年7月27日に、LIBORを規制する英国金融行為規制機構（FCA）は、2021年末までにLIBORの使用を段階的に廃止する意向を表明した。LIBORは歴史的に、変動金利ローンの調整に使用される一般的なベンチマーク金利指数である。2020年11月に、広く普及している特定の期間（オーバーナイトLIBORならびに1か月物、3か月物、6か月物および12か月物の米ドルLIBOR）については、この期日が2023年6月30日まで延長された。LIBORは、世界中の銀行業界および金融業界で、様々な金融商品および借入契約の金利を決定するために使用されている。この移行プロセスは、金利の決定を現在LIBORに依存している市場において、ボラティリティの上昇および流動性の低下をもたらす可能性がある。また、一部のLIBORベース投資の価値の減少を招き、既存のLIBORベース投資に対する新しいヘッジの効果を低下させる可能性がある。一部のLIBORベースの金融商品は、代替的な金利設定方法を提供することでLIBORが利用不可能になった場合のシナリオを想定しているものもあるが、すべてがそのような規定を備えておらず、また、かかる代替的な方法の有効性に関しては大きな不確実性がある可能性もある。移行期間中はベンチマークとしてのLIBORの有用性が低下する可能性があるため、2023年6月30日まで、これらの影響が発生する可能性がある。

2020年1月以降、世界の金融市場はCOVID-19として知られるウイルスの蔓延による重大なボラティリティを経験しており、それは今後も継続する可能性がある。COVID-19の発生は、渡航制限や国境制限、隔離、サプライ・チェーンの混乱、消費者需要の低下および全体的な市場の不確実性を引き起こしている。COVID-19の影響は、世界経済、特定の国々の経済、個々の発行体に悪影響を与えており、それは今後も継続する可能性がある。これらすべてがマスター・ファンドの業績にマイナスの影響を与える可能性がある。

## 注12 金融資産および金融負債ならびにデリバティブ資産およびデリバティブ負債の相殺

以下の表は、報告期末現在、法的強制力のあるマスター・差金決済契約または類似契約の対象となっているデリバティブ、レボ契約および逆レボ契約の概要である。空売り証券に関する賃借取引は、もしあれば、注記3を参照のこと。財務報告の目的上、マスター・ファンドは財政状態計算書において、マスター・差金決済契約の対象となる金融資産と金融負債とを相殺しない。

2021年4月30日	Bank of America N.A. 米ドル	Barclays Bank PLC 米ドル	Barclays Capital Inc. (clearing broker) 米ドル	BofA Securities, Inc. 米ドル	Citibank, N.A. 米ドル
<b>資産：</b>					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	291,886	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	49,378	-	-	8,687
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	784,584	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	150,048	7,174	-	-	81,201
先渡プレミアム・スワップション契約#	3,536,653	137,086	-	-	1,009,711
購入スワップション** #	486,740	376,036	-	-	83,742
購入オプション** #	-	-	-	-	-
レボ契約**	-	-	-	40,800,000	-
<b>資産合計</b>	<b>4,173,441</b>	<b>569,674</b>	<b>1,076,470</b>	<b>40,800,000</b>	<b>1,183,341</b>
<b>負債：</b>					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	474,071	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	3,454	8,602	-	-	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	675,991	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	656,198	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	124,941	245,868	-	-	185,812
先渡プレミアム・スワップション契約#	3,187,418	107,916	-	-	857,397
売建スワップション#	577,954	745,644	-	-	1,110,223
売建オプション#	-	-	-	-	-
<b>負債合計</b>	<b>4,549,965</b>	<b>1,108,030</b>	<b>1,150,062</b>	<b>-</b>	<b>2,153,432</b>
金融純資産および デリバティブ純資産合計	(376,524)	(538,356)	(73,592)	40,800,000	(970,091)
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	(254,000)	(514,000)	-	40,800,000	(970,091)
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	-	-	-
<b>純額</b>	<b>(122,524)</b>	<b>(24,356)</b>	<b>(73,592)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下でない受取担保 (差入れ)担保(TBA契約を含む)**	-	-	-	41,616,000	-
	(254,000)	(514,000)	-	-	(1,052,000)

2021年4月30日（つづき）	Citigroup Global Markets, Inc. 米ドル	Credit Suisse International 米ドル	Deutsche Bank AG 米ドル	Goldman Sachs International 米ドル	HSBC Bank USA, National Association 米ドル
資産：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	7,114	-	23,194	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	1,246,426	2,466,955	-	902,645	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	-	15,498	-	526,878	106,480
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	-	235,135	-
購入スワップション** #	-	-	-	2,215,333	-
購入オプション** #	-	-	-	-	-
レボ契約**	-	-	-	-	-
資産合計	1,246,426	2,489,567	-	3,903,185	106,480
負債：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	16,723	389	17,435	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	6,706,019	5,554,558	-	4,863,573	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	-	66,543	-	304,130	196,194
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	-	280,373	-
売建スワップション#	-	-	-	1,598,078	-
売建オプション#	-	-	-	-	-
負債合計	6,706,019	5,637,824	389	7,063,589	196,194
金融純資産および デリバティブ純資産合計	(5,459,593)	(3,148,257)	(389)	(3,160,404)	(3,905,817)
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	(5,422,000)	(3,148,257)	-	(3,160,404)	(3,905,817)
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	-	-	-
純額	(37,593)	-	(389)	-	-
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下でない受取担保 (差入れ) 担保 (TBA契約を含む)**	(5,422,000)	(3,272,000)	-	(110,000)	(4,114,000)

2021年4月30日（つづき）	JPMorgan Chase Bank N.A. 米ドル	JPMorgan Securities LLC 米ドル	Merrill Lynch International 米ドル	Morgan Stanley & Co. International PLC 米ドル	NatWest Markets PLC 米ドル
資産：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	4,510	15,344	-	-	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	2,125,819	661,272	1,005,339	-
先物契約\$	-	306	-	-	-
先渡契約#	98,286	-	-	180,170	10,036
先渡プレミアム・スワップション契約#	1,786,782	-	-	413,502	-
購入スワップション** #	1,727,900	-	-	4,042,713	-
購入オプション** #	702,600	-	-	-	-
レボ契約**	-	-	-	-	-
資産合計	4,320,078	2,141,469	661,272	5,641,724	10,036
負債：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	9,704	2,038	-	10,133	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	7,183,559	1,117,683	6,508,080	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	19,203	-	-	-
先渡契約#	192,115	-	-	323,942	245,780
先渡プレミアム・スワップション契約#	2,538,771	-	-	303,235	-
売建スワップション#	5,042,820	-	-	4,152,411	-
売建オプション#	442,485	-	-	-	-
負債合計	8,225,895	7,204,800	1,117,683	11,297,801	245,780
金融純資産および デリバティブ純資産合計	(3,905,817)	(5,063,331)	(456,411)	(5,656,077)	(235,744)
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	(3,905,817)	(5,063,331)	(386,000)	(5,656,077)	(235,744)
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	-	-	-
純額	-	-	(70,411)	-	-
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下のない受取担保 (差入れ) 担保 (TBA契約を含む)**	(4,114,000)	(5,072,000)	(386,000)	(5,833,000)	(282,000)

	State Street Bank and Trust Co. 米ドル	Toronto- Dominion Bank 米ドル	UBS AG 米ドル	Wells Fargo Bank, N.A. 米ドル	WestPac Banking Corp. 米ドル	合計 米ドル
2021年4月30日（つづき）						
資産：						
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-	291,886
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	-	-	-	-	108,227
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-	784,584
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-	8,408,456
先物契約\$	-	-	-	-	-	306
先渡契約#	750,530	96,226	150,622	-	81,038	2,254,187
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	452,915	2,058,553	681,755	-	10,312,092
購入スワップション** #	-	295,360	448,652	-	-	9,676,476
購入オプション** #	-	-	-	-	-	702,600
レボ契約**	-	-	-	-	-	40,800,000
資産合計	750,530	844,501	2,657,827	681,755	81,038	73,338,814
負債：						
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-	474,071
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	-	-	-	-	68,478
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-	675,991
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-	32,589,670
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-	19,203
先渡契約#	624,990	210,959	358,187	-	138,385	3,217,846
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	239,751	1,220,907	312,678	-	9,048,446
売建スワップション#	-	619,668	835,645	-	-	14,682,443
売建オプション#	-	-	-	-	-	442,485
負債合計	624,990	1,070,378	2,414,739	312,678	138,385	61,218,633
金融純資産および デリバティブ純資産合計	125,540	(225,877)	243,088	369,077	(57,347)	12,120,181
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(9)</sub>	(111,000)	(225,877)	-	-	(57,347)	
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	243,088	369,077	-	
純額	236,540	-	-	-	-	
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	350,000	400,000	-	750,000
支配下でない受取担保	-	-	-	-	-	41,616,000
(差入れ)担保(TBA契約を含む)**	(111,000)	(253,000)	-	-	(131,000)	(30,064,000)

- \* もしあれば、プレミアムを除く。財政状態計算書の損益を通じて公正価値で測定される金融資産および／または金融負債に含まれる。
- \*\* 財政状態計算書の損益を通じて公正価値で測定される金融資産および／または金融負債に含まれる。
- † 個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が求められる場合がある。
- # マスター差金決済契約により補填される（注記8）。
- ## 金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されていない。担保は、未決済の契約に関する金額を含む場合がある。
- § 財政状態計算書上でのみ計上される、担保が設定されていない直近日の変動証拠金を含む。先物契約および中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る当初証拠金のために提供された担保は、上記の表には含まれておらず、それぞれ合計808,000米ドルおよび合計10,280,000米ドルであった。



2020年4月30日	Bank of America N.A. 米ドル	Barclays Bank PLC 米ドル	Barclays Capital Inc. (clearing broker) 米ドル	BofA Securities, Inc. 米ドル	Citibank, N.A. 米ドル
資産：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	1,082,998	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	7,682	346,865	-	-	73,270
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	351,744	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	220,442	407,203	-	-	111,887
先渡プレミアム・スワップション契約#	3,037,130	280,122	-	-	2,828,860
購入スワップション** #	-	443,919	-	-	1,958,947
購入オプション** #	180,871	-	-	-	114,927
レボ契約**	-	-	-	56,288,000	-
資産合計	3,446,125	1,478,109	1,434,742	56,288,000	5,087,891
負債：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	981,295	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	76,801	-	-	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	202,295	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	754,650	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	181,114	219,814	-	-	168,147
先渡プレミアム・スワップション契約#	1,084,740	109,424	-	-	943,120
売建スワップション#	-	796,491	-	-	2,270,287
売建オプション#	64,976	-	-	-	43,110
負債合計	2,085,480	1,202,530	1,183,590	-	3,424,664
金融純資産および デリバティブ純資産合計	1,360,645	275,579	251,152	56,288,000	1,663,227
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	1,345,910	-	-	56,288,000	-
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	275,579	-	-	1,663,227
純額	14,735	-	251,152	-	-
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	1,345,910	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	290,000	-	-	1,800,000
支配下でない受取担保 (差入れ)担保(TBA契約を含む)**	-	-	-	57,413,760	-

2020年4月30日（つづき）	Citigroup Global Markets, Inc. 米ドル	Credit Suisse International 米ドル	Deutsche Bank AG 米ドル	Goldman Sachs International 米ドル	HSBC Bank USA, National Association 米ドル
資産：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	97,735	-	70,418	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	3,667,753	4,041,224	-	1,419,700	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	-	166,731	-	550,039	190,177
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	-	3,107,227	-
購入スワップション** #	-	-	-	1,141,734	-
購入オプション** #	-	-	-	248,682	-
レボ契約**	-	-	-	-	-
資産合計	3,667,753	4,305,690	-	6,537,800	190,177
負債：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	17,546	4,422	47,019	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	7,832,104	7,745,901	-	5,873,207	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	-	370,635	-	1,134,597	331,161
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	-	1,209,880	-
売建スワップション#	-	-	-	710,669	-
売建オプション#	-	-	-	62,650	-
負債合計	7,832,104	8,134,082	4,422	9,038,022	331,161
金融純資産および デリバティブ純資産合計	(4,164,351)	(3,828,392)	(4,422)	(2,500,222)	(140,984)
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	(3,966,217)	(3,794,930)	-	(2,500,222)	(100,980)
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	-	-	-
純額	(198,134)	(33,462)	(4,422)	-	(40,004)
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	-
支配下でない受取担保 (差入れ) 担保 (TBA契約を含む)**	(3,966,217)	(3,794,930)	-	(2,520,413)	(100,980)

2020年4月30日（つづき）	JPMorgan Chase Bank N.A. 米ドル	JPMorgan Securities LLC 米ドル	Merrill Lynch International 米ドル	Morgan Stanley & Co. International PLC 米ドル	NatWest Markets PLC 米ドル
資産：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約 \$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	20,043	5,107	-	-	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約 \$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	4,390,240	2,170,606	2,257,425	-
先物契約 \$	-	-	-	-	-
先渡契約#	327,981	-	-	-	133,469
先渡プレミアム・スワップション契約#	9,269,188	-	-	2,727,428	-
購入スワップション** #	4,352,733	-	-	11,284,945	-
購入オプション** #	1,163,033	-	-	-	-
レボ契約**	-	-	-	-	-
資産合計	15,132,978	4,395,347	2,170,606	16,269,798	133,469
負債：					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約 \$	-	-	-	-	-
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	10,750	88,135	-	-	-
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約 \$	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	8,205,645	1,436,106	6,628,236	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約 \$	-	80,143	-	-	-
先渡契約#	1,032,706	-	-	-	369,521
先渡プレミアム・スワップション契約#	5,447,232	-	-	1,940,184	-
売建スワップション#	3,540,118	-	-	10,063,021	-
売建オプション#	1,232,276	-	-	-	-
負債合計	11,263,082	8,373,923	1,436,106	18,631,441	369,521
金融純資産および デリバティブ純資産合計	3,869,896	(3,978,576)	734,500	(2,361,643)	(236,052)
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	734,500	(2,361,643)	(236,052)
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	3,800,000	(3,838,561)	-	-	-
純額	69,896	(140,015)	-	-	-
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	756,293	-	-
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	3,800,000	36,000	-	-	-
支配下でない受取担保 (差入れ) 担保 (TBA契約を含む)**	-	(3,838,561)	-	(2,707,767)	(250,952)

2020年4月30日（つづき）	State Street Bank and Trust Co. 米ドル	Toronto-Dominion Bank 米ドル	UBS AG 米ドル	WestPac Banking Corp. 米ドル	合計 米ドル
<b>資産：</b>					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	1,082,998
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	-	-	-	621,120
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	351,744
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	-
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	17,946,948
先物契約\$	-	-	-	-	-
先渡契約#	582,370	235,163	139,780	133,507	3,198,749
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	1,138,889	-	22,388,844
購入スワップション** #	-	123,020	1,211,547	-	20,516,845
購入オプション** #	-	-	-	-	1,707,513
レボ契約**	-	-	-	-	56,288,000
<b>資産合計</b>	<b>582,370</b>	<b>358,183</b>	<b>2,490,216</b>	<b>133,507</b>	<b>124,102,761</b>
<b>負債：</b>					
中央清算機関で清算される 金利スワップ契約\$	-	-	-	-	981,295
OTCトータル・リターン・ スワップ契約* #	-	-	-	-	244,673
中央清算機関で清算される トータル・リターン・スワップ契約\$	-	-	-	-	202,295
OTCクレジット・デフォルト契約 - 売却プロテクション* #	-	-	-	-	38,475,849
OTCクレジット・デフォルト契約 - 購入プロテクション* #	-	-	-	-	-
先物契約\$	-	-	-	-	80,143
先渡契約#	655,646	79,470	152,313	34,918	4,730,042
先渡プレミアム・スワップション契約#	-	-	1,234,671	-	11,969,251
売建スワップション#	-	327,747	1,550,156	-	19,258,489
売建オプション#	-	-	-	-	1,403,012
<b>負債合計</b>	<b>655,646</b>	<b>407,217</b>	<b>2,937,140</b>	<b>34,918</b>	<b>77,345,049</b>
金融純資産および デリバティブ純資産合計	(73,276)	(49,034)	(446,924)	98,589	46,757,712
受領 / (差入) 金融商品合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	(49,034)	(403,847)	98,589	
受領 / (差入) 現金担保合計## <sup>(7)</sup> <sub>(10)</sub>	-	-	-	-	
<b>純額</b>	<b>(73,276)</b>	<b>-</b>	<b>(43,077)</b>	<b>-</b>	
支配下の受取金融商品担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	112,374	2,214,577
支配下の受取現金担保 (TBA契約を含む)**	-	-	-	-	5,926,000
支配下でない受取担保	-	-	-	-	57,413,760
(差入れ)担保(TBA契約を含む)**	-	(110,978)	(403,847)	-	(17,694,645)

- \* もしあれば、プレミアムを除く。財政状態計算書の損益を通じて公正価値で測定される金融資産および／または金融負債に含まれる。
- \*\* 財政状態計算書の損益を通じて公正価値で測定される金融資産および／または金融負債に含まれる。
- † 個別の契約に基づき、特定のブローカーから追加担保が求められる場合がある。
- # マスター差金決済契約により補填される（注記8）。
- ## 金融純資産およびデリバティブ純資産の合計の超過担保は表示されていない。担保は、未決済の契約に関する金額を含む場合がある。
- § 財政状態計算書上でのみ計上される、担保が設定されていない直近日の変動証拠金を含む。先物契約および中央清算機関で清算されるスワップ契約に係る当初証拠金のために提供された担保は、上記の表には含まれておらず、それぞれ合計1,096,621米ドルおよび合計6,303,865米ドルであった。

#### 注13 財務書類の承認

本財務書類は、2021年8月12日付で、受託会社によって承認された。

#### 注14 後発事象

財政状態計算書日以降、2021年8月12日までに発生した重大な事象はなかった。

#### （3）【投資有価証券明細表等】

2021年4月30日現在の連結財務書類に対する注記の注8を参照のこと。

[次へ](#)

## Combined statements of financial position

		End of each reporting period April 30	
ASSETS		2021	2020
<b>Current Assets</b>			
Financial assets at fair value through profit or loss*	3, 4, 8, 12	\$896,806,006	\$927,902,509
Sales of investments awaiting settlement	8	84,094,808	103,732,960
Subscriptions of units awaiting settlement	6	825,519	2,655
Receivable for variation margin on centrally cleared swap contracts	4, 8	—	251,152
Interest and other receivables		4,485,873	4,890,638
Cash and cash equivalents	3, 8	10,568,210	27,914,910
<b>Total Assets</b>		<b>996,730,416</b>	<b>1,064,694,824</b>
<b>LIABILITIES</b>			
<b>Current Liabilities</b>			
Financial liabilities at fair value through profit or loss*	3, 4, 8, 12	225,413,366	245,836,079
Purchases of investments awaiting settlement	8, 11	296,957,529	369,505,963
Redemptions of units awaiting settlement	6	1,449,133	398,707
Payable for variation margin on futures contracts	4, 8	18,897	80,143
Payable for variation margin on centrally cleared swap contracts	4, 8	73,592	—
Payable for management fees	8, 9	547,090	516,376
Payable for custody and administrative fees	8, 9	179,792	286,094
Collateral on certain derivative contracts, at value	8	750,000	8,140,577
Other accrued expenses	8, 9	336,790	312,090
<b>Total Liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable units)</b>		<b>525,726,189</b>	<b>625,076,029</b>
<b>Net Assets attributable to holders of redeemable units at bid/ask prices</b>	8	<b>\$471,054,227</b>	<b>\$439,618,795</b>
<b>Net Assets attributable to holders of redeemable units of the:</b>			
Putnam Diversified Income Trust (Cayman)		\$471,093,124	\$439,559,645

\* See Note 3(a)(i)

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

## Combined statements of comprehensive income (loss)

	Notes	For the years ended April 30	
		2021	2020
<b>OPERATING INCOME/(LOSS)</b>			
Interest from financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss	3	\$22,663,761	\$24,900,994
Net realized and change in unrealized gain/(loss) of assets and liabilities in foreign currencies		112,636	(17,826)
Net realized and change in unrealized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss		33,635,526	(45,526,155)
Net increase from payments by affiliates	10	5,135	—
<b>Total operating income/(loss)</b>		<b>56,417,258</b>	<b>(20,642,987)</b>
<b>OPERATING EXPENSES</b>			
Management fees	9	6,630,571	7,041,534
Custody fees	9	131,808	157,445
Administrative fees	9	68,294	69,585
Transfer agent fees	9	386,807	390,696
Trustee fees	9	82,500	82,500
Audit fees	9	86,425	85,435
Other expenses	9	119,542	101,405
<b>Total operating expenses</b>		<b>7,525,947</b>	<b>7,929,601</b>
<b>Operating profit/(loss)</b>		<b>48,891,311</b>	<b>(28,572,588)</b>
<b>Finance Costs</b>			
Distributions to holders of redeemable units	7	(17,187,048)	(22,938,194)
<b>Profit/(Loss) after distributions and before tax</b>		<b>31,704,263</b>	<b>(51,510,782)</b>
Withholding taxes	3, 5	(1,391)	(4,216)
<b>Profit/(Loss) after distributions and tax</b>		<b>31,702,872</b>	<b>(51,514,998)</b>
<b>Increase/(Decrease) in net assets attributable to holders of redeemable units from operations</b>		<b>\$31,702,872</b>	<b>\$(51,514,998)</b>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

## Combined statements of changes in net assets attributable to holders of redeemable units

	Note	For the years ended April 30	
		2021	2020
Net Assets attributable to holders of redeemable units at the beginning of year		\$439,618,795	\$467,026,048
Increase/(Decrease) in net assets attributable to holders of redeemable units from operations		31,702,872	(51,514,998)
<b>REDEEMABLE UNIT TRANSACTIONS</b>			
Proceeds from units issued			
Class J	6	—	—
Class M	6	57,205,297	65,670,846
Value of units redeemed			
Class J	6	(35,008,019)	(34,923,482)
Class M	6	(22,464,718)	(6,639,519)
Increase/(Decrease) in net assets resulting from redeemable unit transactions		(267,440)	24,107,745
Net Assets attributable to holders of redeemable units at the end of year	8	\$471,054,227	\$439,618,795

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.



## Combined statements of cash flows

		For the years ended April 30	
	Notes	2021	2020
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>			
Increase/(Decrease) in net assets attributable to holders of redeemable units from operations		\$31,702,872	(\$51,514,998)
Adjustment to reconcile operating profit/(loss) for the final period to net cash generated from/ (used in) operating activities			
Interest from financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss	3	(40,575,740)	(37,356,709)
Withholding taxes	3, 5	1,391	4,216
Distributions to the holders of redeemable units	7	17,187,048	22,938,194
Net amortization of premiums		17,910,588	12,451,499
Exchange gains/(losses) on cash and cash equivalents		(112,836)	17,826
		<b>26,113,323</b>	<b>(53,459,972)</b>
Net (increase)/decrease in sales of investments awaiting settlement	8	19,638,152	52,473,205
Net increase/(decrease) in purchases of investments awaiting settlement	8, 11	(72,548,434)	102,629,298
Net (increase)/decrease in receivable for variation margin on futures contracts	4, 8	—	18,240
Net (increase)/decrease in receivable for variation margin on centrally cleared swap contracts	4, 8	251,152	(251,152)
Net increase/(decrease) in payable for custody and administrative fees	8, 9	(106,302)	76,272
Net increase/(decrease) in payable for variation margin on futures contracts	4, 8	(61,246)	80,143
Net increase/(decrease) in payable for variation margin on centrally cleared swap contracts	4, 8	73,592	(347,941)
Net increase/(decrease) in payable for management fees	8, 9	30,714	(66,958)
Net increase/(decrease) in payable to custodian	3, 8	—	(4,743)
Net increase/(decrease) in collateral on certain derivative contracts, at value	8	(7,390,577)	5,887,841
Net increase/(decrease) in payable for other accrued expenses	8, 9	24,700	(47,594)
Net (increase)/decrease in financial assets at fair value through profit or loss	3, 4, 8, 12	31,096,503	(174,029,605)
Net increase/(decrease) in financial liabilities at fair value through profit or loss	3, 4, 8, 12	(20,422,713)	20,820,199
<b>Cash flows generated from/(used in) operating activities</b>		<b>(23,301,136)</b>	<b>(46,222,766)</b>
Interest received		23,068,526	24,589,875
<b>Net cash generated from/(used in) operating activities</b>		<b>(232,610)</b>	<b>(21,632,891)</b>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>			
Distributions paid to the holders of redeemable units	7	(17,187,048)	(22,938,194)
Proceeds from redeemable units	6	56,382,433	65,668,191
Redemptions of redeemable units	6	(56,422,311)	(41,171,731)
<b>Net cash generated from/(used in) financing activities</b>		<b>(17,226,926)</b>	<b>1,558,266</b>
<b>Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents</b>		<b>(17,459,536)</b>	<b>(20,074,625)</b>
Cash and cash equivalents at beginning of year	3, 8	27,914,910	48,007,361
Exchange (gains)/losses on cash and cash equivalents		112,836	(17,826)
<b>Cash and cash equivalents at end of year</b>	<b>3, 8</b>	<b>\$10,568,210</b>	<b>\$27,914,910</b>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

## Notes to combined financial statements 4/30/21

### 1. ORGANIZATION

Within the following Notes to combined financial statements, references to "State Street", if any, represent State Street Bank and Trust Company and references to "OTC", if any, represent over-the-counter. References to "funds' net assets" are based on net assets of \$471,052,864 at April 30, 2021; \$439,618,795 at April 30, 2020. Unless otherwise noted, the "reporting period" represents the period from May 1, 2020 through April 30, 2021.

Putnam Diversified Income Trust (Cayman) Master Fund (the "Master Fund") is a series trust of the Putnam Offshore Master Series Trust (the "Master Trust"), pursuant to a Master Base Trust Deed dated August 18, 2005 and a Master First Supplemental Trust Deed dated August 18, 2005 between CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited (since renamed to FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited) and The Putnam Advisory Company, LLC (PAC). Putnam Diversified Income Trust (Cayman) (the "Feeder Fund") is a series trust of the Putnam Offshore Feeder Series Trust (the "Feeder Trust"), pursuant to a Feeder Base Trust Deed dated July 13, 2005 (as amended) and a Feeder Supplemental Trust Deed dated July 13, 2005 (as amended) between MaplesFS Limited and The Putnam Advisory Company, LLC. The Master and Feeder Trusts are registered under the Mutual Funds Act (As Revised) of the Cayman Islands.

The Master Fund and Feeder Fund operate as a master/feeder fund structure (collectively the "funds") (each individually a "fund") whereby substantially all of the net assets of the Feeder Fund are invested in units of the Master Fund. These combined financial statements are in respect of the funds, comprising the Master Fund and the Feeder Fund.

Separate books and records are maintained for each fund in order to determine the net asset value for the Feeder Fund. The Feeder Fund has the same inherent risks as the Master Fund.

The manager of the funds is The Putnam Advisory Company, LLC (the "Manager"), a limited liability company organized under the laws of the State of Delaware, U.S.A. State Street (the "Custodian") is the custodian of the funds.

The investment objective of the funds is to seek as high a level of current income as the Manager believes is consistent with preservation of capital. The Manager will seek to achieve the funds' objective by investing mainly in bonds that are securitized debt instruments and other obligations of companies and governments worldwide, are either investment-grade or below investment-grade (high yield bonds), and have intermediate to long-term maturities (three years or longer).

### 2. BASIS OF PRESENTATION

These combined financial statements have been prepared in compliance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") as published by the International Accounting Standards Board ("IASB"). The principal accounting policies have been applied consistently by the funds for all periods presented, unless otherwise stated.

Current period and prior year combined financial statements of the funds are presented on a combined basis as management considers that the Master Fund and the Feeder Fund represent one reporting entity given the manner in which the entities are managed. References to the financial statements hereafter are to be considered on a combined basis. Intragroup balances and transactions, including income, expenses and dividends, are eliminated in full.

The Manager makes estimates and assumptions concerning the future that may affect the reported amounts of assets and liabilities. Estimates are continually evaluated and based on historical experience and other factors, including expectations of future events that are believed to be reasonable under the circumstances. Actual results could differ from those estimates and differences could be material.

### 3. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

The financial statements have been prepared on a historical cost basis, as modified by the revaluation of financial assets and liabilities classified at fair value through profit or loss. The preparation of financial statements in conformity with IFRS, requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and accompanying notes. Actual results could differ from these estimates.

#### (a) Financial instruments

##### (i) Classification

The Master Fund classifies its investments based on both the Master Fund's business model for managing those financial assets and the contractual cash flow characteristics of the financial assets. The portfolio of financial assets is managed and performance is evaluated on a fair value basis. The Master Fund is primarily focused on fair value information and uses that information to assess the assets' performance and to make decisions. The Master Fund has not taken the option to irrevocably designate any equity securities as fair value through other comprehensive income. The contractual cash flows of the Master Fund's debt securities are solely principal and interest, however, these securities are not held for the purpose of collecting contractual cash flows. The collection of contractual cash flows is only incidental to achieving the Master Fund's business model's objective. Consequently, all investments are measured at fair value through profit or loss. Derivative contracts that have a negative fair value are presented as liabilities at fair value through profit or loss. As such, in

accordance with IFRS 9, the Master Fund classifies all of its investment portfolio as financial assets or liabilities at fair value through profit or loss.

## (ii) Recognition/Derecognition

Purchases and sales of investments are recognized on the trade date – the date on which the Master Fund commits to purchase or sell the investment. Investments are derecognized when the rights to receive cash flows from the investments have expired and the Master Fund has transferred substantially all risks and rewards of ownership. Securities purchased or sold on a forward commitment or delayed delivery basis may be settled at a future date beyond customary settlement time; interest income is accrued based on the terms of the securities. Losses may arise due to changes in the fair value of the underlying securities or if the counterparty does not perform under the contract.

Purchases and sales of investments awaiting settlement represent payables for securities purchased and receivables for securities sold that have been contracted for but not yet settled or delivered on the statement of financial position date respectively. The due from brokers balance, if any, is held for collection. These amounts are recognised initially at fair value and subsequently measured at amortised cost. At each reporting date, the Master Fund shall measure the loss allowance on amounts due from broker at an amount equal to the lifetime expected credit losses if the credit risk has increased significantly since initial recognition. If, at the reporting date, the credit risk has not increased significantly since initial recognition, the Master Fund shall measure the loss allowance at an amount equal to 12-month expected credit losses. Significant financial difficulties of the broker, probability that the broker will enter bankruptcy or financial reorganization, and default in payments are all considered indicators that a loss allowance may be required. If the credit risk increases to the point that it is considered to be credit impaired, interest income will be calculated based on the gross carrying amount adjusted for the loss allowance. A significant increase in credit risk is defined by management as any contractual payment which is more than 30 days past due. Any contractual payment which is more than 90 days past due is considered credit impaired.

## (iii) Measurement

Financial assets and Financial liabilities at fair value through profit or loss are initially recognized at fair value. Transaction costs are recorded in the Statements of comprehensive income (loss) as part of the net realized and change in unrealized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss. Subsequent to initial recognition, all financial assets at fair value through profit or loss are measured at fair value. Gains and losses arising from changes in the fair value of the "Financial Assets or Financial Liabilities at fair value through profit or loss" category are presented in the Statements of comprehensive income (loss) in the period in which they arise.

Investments for which market quotations are readily available are valued at the last reported sales price on their principal exchange, or official closing price for certain markets, and are classified as Level 1 securities under IFRS 7 *Fair Value Measurements and Disclosures* (IFRS 7). If no sales are reported, as in the case of some securities that are traded OTC, a security is valued at its last reported bid price and is generally categorized as a Level 2 security.

Market quotations are not considered to be readily available for certain debt obligations (including short-term investments with remaining maturities of 60 days or less) and other investments; such investments are valued on the basis of valuations furnished by an independent pricing service approved by the Manager or dealers selected by the Manager. Such services or dealers determine valuations for normal institutional-size trading units of such securities using methods based on market transactions for comparable securities and various relationships, generally recognized by institutional traders, between securities (which consider such factors as security prices, yields, maturities and ratings). These securities will generally be categorized as Level 2. Certain securities may be valued on the basis of a price provided by a single source. Securities quoted in foreign currencies, if any, are translated into U.S. Dollars at the current exchange rate.

The quoted market prices used for financial assets held by the Master Fund are the current bid price; the appropriate quoted market price used for the financial liabilities is the current asking price, however quoted market prices for both financial assets and financial liabilities held may fall within the bid/ask spread.

To the extent a pricing service or dealer is unable to value a security or provides a valuation that the Manager does not believe accurately reflects the security's fair value, the security will be valued at fair value by the Manager in accordance with policies and procedures approved by the Manager. Certain investments, including certain restricted and illiquid securities and derivatives, are also valued at fair value following procedures approved by the Manager. These valuations consider such factors as significant market or specific security events such as interest rate or credit quality changes, various relationships with other securities, discount rates, U.S. Treasury, U.S. swap and credit yields, index levels, convexity exposures, recovery rates, sales and other multiples and resale restrictions. These securities are classified as Level 2 or as Level 3 depending on the priority of the significant inputs.

Investments in collective or other investment funds are valued with reference to their respective net asset value per unit on the relevant valuation date.

For the years ended April 30, 2021 and April 30, 2020, no securities or derivatives were fair valued by the Manager.

## (b) Off-setting financial Instruments

Financial assets and liabilities are offset and the net amount is reported in the Statements of financial position when there is a legally enforceable right to off-set the recognized amounts and there is an intention to settle on a net basis, or realize the asset and settle the liability simultaneously.

**(c) Income from financial assets and liabilities at fair value through profit or loss**

Interest is recognised on a time-proportionate basis using the effective interest method. Interest income includes interest from cash and cash equivalents. Interest from financial assets at fair value through profit or loss includes interest from debt securities. Income received from collective or other investment funds is recorded on the ex-date and retain the character of income as earned by the underlying investment. All premiums/discounts are amortized/accreted on a yield-to-maturity basis. The Master Fund earned certain fees in connection with its senior loan purchasing activities. These fees are treated as market discount and are amortized into income in the Statements of comprehensive income (loss).

**(d) Distribution policy**

Distributions to the unitholders from operating profit/(loss) of the Master Fund will be distributed to unitholders of the Feeder Fund, subject to the approval of the Manager. Income distributions, if any, will be made monthly. Distributions to unitholders of the Feeder Fund are recognized as a finance cost in the Statements of comprehensive income (loss). Distributions from capital gains, if any, are recorded on the ex-dividend date and paid at least annually.

**(e) Cash and cash equivalents**

Cash comprises current deposits with banks, including foreign currencies. Cash equivalents are short-term highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash, are subject to an insignificant risk of changes in value, and are held for the purpose of meeting short-term cash needs rather than for investments or other purposes. Bank overdrafts, if any, are shown as payable to custodian in the Statements of financial position.

	April 30	
	2021	2020
Cash and cash equivalents		
Foreign cash	\$241,311	\$1,065
USD cash	627,417	140,083
Cash equivalents	9,699,482	27,773,762
<b>Total cash and cash equivalents</b>	<b>\$10,568,210</b>	<b>\$27,914,910</b>

**(f) Repurchase agreements**

The Master Fund, through its custodian, receives delivery of the underlying securities, the fair value of which at the time of purchase is required to be in an amount at least equal to the resale price, including accrued interest. Collateral for certain tri-party repurchase agreements, which totaled \$41,616,000 (2020: \$57,413,760) at the end of the reporting period, is held at the counterparty's custodian in a segregated account for the benefit of the Master Fund and the counterparty. The Manager is responsible for determining that the value of these underlying securities is at all times at least equal to the resale price, including accrued interest. In the event of default or bankruptcy by the other party to the agreement, retention of the collateral may be subject to legal proceedings.

**(g) Stripped securities**

The Master Fund may invest in stripped securities which represent a participation in securities that may be structured in classes with rights to receive different portions of the interest and principal. Interest-only securities receive all of the interest and principal-only securities receive all of the principal. If the interest-only securities experience greater than anticipated prepayments of principal, the Master Fund may fail to recoup fully its initial investment in these securities. Conversely, principal-only securities increase in value if prepayments are greater than anticipated and decline if prepayments are slower than anticipated. The fair value of these securities is highly sensitive to changes in interest rates.

**(h) Foreign currency translation****(i) Functional and Presentation Currency**

The accounting records of the Master Fund and Feeder Fund are maintained in U.S. Dollars, the currency in which they receive subscriptions and facilitate redemptions of their redeemable units. The Manager considers the U.S. dollar the currency that most faithfully represents the economic effect of the underlying transactions, events and conditions. The U.S. dollar is the currency in which the funds measure their performance and report their results. This determination also considers the competitive environments in which the funds are compared to other investment products. The financial statements are presented in U.S. dollars.

**(ii) Transactions and Balances**

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. The cost of each security is determined using historical exchange rates. Income, expenses and withholding taxes are translated at prevailing exchange rates when earned or incurred. The Master Fund does not isolate that portion of realized or unrealized gains or losses resulting from changes in the foreign exchange rate on investments from fluctuations arising from changes in the market prices of the securities. Foreign exchange gains and losses arising from translation and foreign exchange gains and losses relating to cash and cash equivalents are presented in the Statements of comprehensive income (loss) as Net realized and change in unrealized gain/(loss) of assets and liabilities in foreign currencies. Translation differences on forward currency contracts and non-monetary financial assets and liabilities such as equities at fair value through profit and loss are recognized in the Statements of comprehensive income (loss) as Net realized and change in unrealized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss. Investments in



foreign securities involve certain risks, including those related to economic instability, unfavorable political developments, and currency fluctuations, not present with domestic investments.

#### (i) TBA commitments

The Master Fund may enter into TBA (to be announced) commitments to purchase securities for a fixed unit price at a future date beyond customary settlement time. Although the unit price and par amount have been established, the actual securities have not been specified. However, it is anticipated that the amount of the commitments will not significantly differ from the principal amount. The Master Fund holds, and maintains until settlement date, cash or high-grade debt obligations in an amount sufficient to meet the purchase price, or the Master Fund may enter into offsetting contracts for the forward sale of other securities it owns. Income on the securities will not be earned until settlement date.

The Master Fund may also enter into TBA sale commitments to hedge its portfolio positions, to sell mortgage-backed securities it owns under delayed delivery arrangements or to take a short position in mortgage-backed securities. Proceeds of TBA sale commitments are not received until the contractual settlement date. During the time a TBA sale commitment is outstanding, either equivalent deliverable securities or an offsetting TBA purchase commitment deliverable on or before the sale commitment date are held as "cover" for the transaction, or other liquid assets in an amount equal to the notional value of the TBA sale commitment are segregated. If the TBA sale commitment is closed through the acquisition of an offsetting TBA purchase commitment, the Master Fund realizes a gain or loss. If the Master Fund delivers securities under the commitment, the Master Fund realizes a gain or a loss from the sale of the securities based upon the unit price established at the date the commitment was entered into.

TBA commitments, which are accounted for as purchase and sale transactions, may be considered securities themselves, and involve a risk of loss due to changes in the value of the security prior to the settlement date as well as the risk that the counterparty to the transaction will not perform its obligations. Counterparty risk is mitigated by having a master agreement between the Master Fund and the counterparty.

Unsettled TBA commitments are valued at their fair value according to the procedures described under "Measurement" above. The contract is marked to market daily and the change in fair value is recorded by the Master Fund as an unrealized gain or loss. Based on market circumstances, the Manager will determine whether to take delivery of the underlying securities or to dispose of the TBA commitments prior to settlement.

## 4. DERIVATIVE CONTRACTS

Derivative contracts may serve as a component of the Master Fund's investment strategy and are utilized primarily to structure and economically hedge investments to enhance performance and reduce risk to the funds, or for other investment purposes. The Master Fund does not designate any derivatives as hedges for hedge accounting purposes as described under IFRS 9 and hence these derivative financial instruments are classified at fair value through profit or loss. The derivative contracts that the Master Fund may hold or issue include, but are not limited to, forwards, futures, options, certain currency transactions and swap contracts.

The Master Fund may enter into options contracts. Losses may arise from changes in the value of the underlying instruments if there is an illiquid secondary market for the contracts, if interest or exchange rates move unexpectedly or if the counterparty to the contract is unable to perform. If a written call option is exercised, the premium originally received is recorded as an addition to sales proceeds. If a written put option is exercised, the premium originally received is recorded as a reduction to the cost of investments. Exchange-traded options are valued at the last sale price or, if no sales are reported, the last bid price for purchased options and the last ask price for written options. OTC traded options are valued using prices supplied by dealers. Options on swaps are similar to options on securities except that the premium paid or received is to buy or grant the right to enter into a previously agreed upon interest rate or credit default contract. Forward premium swap option contracts include premiums that have extended settlement dates. The delayed settlement of the premiums is factored into the daily valuation of the option contracts. In the case of interest rate cap and floor contracts, in return for a premium, ongoing payments between two parties are based on interest rates exceeding a specified rate, in the case of a cap contract, or falling below a specified rate in the case of a floor contract.

The Master Fund may enter into futures contracts. Losses may arise from changes in the value of the underlying instruments, if there is an illiquid secondary market for the contracts, if interest or exchange rates move unexpectedly or if the counterparty to the contract is unable to perform. With futures, there is minimal counterparty credit risk to the funds since futures are exchange traded and the exchange's clearinghouse, as counterparty to all exchange traded futures, guarantees the futures against default. Risks may exceed amounts recognized on the Statements of financial position. When the contract is closed, the Master Fund records a realized gain or loss equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed. Futures contracts are valued at the quoted daily settlement prices established by the exchange on which they trade. The Master Fund and the broker agree to exchange an amount of cash equal to the daily fluctuation in the value of the futures contract. Such receipts or payments are known as "variation margin."

The Master Fund may buy and sell forward currency contracts, which are agreements between two parties to buy and sell currencies at a set price on a future date. The U.S. dollar value of forward currency contracts is determined using current forward currency exchange rates supplied by a quotation service. The fair value of the contract will fluctuate with changes in currency exchange rates. The contract is marked to market daily and the change in fair value is recorded as an unrealized gain or loss. The Master Fund records a realized gain or loss equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed when the contract matures or by delivery of the currency. The funds could be exposed to risk if the value of the currency changes unfavorably, if the counterparties to the contracts are unable to meet the terms of their contracts or if the Master Fund is unable to enter into a closing position. Risks may exceed amounts recognized on the Statements of financial position.



The Master Fund may enter into OTC and/or centrally cleared interest rate swap contracts, which are arrangements between two parties to exchange cash flows based on a notional principal amount. An OTC and centrally cleared interest rate swap can be purchased or sold with an upfront premium. For OTC interest rate swap contracts, an upfront payment received by the Master Fund is recorded as a liability on the Master Fund's books. An upfront payment made by the Master Fund is recorded as an asset on the Master Fund's books. OTC and centrally cleared interest rate swap contracts are marked to market daily based upon quotations from an independent pricing service or market makers. Any change is recorded as an unrealized gain or loss on OTC interest rate swaps. Daily fluctuations in the value of centrally cleared interest rate swaps are settled through a central clearing agent and are generally recorded in variation margin on the Statements of financial position and recorded as unrealized gain or loss. Payments, including upfront premiums, received or made are recorded as realized gains or losses at the reset date or the closing of the contract. Certain OTC and centrally cleared interest rate swap contracts may include extended effective dates. Payments related to these swap contracts are accrued based on the terms of the contract. The funds could be exposed to credit or market risk due to unfavorable changes in the fluctuation of interest rates or if the counterparty defaults, in the case of OTC interest rate contracts, or the central clearing agency or a clearing member defaults, in the case of centrally cleared interest rate swap contracts, on its respective obligation to perform under the contract. The funds' maximum risk of loss from counterparty risk or central clearing risk is the fair value of the contract. This risk may be mitigated for OTC interest rate swap contracts by having a master netting arrangement between the Master Fund and the counterparty and for centrally cleared interest rate swap contracts through the daily exchange of variation margin. There is minimal counterparty risk with respect to centrally cleared interest rate swap contracts due to the clearinghouse guarantee fund and other resources that are available in the event of a clearing member default. Risk of loss may exceed amounts recognized on the Statements of financial position.

The Master Fund may enter into OTC and/or centrally cleared total return swap contracts, which are arrangements to exchange a market-linked return for a periodic payment, both based on a notional principal amount. To the extent that the total return of the security, index or other financial measure underlying the transaction exceeds or falls short of the offsetting interest rate obligation, the Master Fund will receive a payment from or make a payment to the counterparty. OTC and/or centrally cleared total return swap contracts are marked to market daily based upon quotations from an independent pricing service or market makers. Any change is recorded as an unrealized gain or loss on OTC total return swaps. Daily fluctuations in the value of centrally cleared total return swaps are settled through a central clearing agent and are generally recorded in variation margin on the Statements of financial position and recorded as unrealized gain or loss. Payments received or made are recorded as realized gains or losses. Certain OTC and/or centrally cleared total return swap contracts may include extended effective dates. Payments related to these swap contracts are accrued based on the terms of the contract. The funds could be exposed to credit or market risk due to unfavorable changes in the fluctuation of interest rates or in the price of the underlying security or index, the possibility that there is no liquid market for these agreements or that the counterparty may default on its obligation to perform. The funds' maximum risk of loss from counterparty risk or central clearing risk is the fair value of the contract. This risk may be mitigated for OTC total return swap contracts by having a master netting arrangement between the Master Fund and the counterparty and for centrally cleared total return swap contracts through the daily exchange of variation margin. There is minimal counterparty risk with respect to centrally cleared total return swap contracts due to the clearinghouse guarantee fund and other resources that are available in the event of a clearing member default. Risk of loss may exceed amounts recognized on the Statements of financial position.

The Master Fund may enter into OTC and/or centrally cleared credit default contracts. In OTC and centrally cleared credit default contracts, the protection buyer typically makes a periodic stream of payments to a counterparty, the protection seller, in exchange for the right to receive a contingent payment upon the occurrence of a credit event on the reference obligation or all other equally ranked obligations of the reference entity. Credit events are contract specific but may include bankruptcy, failure to pay, restructuring and obligation acceleration. For OTC credit default contracts, an upfront payment received by the Master Fund is recorded as a liability on the Master Fund's books. Centrally cleared credit default contracts provide the same rights to the protection buyer and seller except the payments between parties, including upfront premiums, are settled through a central clearing agent through variation margin payments. Upfront and periodic payments received or paid by the Master Fund for OTC and centrally cleared credit default contracts are recorded as realized gains or losses at the reset date or close of the contract. The OTC and centrally cleared credit default contracts are marked to market daily based upon quotations from an independent pricing service or market makers. Any change in value of OTC credit default contracts is recorded as an unrealized gain or loss. Daily fluctuations in the value of centrally cleared credit default contracts are generally recorded in variation margin on the Statements of financial position and recorded as unrealized gain or loss. Upon the occurrence of a credit event, the difference between the par value and fair value of the reference obligation, net of any proportional amount of the upfront payment, is recorded as a realized gain or loss. In addition to bearing the risk that the credit event will occur, the funds could be exposed to market risk due to unfavorable changes in interest rates or in the price of the underlying security or index or the possibility that the Master Fund may be unable to close out its position at the same time or at the same price as if it had purchased the underlying reference obligations. In certain circumstances, the Master Fund may enter into offsetting OTC and centrally cleared credit default contracts which would mitigate its risk of loss. Risks of loss may exceed amounts recognized on the Statements of financial position. The funds' maximum risk of loss from counterparty risk, either as the protection seller or as the protection buyer, is the fair value of the contract. This risk may be mitigated for OTC credit default contracts by having a master netting arrangement between the Master Fund and the counterparty and for centrally cleared credit default contracts through the daily exchange of variation margin. Counterparty risk is further mitigated with respect to centrally cleared credit default swap contracts due to the clearinghouse guarantee fund and other resources that are available in the event of a clearing member default. Where the Master Fund is a seller of protection, the maximum potential amount of future payments the Master Fund may be required to make is equal to the notional amount.

Income related to swap contracts is accrued based on the terms of the contract. Receivables and payables related to closed swap contracts are presented in the Financial assets or Financial liabilities at fair value through profit or loss line items on the Statements of financial position. Realized and unrealized gains and losses on derivative contracts are included in Net realized and change in unrealized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss.

The notional amounts of certain types of financial instruments provide a basis for comparison with instruments recognized on the Statements of financial position, but they do not necessarily indicate the amounts of future cash flows involved or the current fair value of the instruments and do not therefore indicate a fund's exposure to credit or market price risks. The derivative instruments become favorable (assets) or unfavorable (liabilities) as a result of fluctuations of market prices or foreign exchange rates relative to their terms. The aggregate contractual or notional amount of derivative financial instruments on hand, the extent to which instruments are favorable or unfavorable, and thus the aggregate fair values of derivative financial assets and liabilities can fluctuate significantly from time to time.

## 5. TAXATION

The Master Fund invests in securities issued by entities which are primarily domiciled in countries other than the Cayman Islands. Many of these foreign countries have tax laws that indicate that capital gains taxes may be applicable to non-residents, such as the funds. Typically, these capital gains taxes are required to be determined on a self-assessment basis and, therefore, such taxes may not be deducted by the Master Fund's brokers on a withholding basis.

In accordance with IAS 12 — *Income Taxes*, the funds are required to recognize a tax liability when it is probable that the tax laws of foreign countries require a tax liability to be assessed on the funds' capital gains sourced from such foreign country, assuming the relevant taxing authorities have full knowledge of all the facts and circumstances. The tax liability is then measured at the amount expected to be paid to the relevant taxation authorities using the tax laws and rates that have been enacted or substantially enacted by the end of the reporting period. There is sometimes uncertainty about whether or not a tax liability will ultimately be paid by the funds. Therefore, when measuring any uncertain tax liabilities management considers all of the relevant facts and circumstances available at the time which could influence the likelihood of payment, including any formal or informal practices of the relevant tax authorities.

At April 30, 2021 and April 30, 2020, the funds had no significant uncertain tax liability positions with respect to foreign capital gains taxes.

## 6. UNIT CAPITAL AND REDEEMABLE UNITS

At the end of the reporting periods, April 30, 2021 and April 30, 2020, the Master Fund had Class S and Class I Units available for issue. Unless the Manager determines otherwise, the minimum initial investment for Class S is 300 Units and the minimum subsequent subscription shall be 10 Units, provided that the absolute minimum initial investments shall be US\$50,000 or its equivalent in the relevant subscription currency. Unless the Manager determines otherwise, the minimum number of Class I Units that can be subscribed for by way of initial investment shall be 1,000,000 Units, the minimum aggregate value of the initial investment shall be US\$10,000,000 and the minimum number of Units that can be subscribed for by way of subsequent investment shall be 10,000 Units. The absolute minimum aggregate value of the initial investment in Class I Units that the Manager may determine shall be US\$50,000.

The Feeder Fund has unlimited Units of capital. Each Unit will represent an undivided beneficial interest in the Feeder Fund. MaplesFS Limited (the "Feeder Fund Trustee"), at the direction of the Manager, shall have the power to designate and issue Units from time to time by reference to a separate Class and/or series and determine the manner in which Units of any Class and/or series differ from Units of any other Class and/or series. The Feeder Fund currently has two Classes of Units, Class J and Class M Units, which are investors into Class S of the Master Fund. Class M Units are sold with a maximum front-end sales charge of 3.25% and do not pay a contingent deferred sales charge (CDSC). Class J Units do not pay a front-end sales charge and are subject to a CDSC of up to 4.00% if those Units are redeemed within five years of purchase. Unless the Manager determines otherwise, the minimum initial investment for Class J (CDSC) and Class M Units shall be 300 Units and the minimum subsequent subscriptions shall be 10 Units.

The net asset value of each class is calculated by dividing the net assets attributable to the holders of redeemable units of a particular class of units, with the total number of outstanding redeemable units of that class. In accordance with the provisions of the funds' governing documents, investment positions are valued based on the bid/ask market price for the purpose of determining the net asset value per unit for subscriptions and redemptions. Proceeds and payments for redeemable participating units issued and redeemed are shown as movements in the Statements of changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units. The Feeder Fund generally provides its unitholders with the right to redeem their interest in the Feeder Fund at any dealing date (generally daily) for cash equal to the proportionate share of the net asset value of the Feeder Fund. The Manager, the Transfer Agent or other delegate of the Manager reserves the right to reject any application for Units without stating any reason for doing so. The Feeder Fund issues redeemable units, which are redeemable at the holder's option and are classified as financial liabilities. The redeemable units are carried at the redemption amount that is payable at the end of the reporting period, if the holder exercises the right to put the unit back to the funds.

Unit transactions for the years were as follows:

Master Fund	Class S		Class I	
	April 30		April 30	
	2021	2020	2021	2020
Units outstanding at beginning of year	57,921,525	56,053,237	1,085	1,085
Units issued	4,122,319	5,373,805	—	—
Units redeemed	(4,994,164)	(3,505,517)	—	—
Units outstanding at end of year	57,049,680	57,921,525	1,085	1,085

Feeder Fund	Class J		Class M	
	April 30		April 30	
	2021	2020	2021	2020
Units outstanding at beginning of year	54,761,525	60,047,420	18,926,710	10,035,420
Units issued	—	—	9,154,255	9,931,980
Units redeemed	(5,520,480)	(5,285,895)	(3,587,694)	(1,040,690)
Units outstanding at end of year	49,241,045	54,761,525	24,493,271	18,926,710

At April 30, 2021, 100% of the Feeder Fund's Class J redeemable units were held by one unaffiliated investor (2020: 100%). At April 30, 2021 100% of the Feeder Fund's Class M redeemable units were held by one unaffiliated investor (2020: 100%). At April 30, 2021, 100% of the Master Fund's Class S redeemable units were held by the Feeder Fund (2020: 100%). At April 30, 2021, 100% of the Master Fund's Class I redeemable units were held by an affiliate of the Manager (2020: 100%).

## 7. DISTRIBUTIONS

Distributions to the unitholders are made at the discretion of the Manager in an amount and at such time as determined to be appropriate. At the end of the reporting period, dividends paid by the Master Fund Class S amounted to \$17,222,140 or \$0.2985 per unit (2020: \$22,975,132 or \$0.4031 per unit). At the end of the reporting period, there were no dividends paid to Class I (2020: \$Nil).

At the end of the reporting period, dividends paid by the Feeder Fund Class J and Class M amounted to \$11,673,118 or \$0.222 per unit (2020: \$17,944,018 or \$0.312 per unit) and \$5,513,930 or \$0.258 per unit (2020: \$4,994,176 or \$0.348 per unit), respectively. Distributions from the Feeder Fund are recognized in the Statements of comprehensive income (loss) as a finance cost.

## 8. RISKS ASSOCIATED WITH FINANCIAL INSTRUMENTS

The funds have investment guidelines that set out their overall business strategies, their tolerance for risk and their general risk management philosophy. The funds' financial assets and liabilities at fair value comprise the Master Fund's financial instruments which may include:

- Investments including fixed-income securities, floating rate securities and equity securities;
- Bonds that are securitized debt instruments and other obligations of companies and governments worldwide;
- Cash and short-term investments; and
- Derivative transactions which the Master Fund enters into to manage the interest rate and currency risks arising from the Master Fund's investment activities.

### (a) Market price risk

While it is the intention of the Manager to implement strategies which are designed to minimize potential losses, there can be no assurance that these strategies will be successful. It is possible that an investor may lose a substantial proportion or all of its investment. As a result, each investor should carefully consider whether it can afford to bear the risk of investing in the funds.

The funds are exposed to market risk (which includes market price risk, foreign currency risk, interest rate risk), liquidity risk and credit or default risk. The funds' risk management process consists of a multi-layered and cross functional review that provides a system of checks and balances. The Manager performs periodic reviews and agrees on policies for managing each of these risks and they are summarized below. These policies have remained substantially unchanged since the beginning of the period to which these financial statements relate.

Market risk arises mainly from uncertainty about future prices of financial instruments held. It represents the potential loss the funds might suffer through holding market positions in the face of price movements caused by factors specific to the individual investment or factors affecting all instruments traded in the market. The Manager considers the asset allocation of the funds in order to minimize the risk associated with particular countries or industry sectors while continuing to follow the funds' investment objective through a careful selection of securities and other financial instruments within specified limits. Market risk can also potentially be mitigated through derivative contracts entered into by the funds. The Manager measures both the Master Fund's total risk as well as their risk of underperformance versus their stated benchmark.



Under normal market conditions, the Manager expects to invest 15%–65% of the Master Fund's net assets in each of these three sectors: U.S. and investment-grade sector – U.S. government securities and investment-grade bonds of U.S. companies, High yield sector – lower-rated bonds of U.S. companies, and International sector – bonds of foreign governments and companies, including both investment grade and lower-rated securities.

At the end of the reporting period, investments in U.S. securities were approximately 88% (2020: approximately 91%).

At the end of the reporting periods, the funds' notional exposure on derivative contracts was as follows:

	April 30	
	2021	2020
Purchased interest rate TBA commitment option contracts (contract amount)	\$105,000,000	\$237,000,000
Purchased currency option contracts (contract amount)	\$-	\$74,007,245
Purchased interest rate swap option contracts (contract amount)	\$1,094,253,065	\$1,227,422,845
Written interest rate TBA commitment option contracts (contract amount)	\$105,000,000	\$265,000,000
Written currency option contracts (contract amount)	\$-	\$48,904,647
Written interest rate swap option contracts (contract amount)	\$822,292,544	\$706,596,055
Futures contracts (number of contracts) **	1,553	1,275
Forward currency contracts (contract amount) *	\$549,065,404	\$401,370,471
Centrally cleared interest rate swap contracts (notional)	\$1,549,672,000	\$1,947,958,635
OTC total return swap contracts (notional)	\$42,459,853	\$56,636,901
Centrally cleared total return swap contracts (notional)	\$364,289,929	\$260,136,439
OTC credit default contracts – protection purchased (notional)	\$38,264,916	\$38,813,000
OTC credit default contracts – protection sold (notional)	\$127,372,500	\$115,552,000

\* For the reporting period, the Master Fund's notional exposure as a percent of net assets was as follows: Euro sells: 17.78%, Japanese Yen buys: 12.93% (2020: Euro sells: 11.97%). There are no other concentrations to currency risk in excess of 10% of net assets as a result of forward derivative notional.

\*\* For the reporting period, the Master Fund held Euro-Bund and U.S. Treasury securities with number of contracts totaling 1,553 and notional amounts totaling \$295,927,747 (2020: U.S. Treasury securities with number of contracts totaling 1,275 and notional amounts totaling \$267,134,407).

The volume of activity for the reporting periods for any derivative type that was held during the period is listed below and was as follows based on an average of the holdings at the end of each fiscal quarter:

	April 30	
	2021	2020
Purchased TBA commitment option contracts (contract amount)	\$158,100,000	\$116,700,000
Purchased currency option contracts (contract amount)	\$96,000,000	\$75,700,000
Purchased swap option contracts (contract amount)	\$1,089,200,000	\$1,099,500,000
Written TBA commitment option contracts (contract amount)	\$177,100,000	\$153,200,000
Written currency option contracts (contract amount)	\$87,700,000	\$65,000,000
Written swap option contracts (contract amount)	\$899,800,000	\$701,600,000
Futures contracts (number of contracts) **	1,000	1,000
Forward currency contracts (contract amount)	\$446,800,000	\$291,900,000
OTC interest rate swap contracts (notional)	\$-	\$1,200,000
Centrally cleared interest rate swap contracts (notional)	\$1,637,100,000	\$1,915,400,000
OTC total return swap contracts (notional)	\$59,100,000	\$65,500,000
Centrally cleared total return swap contracts (notional)	\$319,400,000	\$199,700,000
OTC credit default contracts (notional)	\$162,700,000	\$143,900,000
Centrally cleared credit default contracts (notional)	—	\$9,600,000
Warrants (number of warrants)	—	—

\* For the reporting period there were no holdings at the end of each fiscal quarter and the transactions were considered minimal.

\*\* For the reporting period, average of the Futures holdings at notional values was \$276,000,000 (2020: \$530,500,000).

**Aggregate Value at risk**

The Value at Risk (VaR) risk measure estimates the maximum expected loss in pre-taxation profit over a given holding period for a specified confidence level. The VaR methodology is a statistically defined, probability-based approach that takes into account market volatilities as well as risk diversification by recognizing offsetting positions and correlations between products and markets. Risks can be measured consistently across all markets and products, and risk measures can be aggregated to arrive at a single risk number. Given the interdependencies between market variables, the Master Fund also estimates the VaR or threshold loss that is not expected to be exceeded at the 99th percentile confidence level over a 1-day horizon. The Manager uses a proprietary multi-factor model to estimate the active risk (also referred to as tracking error) from which VaR estimates can be analytically derived. The VaR estimates presented below are point-in-time and vary over time as a function of market and portfolio composition changes and are representative of activity during the period.

Given its reliance on historical data, VaR is most effective in estimating risk exposures in markets in which there are no sudden fundamental changes or sudden shifts in market conditions. An inherent limitation of VaR is that the distribution of past changes in market risk factors may not produce accurate predictions of future risk. Different VaR methodologies and distributional assumptions could produce a materially different VaR. Moreover, VaR calculated for a one-day time horizon does not fully capture the market risk of positions that cannot be liquidated or offset with hedges within one day. Changes in VaR between reporting periods are generally due to changes in levels of exposure, volatilities and/or correlations among asset classes.

The table below shows the VaR of the Master Fund for both start and end of the review period.

	Portfolio	Benchmark* **	Ratio**
April 30, 2021	0.86	n/a	n/a
April 30, 2020	0.92	n/a	n/a

\* ICE BofA U.S. Treasury Bill Index.

\*\* The Master Fund uses a cash equivalent benchmark, therefore VaR of the benchmark and VaR ratio are not relevant.

The factor risk breakdown for the Master Fund for both start and end of the review period is presented in the table below. The risk decomposition is based on expected annualized volatility (1 standard deviation). Active Risk (or Estimated Tracking Error "TE") measures the predicted standard deviation of the return difference between the portfolio and the benchmark using the current positions of each and the risk model's factor covariance matrix.

		Portfolio	Benchmark*	Estimated TE
April 30, 2021	Total Risk	5.84	0.04	5.85
April 30, 2020	Total Risk	6.29	0.09	6.31

\* ICE BofA U.S. Treasury Bill Index.

**(b) Currency risk**

Currency risk is the risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate due to changes in foreign exchange rates. The risk arises on financial instruments that are denominated in a currency other than the functional currency in which they are measured. A portion of the funds' assets are held in currencies other than the base currency with the result that the funds' Statements of financial position can be significantly affected by currency movements.

Non-base currency exposures (excluding the notional impact of forward currency contracts) are detailed in the tables below. Monetary assets represent investments that can be converted into monetary terms in a very short period of time. In the tables below, Non-Monetary assets include the fair value of the Master Fund's portfolio investments. Monetary assets and liabilities include the unrealized appreciation and depreciation of TBA sale commitments and derivative contracts. Forward currency contracts are entered into as a method of reducing currency risk.

**Foreign Currency Risk at the end of the reporting period April 30, 2021.**

Assets	Non-Monetary	Monetary	Total
Australian Dollar	\$—	\$691,687	\$691,687
British Pound	—	1,956,512	1,956,512
Canadian Dollar	—	524,902	524,902
Euro	3,529,486	8,162,706	11,692,192
Hong Kong Dollar	—	50,312	50,312
Japanese Yen	—	868,043	868,043
New Zealand Dollar	—	29,933	29,933
Norwegian Krone	—	288,014	288,014
Swedish Krona	—	73,723	73,723
Swiss Franc	—	62,559	62,559
	<b>\$3,529,486</b>	<b>\$12,708,391</b>	<b>\$16,237,877</b>

<b>Liabilities</b>	<b>Non-Monetary</b>	<b>Monetary</b>	<b>Total</b>
Australian Dollar	\$—	\$380,044	\$380,044
British Pound	—	1,055,696	1,055,696
Canadian Dollar	—	404,316	404,316
Euro	—	12,956,849	12,956,849
Japanese Yen	—	1,289,435	1,289,435
New Zealand Dollar	—	648,578	648,578
Norwegian Krone	—	31,544	31,544
Swedish Krona	—	147,197	147,197
Swiss Franc	—	76,645	76,645
	\$—	\$16,990,304	\$16,990,304
<b>Currency</b>	<b>Non-Monetary</b>	<b>Monetary</b>	<b>Total</b>
British Pound	\$—	\$504	\$504
Canadian Dollar	—	6	6
Czech Koruna	—	47	47
Euro	—	240,754	240,754
	\$—	\$241,311	\$241,311
<b>Foreign Currency Risk at the end of the reporting period April 30, 2020</b>			
<b>Assets</b>	<b>Non-Monetary</b>	<b>Monetary</b>	<b>Total</b>
Argentine Peso	\$167,314	\$—	\$167,314
Australian Dollar	92,322	693,996	786,318
British Pound	173,120	3,690,474	3,863,594
Canadian Dollar	—	1,447,337	1,447,337
Chinese Yuan (Offshore)	—	40,933	40,933
Czech Koruna	—	201,717	201,717
Euro	1,977,112	9,708,807	11,685,919
Hong Kong Dollar	—	1,504	1,504
Japanese Yen	—	459,819	459,819
New Taiwan Dollar	—	59	59
New Zealand Dollar	—	1,247,119	1,247,119
Norwegian Krone	—	882,507	882,507
Russian Ruble	—	228,307	228,307
Singapore Dollar	—	71,584	71,584
Swedish Krona	—	1,526,736	1,526,736
Swiss Franc	—	16,616	16,616
	\$2,409,868	\$20,217,515	\$22,627,383

Liabilities	Non-Monetary	Monetary	Total
Australian Dollar	\$—	\$608,753	\$608,753
British Pound	—	2,745,664	2,745,664
Canadian Dollar	—	590,272	590,272
Chinese Yuan (Offshore)	—	24,592	24,592
Czech Koruna	—	753,478	753,478
Euro	—	11,970,668	11,970,668
Hong Kong Dollar	—	31,079	31,079
Japanese Yen	—	820,368	820,368
New Taiwan Dollar	—	64,680	64,680
New Zealand Dollar	—	173,196	173,196
Norwegian Krone	—	3,564,273	3,564,273
Russian Ruble	—	288,866	288,866
Swedish Krona	—	14,792	14,792
Swiss Franc	—	237,581	237,581
	\$—	\$21,888,262	\$21,888,262
Currency	Non-Monetary	Monetary	Total
Argentine Peso	\$—	\$6	\$6
British Pound	—	354	354
Canadian Dollar	—	5	5
Czech Koruna	—	41	41
Euro	—	659	659
	\$—	\$1,065	\$1,065

### (c) Interest rate risk

Interest rate risk is defined as the risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market interest rates. The risk arises on financial instruments whose fair value or future cash flows are affected by changes in interest rates. Short-term securities are less sensitive to interest rate changes than longer-term securities, but they also usually offer lower yields. A portion of the Master Fund's financial assets and liabilities are debt instruments with floating interest rates, which, in the Manager's opinion, are generally less sensitive to interest rate changes but may decline in value if their interest rates do not rise as much, or as quickly as interest rates in general. Conversely, floating rate instruments will not generally increase in value if interest rates decline. Changes in interest rates will also affect the amount of interest income the Master Fund earns on its floating rate investments.

### High yield securities risk

The Master Fund invests in fixed income securities rated Baa3 or lower by Moody's or BBB- or lower by S&P (commonly known as "junk" or "high yield" bonds). These securities are considered speculative and, while generally providing greater income than investment in higher-rated securities, involve greater risk of principal and income (including the possibility of default or bankruptcy of the issuers of such securities) and may involve greater volatility of price (especially during periods of economic uncertainty or change) than securities in the higher rating categories. Because yields vary over time, no specific level of income can ever be assured. These lower-rated, high yielding fixed income securities generally tend to reflect economic changes (and the outlook for economic growth), short-term corporate and industry developments and the market's perception of their credit quality (especially during times of adverse publicity) to a greater extent than higher-rated securities which react primarily to fluctuations in the general level of interest rates (although these lower rated fixed income securities are also affected by changes in interest rates). In the past, economic downturns or an increase in interest rates have, under certain circumstances, caused a higher incidence of default by the issuers of these securities and may do so in the future, especially in the case of highly leveraged issuers.

### Payment risk

The issuers of debt securities held by the Master Fund may be able to call a bond or prepay principal due on the securities, particularly during periods of declining interest rates. The Master Fund may not be able to reinvest that principal at attractive rates, reducing income to the Master Fund, and the Master Fund may lose any premium paid. The Master Fund would also lose the benefit of falling interest rates on price of the prepaid bond. On the other hand, rising interest rates may cause prepayments to occur at slower than expected rates. This effectively lengthens the maturities of the affected securities, making them more sensitive to interest rate changes and the Master Fund's net asset value more volatile. Securities subject to prepayment risk generally offer less potential for gains when interest rates decline, and may offer greater potential for loss when interest rates rise.

The tables below present the interest rate profile of the Statements of financial position categorized by maturity dates. (April 30, 2021 table values do not include Common Stocks fair value of \$221)

Interest Rate Risk:	April 30, 2021				
	Less than 1 year	1-5 years	Over 5 years	Non-interest bearing	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	\$9,699,482	\$—	\$—	\$868,728	\$10,568,210
Sales of investments awaiting settlement	—	—	—	84,094,808	84,094,808
Subscriptions of units awaiting settlement	—	—	—	825,519	825,519
Interest and other receivables	—	—	—	4,485,873	4,485,873
Financial Assets at fair value through profit or loss	118,224,192	80,211,250	696,116,156	2,254,167	896,805,785
<b>Total assets</b>	<b>\$127,923,674</b>	<b>\$80,211,250</b>	<b>\$696,116,156</b>	<b>\$92,529,115</b>	<b>\$996,780,195</b>
<b>Liabilities</b>					
Purchases of investments awaiting settlement	\$—	\$—	\$—	\$296,957,529	\$296,957,529
Redemptions of units awaiting settlement	—	—	—	1,449,133	1,449,133
Payable for variation margin on futures contracts	18,897	—	—	—	18,897
Payable for variation margin on centrally cleared swap contracts	73,592	—	—	—	73,592
Collateral on certain derivative contracts, at value	—	—	750,000	—	750,000
Payable for management fees	—	—	—	547,090	547,090
Payable for custody and administrative fees	—	—	—	179,792	179,792
Other accrued expenses	—	—	—	336,790	336,790
Financial Liabilities at fair value through profit or loss	4,117,657	14,203,351	203,874,512	3,217,846	225,413,366
<b>Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable units)</b>	<b>\$4,210,146</b>	<b>\$14,203,351</b>	<b>\$204,624,512</b>	<b>\$302,688,180</b>	<b>\$525,726,189</b>

Interest Rate Risk	April 30, 2020				
	Less than 1 year	1-5 years	Over 5 years	Non-interest bearing	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	\$27,773,762	\$—	\$—	\$141,148	\$27,914,910
Sales of investments awaiting settlement	—	—	—	103,732,960	103,732,960
Subscriptions of units awaiting settlement	—	—	—	2,655	2,655
Receivable for variation margin on centrally cleared swap contracts	251,152	—	—	—	251,152
Interest and other receivables	—	—	—	4,890,638	4,890,638
Financial Assets at fair value through profit or loss	114,108,748	68,426,824	742,168,188	3,198,749	927,902,509
<b>Total assets</b>	<b>\$142,133,662</b>	<b>\$68,426,824</b>	<b>\$742,168,188</b>	<b>\$111,966,150</b>	<b>\$1,064,694,824</b>
<b>Liabilities</b>					
Purchases of investments awaiting settlement	\$—	\$—	\$—	\$369,505,963	\$369,505,963
Redemptions of units awaiting settlement	—	—	—	398,707	398,707
Payable for variation margin on futures contracts	80,143	—	—	—	80,143
Collateral on certain derivative contracts, at value	5,926,000	1,558,759	655,818	—	8,140,577
Payable for management fees	—	—	—	516,376	516,376
Payable for custody and administrative fees	—	—	—	286,094	286,094
Other accrued expenses	—	—	—	312,090	312,090
Financial Liabilities at fair value through profit or loss	7,021,725	16,180,507	217,903,805	4,730,042	245,836,079
<b>Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable units)</b>	<b>\$13,027,868</b>	<b>\$17,739,266</b>	<b>\$218,559,623</b>	<b>\$375,749,272</b>	<b>\$625,076,029</b>

Non-base interest rate exposures (excluding the notional impact of interest rate swap contracts) are detailed in the tables above. Interest rate swap contracts are entered into as a method of reducing interest rate risk.

Interest Income	April 30	
	2021	2020
Cash and cash equivalents *	\$23,954	\$541,443
Debt securities:		
At fair value through profit or loss	22,639,807	24,359,551
<b>Total</b>	<b>\$22,663,761</b>	<b>\$24,900,994</b>

\* The Master Fund had no interest income from investments in affiliated issuers for the periods ending April 30, 2021 and 2020.

#### (d) Liquidity risk

This is the risk that the funds will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities. The main liability of the funds is the redemption of any units that investors wish to sell. The Master Fund's financial instruments that include investments in OTC derivative contracts, if any, which are not traded in an organized public market, may be illiquid. As a result, the Master Fund may not be able to promptly liquidate some of their investments in these instruments at an amount close to their fair value in order to meet their liquidity requirements or to respond to specific events such as deterioration in the credit worthiness of any particular issuer.

To minimize or mitigate the effect of liquidity risk where deemed necessary, the Manager can either re-position the portfolio or adjust the allocation to obtain a higher concentration of more liquid and viable securities as detailed in the investment objective.

Pursuant to the funds' investment policy, the Manager is to monitor on an ongoing basis the funds' liquidity position. Redeemable units are redeemed on demand at the holder's option. However, the Manager does not foresee that the contractual maturity disclosed will be representative of the actual cash outflows, as holders of these instruments typically retain them for the medium to long-term.

The tables below analyze the funds' assets and liabilities into relevant maturity groupings based on the remaining period at the Statements of financial position date to the contractual maturity date. The amounts in the tables are the contractual undiscounted cash flows. (April 30, 2021 table values do not include Common Stocks fair value of \$221)

Liquidity Risk	April 30, 2021			
	Less than 1 Month	1-3 Months	Greater than 3 Months	Total
<b>Total Assets</b>	<b>\$166,387,682</b>	<b>\$38,464,576</b>	<b>\$791,927,937</b>	<b>\$996,780,195</b>
<b>Liabilities</b>				
Purchases of investments awaiting settlement	193,274,492	103,683,037	—	296,957,529
Redemptions of units awaiting settlement	1,449,133	—	—	1,449,133
Payable for variation margin on futures contracts	18,897	—	—	18,897
Payable for variation margin on centrally cleared swap contracts	73,592	—	—	73,592
Collateral on certain derivative contracts, at value	—	—	750,000	750,000
Payable for management fees	547,090	—	—	547,090
Payable for custody and administrative fees	179,792	—	—	179,792
Other accrued expenses	336,790	—	—	336,790
Financial Liabilities at fair value through profit or loss	1,468,312	3,781,955	220,163,099	225,413,366
<b>Total Liabilities</b>	<b>\$197,348,098</b>	<b>\$107,464,992</b>	<b>\$220,913,099</b>	<b>\$525,726,189</b>
Liquidity Risk	April 30, 2020			
	Less than 1 Month	1-3 Months	Greater than 3 Months	Total
<b>Total Assets</b>	<b>\$199,262,303</b>	<b>\$30,474,807</b>	<b>\$834,957,714</b>	<b>\$1,064,694,824</b>
<b>Liabilities</b>				
Purchases of investments awaiting settlement	369,505,963	—	—	369,505,963
Redemptions of units awaiting settlement	398,707	—	—	398,707
Payable for variation margin on futures contracts	80,143	—	—	80,143
Collateral on certain derivative contracts, at value	5,926,000	—	2,214,577	8,140,577
Payable for management fees	516,376	—	—	516,376
Payable for custody and administrative fees	286,094	—	—	286,094
Other accrued expenses	312,090	—	—	312,090
Financial Liabilities at fair value through profit or loss	600,785	7,387,746	237,847,548	245,836,079
<b>Total Liabilities</b>	<b>\$377,626,158</b>	<b>\$7,387,746</b>	<b>\$240,062,125</b>	<b>\$625,076,029</b>

#### (e) Credit risk

The funds will be exposed to a credit risk on parties with whom they trade and will also bear the risk of settlement default. The risk of default on securities traded is considered minimal as delivery of securities sold is only made when the broker has received payment. Payment is made on a purchase when the securities have been received by the broker. The trade will fail if either party fails to meet its obligation.

The funds seek to mitigate their credit risk by undertaking transactions with broker dealers, banks and regulated exchanges which the Manager considers of high credit ratings and that it considers to be established. Risks associated with derivative contracts, if any, involve the possibility that the counterparty to the contract may default on its obligation to perform.

The fair value of collateral that has been accepted by the Master Fund related to outstanding repurchase agreements is \$41,616,000 (2020: \$57,413,760).

The Master Fund generally invests in financial assets which have a credit rating assigned by well-known rating agencies.

Rating	Percentage of Net Assets	
	April 30	
	2021	2020
AAA/Aaa	66.12%	78.77%
AA/Aa	0.72	1.71
A/A	1.82	1.33
BBB/Baa	8.28	12.77
BB/Ba	15.76	20.32
B/B	11.84	9.52
CCC/Caa and below	6.20	3.80
A-1+	17.34	12.70
A-1	8.64	12.78
Unrated*	(37.72)	(53.70)
	100.00%	100.00%

\* In order to monitor the credit quality of the "Unrated" underlying debt securities, the Manager, on the basis of the internal research, prepares its own ratings for the various instruments for which publicly available credit ratings are not available. The Manager reviews the key financial metrics of the issue and structural features of the instruments in order to calculate the implied ratings for each of these instruments. Cash, derivative instruments and net other assets are shown in the Unrated category. Payables and receivables for TBA mortgage commitments are included in the Unrated category and may result in negative weights. Unrated debt securities have been assessed by the investment manager to have credit quality consistent within B/B and CCC/Caa and below rated securities.

Credit qualities are shown as a percentage of the Master Fund's net assets as of April 30, 2021 and 2020. A bond rated Baa or higher (Prime-3 or higher, for short-term debt) is considered investment grade. This chart reflects "best" ratings between Moody's, Standard & Poor's (S&P) and Fitch, showing ratings based on S&P lettering. TBA mortgage commitments, if any, are included based on their issuer ratings. Ratings and portfolio credit quality will vary over time.

The funds themselves have not been rated by an independent rating agency.

The credit crisis could have an impact on the Master Fund's remaining securities if other counterparties are forced to file for bankruptcy or are otherwise unable to perform their obligations. The funds are exposed to credit risk, which is the risk that a counterparty will be unable to pay amounts in full when they fall due.

The funds are also exposed to counterparty credit risk on trading derivative products, cash and cash equivalents, and amounts due from brokers and other receivable balances. The funds' maximum risk of loss from counterparty risk, either as the protection seller or as the protection buyer, is the fair value of the derivative contracts. This risk is mitigated, but not eliminated, by having a master netting arrangement between the Master Fund and the counterparty. Where the Master Fund is a seller of protection, the maximum potential amount of future payments the Master Fund may be required to make is equal to the notional amount of the relevant derivative contract.

The Master Fund is a party to ISDA (International Swaps and Derivatives Association, Inc.) Master Agreements that govern OTC derivative and foreign exchange contracts and Master Securities Forward Transaction Agreements that govern transactions involving mortgage-backed and other asset-backed securities that may result in delayed delivery (Master Agreements) with certain counterparties entered into from time to time. The Master Agreements may contain provisions regarding, among other things, the parties' general obligations, representations, agreements, collateral requirements, events of default and early termination. With respect to certain counterparties, in accordance with the terms of the Master Agreements, collateral posted to the Master Fund is held in a segregated account by the funds' custodian. The Master Fund's collateral is delivered to the counterparty by either pledging or transferring collateral to the counterparty. Collateral can be in the form of cash or debt securities issued by the U.S. Government or related agencies or other securities as agreed to by the Master Fund and the applicable counterparty. Collateral requirements are determined based on the Master Fund's net position with each counterparty. With respect to ISDA Master Agreements, termination events applicable to the Master Fund may occur upon a decline in the Master Fund's net assets below a specified threshold over a certain period of time. Termination events applicable to counterparties may occur upon a decline in the counterparty's long-term or short-term credit ratings below a specified level. In each case, upon occurrence, the other party may elect to terminate early and cause settlement of all derivative and foreign exchange contracts outstanding, including the payment of any losses and costs resulting from such early termination, as reasonably determined by the terminating party. Any decision by one or more of the Master Fund's counterparties to elect early termination could impact the Master Fund's future derivative activity.

At the close of the reporting period, the Master Fund had a net liability position of \$29,325,035 (2020: \$17,703,733) on open derivative contracts subject to the Master Agreements. Collateral posted by the Master Fund at period end for these agreements totaled \$30,064,000 (2020: \$17,694,645) and may include amounts related to unsettled agreements.



The Master Fund's main credit risk concentration is spread between debt securities and trading derivative products. Less than 10% of the fair value of favorable contracts outstanding are with a single issuer, with the exception of Uniform Mortgage-Backed Securities, which were valued at \$362,136,779 or 41.07% of fair value at the end of the reporting period April 30, 2021 (2020: Uniform Mortgage-Backed Securities, which were valued at \$418,352,725 or 46.31% of fair value).

The funds are exposed to credit risk associated with the Custodian who holds a portion of the funds' financial assets and U.S. cash balances. The Custodian provides clearing and depositary operations for the Master Fund's investment transactions. The Custodian also provides some of the short-term lending facilities to the Master Fund. The funds were also exposed to Custodian risk on cash and cash equivalents that the Custodian has failed to treat correctly in accordance with procedures agreed to by the funds.

The maximum exposure to credit risk as of the reporting date can be analyzed as follows at the end of each reporting period:

Instrument Type	April 30	
	2021	2020
Financial assets and liabilities at fair value through profit or loss comprised of:		
Fixed income investments	\$820,216,783	\$805,169,570
Repurchase agreements	40,800,000	56,288,000
Derivative assets*	31,397,127	63,011,766
Cash and cash equivalents	10,568,210	27,914,910
Sales of investments awaiting settlement	84,094,808	103,732,960
Subscriptions of units awaiting settlement	825,519	2,555
Interest and other receivables	4,485,873	4,890,638
Receivable for variation margin on centrally cleared swap contracts	—	251,152

\* Derivative assets are comprised of forward contracts, OTC swap contracts, forward premium swap option contracts, purchased options, purchased swap options, written options, and written swap options. The maximum credit risk on written options and written swap options is evaluated on a security basis, based on the value of premiums paid on each security. The maximum credit risk on certain derivative assets is mitigated as a result of the Master Fund's enforceable master netting arrangement (Notes 8 and 12).

The Master Fund measures credit risk and expected credit losses using probability of default, exposure at default and loss given default. Management considers both historical analysis and forward looking information in determining any expected credit loss. At April 30, 2021 and April 30, 2020, all other receivables, amounts due from brokers, cash and short-term deposits are held with counterparties with a credit rating of AA/Aa or higher and are due to be settled within 1 week. Management considers the probability of default to be close to zero as the counterparties have a strong capacity to meet their contractual obligations in the near term. As a result, no loss allowance has been recognised based on 12-month expected credit losses as any such impairment would be wholly insignificant to the Master Fund.

State Street Bank and Trust Company had a credit rating issued by Moody's at year end of Aa3 (2020: Aa3). IHS Markit Ltd. had a credit rating issued by Moody's at year end of Ba1 (2020: Ba1).

Senior loans are purchased or sold on a when-issued or delayed delivery basis and may be settled a month or more after the trade date, which from time to time can delay the actual investment of available cash balances; interest income is accrued based on the terms of the securities. Senior loans can be acquired through an agent, by assignment from another holder of the loan, or as a participation interest in another holder's portion of the loan. When the Master Fund invests in a loan or participation, the funds are subject to the risk that an intermediate participant between the Master Fund and the borrower will fail to meet its obligations to the Master Fund, in addition to the risk that the borrower under the loan may default on its obligations.

Pursuant to the funds' investment policy, the Manager is to monitor on an ongoing basis the funds' credit position.

#### (f) Financial derivative instruments

The Master Fund may employ various investment techniques and instruments for investment purposes or for efficient portfolio management of their assets for hedging against market movements, currency exchange, interest rate risks or otherwise. Any such instruments are used under the conditions and within the limits laid down by the Manager. The Master Fund utilized forwards, futures, options and swap contracts during the reporting period, and any resulting gains or losses were reported in the Statements of comprehensive income (loss).

#### (g) Fair valuation estimation

The carrying value less impairment provision of other receivables and payables are assumed to approximate their fair values. The fair value of financial liabilities for disclosure purposes is estimated by discounting the future contractual cash flow at the current market interest rate that is available to the Master Fund for similar financial instruments.

Amendment to IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosure" requires the Master Fund to classify fair value measurements using a fair value hierarchy that reflects the significance of the inputs used in making the measurements.

- Quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities (Level 1)
- Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for asset or liability, either directly (that is, as prices) or indirectly (that is, derived from prices) (Level 2)
- Inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (that is, unobservable inputs) (Level 3).

The level in the fair value hierarchy within which the fair value measurement is categorized in its entirety is determined on the basis of the lowest level input that is significant to the fair value measurement in its entirety. For this purpose, the significance of an input is assessed against the fair value measurement in its entirety. If a fair value measurement uses observable inputs that require significant adjustment based on unobservable inputs, that measurement is a Level 3 measurement. Assessing the significance of a particular input to the fair value measurement in its entirety requires judgment, considering factors specific to the asset or liability.

The determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the funds. The funds consider observable data to be that market data that is readily available, regularly distributed or updated, reliable and verifiable, not proprietary, and provided by independent sources that are actively involved in the relevant market.

Investments whose values are based on quoted market prices in active markets, and therefore classified within Level 1, include active listed equities, exchange traded derivatives, U.S. government treasury bills and certain non-U.S. sovereign obligations. The Master Fund does not adjust the quoted price for these instruments.

Financial instruments that trade in markets that are not considered to be active but are valued based on quoted market prices, dealer quotations or alternative pricing sources supported by observable inputs are classified within Level 2. These include investment-grade corporate bonds and certain non-U.S. sovereign obligations, listed equities and OTC derivatives. As Level 2 investments include positions that are not traded in active markets and/or are subject to transfer restrictions, valuations may be adjusted to reflect illiquidity and/or non-transferability, which are generally based on available market information.

For financial instruments for which there is no active market, the Master Fund may use internally developed models, which are usually based on valuation methods and techniques generally recognized as standard within the industry. Inputs for assets and liabilities that are not based on observable market data are classified within Level 3.

The following table analyzes the fair value hierarchy of the Master Fund's financial assets and liabilities measured at fair value at the end of the reporting period April 30, 2021.

Fair Value — Financial assets	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Investment in securities:</b>				
Common stocks:				
Energy	\$—	\$221	\$—	\$221
Fixed Income:				
Asset-backed securities	—	5,636,722	—	5,636,722
Collateral on certain derivative contracts, at value	750,000	—	—	750,000
Convertible bonds and notes				
Capital goods	—	326,564	—	326,564
Communication services	—	1,857,270	—	1,857,270
Consumer cyclical	—	6,514,895	—	6,514,895
Consumer staples	—	1,984,535	—	1,984,535
Energy	—	1,541,317	—	1,541,317
Financials	—	1,468,148	—	1,468,148
Health care	—	5,617,674	—	5,617,674
Technology	—	11,979,697	—	11,979,697
Transportation	—	1,796,270	—	1,796,270
Utilities and power	—	739,409	—	739,409
Corporate bonds and notes				
Basic materials	—	4,916,373	—	4,916,373
Capital goods	—	6,363,299	—	6,363,299
Communication services	—	6,781,377	—	6,781,377
Consumer cyclical	—	16,645,986	—	16,645,986
Consumer staples	—	4,932,325	—	4,932,325
Energy	—	14,358,357	—	14,358,357
Financials	—	10,495,077	—	10,495,077
Health care	—	6,219,054	—	6,219,054
Technology	—	4,138,691	—	4,138,691
Transportation	—	717,182	—	717,182
Utilities and power	—	1,944,452	—	1,944,452
Foreign government and agency bonds and notes	—	60,025,456	—	60,025,456
Mortgage-backed securities				
Agency collateralized mortgage obligations	—	101,545,441	—	101,545,441
Commercial mortgage-backed securities	—	30,562,736	—	30,562,736
Residential mortgage-backed securities	—	56,120,290	—	56,120,290
Purchased options outstanding	—	702,600	—	702,600
Purchased swap options outstanding	—	9,676,476	—	9,676,476
Senior loans				
Basic materials	—	1,473,896	—	1,473,896
Capital goods	—	1,700,508	—	1,700,508
Communication services	—	237,102	—	237,102
Consumer cyclical	—	2,517,750	—	2,517,750
Consumer staples	—	851,647	—	851,647
Financials	—	83,827	—	83,827
Health care	—	1,863,469	—	1,863,469
Technology	—	373,523	—	373,523
Transportation	—	365,873	—	365,873
Short-term investments	—	112,927,491	—	112,927,491
U.S. government and agency mortgage obligations	—	372,643,100	—	372,643,100
<b>Total investment in securities</b>	<b>750,000</b>	<b>870,646,080</b>	<b>—</b>	<b>871,396,080</b>

<b>Fair Value — Financial assets cont.</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
<b>Derivatives:</b>				
Forward contracts	\$—	\$2,254,187	\$—	\$2,254,187
Forward premium swap option contracts	—	10,312,092	—	10,312,092
OTC Total return swap contracts	—	108,227	—	108,227
OTC Credit default contracts	—	12,735,420	—	12,735,420
<b>Total derivatives</b>	—	<b>25,409,926</b>	—	<b>25,409,926</b>
<b>Total Financial assets at fair value through profit or loss</b>				<b>\$896,806,006</b>
<b>Fair Value — Financial assets</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
Cash equivalents	\$—	\$9,699,482	\$—	\$9,699,482
Centrally cleared interest rate swap contracts	—	20,947,559	—	20,947,559
Centrally cleared total return swap contracts	—	6,018,143	—	6,018,143
Futures contracts	199,898	—	—	199,898
<b>Fair Value — Financial liabilities</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
<b>Derivatives:</b>				
Forward contracts	\$—	\$3,217,846	\$—	\$3,217,846
Forward premium swap option contracts	—	9,048,446	—	9,048,446
OTC Total return swap contracts	—	68,478	—	68,478
OTC Credit default contracts	—	36,916,634	—	36,916,634
<b>Total derivatives</b>	—	<b>49,251,404</b>	—	<b>49,251,404</b>
TBA sale commitments	—	161,037,034	—	161,037,034
Written options outstanding	—	442,485	—	442,485
Written swap options outstanding	—	14,682,443	—	14,682,443
<b>Total Financial liabilities at fair value through profit or loss</b>				<b>\$225,413,366</b>
<b>Fair Value — Financial liabilities</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
Centrally cleared interest rate swap contracts	\$—	\$17,747,696	\$—	\$17,747,696
Centrally cleared total return swap contracts	—	14,258,049	—	14,258,049
Futures contracts	182,978	—	—	182,978

All other assets and liabilities not measured at fair value but for which fair value is disclosed are classified as Level 2. Refer to the Statements of financial position for a breakdown of assets and liabilities and to Notes 3 and 4 for a description of the valuation techniques.

The following table analyzes the fair value hierarchy of the Master Fund's financial assets and liabilities measured at fair value at the end of the reporting period April 30, 2020.

Fair Value — Financial assets	Level 1	Level 2	Level 3	Total
<b>Investment in securities:</b>				
Fixed Income:				
Asset-backed securities	\$—	\$9,235,869	\$—	\$9,235,869
Collateral on certain derivative contracts, at value	5,926,000	2,214,577	—	8,140,577
Convertible bonds and notes				
Capital goods	—	638,099	—	638,099
Communication services	—	1,409,274	—	1,409,274
Consumer cyclicals	—	3,065,762	—	3,065,762
Consumer staples	—	1,749,941	—	1,749,941
Energy	—	60,329	—	60,329
Financials	—	954,067	—	954,067
Health care	—	2,973,325	—	2,973,325
Technology	—	9,685,375	—	9,685,375
Transportation	—	741,179	—	741,179
Utilities and power	—	328,329	—	328,329
Corporate bonds and notes				
Basic materials	—	8,075,110	—	8,075,110
Capital goods	—	7,092,712	—	7,092,712
Communication services	—	11,237,929	—	11,237,929
Consumer cyclicals	—	16,695,149	—	16,695,149
Consumer staples	—	5,455,076	—	5,455,076
Energy	—	13,413,438	—	13,413,438
Financials	—	10,701,468	—	10,701,468
Health care	—	7,654,983	—	7,654,983
Technology	—	3,386,696	—	3,386,696
Transportation	—	399,578	—	399,578
Utilities and power	—	3,615,115	—	3,615,115
Foreign government and agency bonds and notes	—	45,118,384	—	45,118,384
Mortgage-backed securities				
Agency collateralized mortgage obligations	—	82,539,182	—	82,539,182
Commercial mortgage-backed securities	—	33,473,895	—	33,473,895
Residential mortgage-backed securities	—	44,284,129	—	44,284,129
Purchased options outstanding	—	1,707,513	—	1,707,513
Purchased swap options outstanding	—	20,516,845	—	20,516,845
Senior loans				
Basic materials	—	788,580	—	788,580
Capital goods	—	1,698,202	—	1,698,202
Communication services	—	556,957	—	556,957
Consumer cyclicals	—	2,240,010	—	2,240,010
Consumer staples	—	864,187	—	864,187
Energy	—	118,880	—	118,880
Financials	—	81,255	—	81,255
Health care	—	520,793	—	520,793
Technology	—	141,955	—	141,955
Transportation	—	126,100	—	126,100
Short-term investments	—	84,420,500	—	84,420,500
U.S. government and agency mortgage obligations	—	437,775,181	—	437,775,181
<b>Total investment in securities</b>	<b>5,926,000</b>	<b>877,755,928</b>	<b>—</b>	<b>883,681,928</b>

Putnam Diversified Income Trust Funds (Cayman) 29

<b>Fair Value — Financial assets cont.</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
<b>Derivatives:</b>				
Forward contracts	\$—	\$3,198,749	\$—	\$3,198,749
Forward premium swap option contracts	—	22,388,844	—	22,388,844
OTC Total return swap contracts	—	621,120	—	621,120
OTC Credit default contracts	—	18,011,868	—	18,011,868
<b>Total derivatives</b>	<b>—</b>	<b>44,220,581</b>	<b>—</b>	<b>44,220,581</b>
<b>Total Financial assets at fair value through profit or loss</b>				<b>\$927,902,509</b>
<b>Fair Value — Financial assets</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
Cash equivalents	\$—	\$27,773,762	\$—	\$27,773,762
Centrally cleared interest rate swap contracts	—	37,950,949	—	37,950,949
Centrally cleared total return swap contracts	—	6,032,412	—	6,032,412
Futures contracts	12,165	—	—	12,165
<b>Fair Value — Financial liabilities</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
<b>Derivatives:</b>				
Forward contracts	\$—	\$4,730,042	\$—	\$4,730,042
Forward premium swap option contracts	—	11,969,251	—	11,969,251
OTC Total return swap contracts	—	244,673	—	244,673
OTC Credit default contracts	—	38,540,769	—	38,540,769
<b>Total derivatives</b>	<b>—</b>	<b>55,484,735</b>	<b>—</b>	<b>55,484,735</b>
TBA sale commitments	—	169,689,843	—	169,689,843
Written options outstanding	—	1,403,012	—	1,403,012
Written swap options outstanding	—	19,258,489	—	19,258,489
<b>Total Financial liabilities at fair value through profit or loss</b>				<b>\$245,836,079</b>
<b>Fair Value — Financial liabilities</b>	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total</b>
Centrally cleared interest rate swap contracts	\$—	\$40,754,830	\$—	\$40,754,830
Centrally cleared total return swap contracts	—	6,965,593	—	6,965,593
Futures contracts	628,191	—	—	628,191

All other assets and liabilities not measured at fair value but for which fair value is disclosed are classified as Level 2. Refer to the Statements of financial position for a breakdown of assets and liabilities and to Notes 3 and 4 for a description of the valuation techniques.

At the start and close of the reporting period, Level 3 investments in securities represented less than 1% of the funds' net assets and were not considered a significant portion of the Master Fund's portfolio.

## Financial Assets at fair value through profit or loss:

	April 30	
	2021	2020
Financial assets held for trading:		
Cash equivalents	\$9,699,482	\$27,773,762
Debt securities	747,339,292	768,896,493
Equity securities	221	—
Repurchase agreements	40,800,000	56,288,000
U.S. treasury bills and commercial paper (2020: U.S. treasury bills and commercial paper)	72,127,491	28,132,500
Derivatives	35,789,002	66,444,939
Collateral on certain derivative contracts	750,000	8,140,577
<b>Total financial assets at fair value through profit or loss (including cash equivalents)</b>	<b>\$906,505,488</b>	<b>\$955,676,271</b>
	April 30	
	2021	2020
Other net changes in fair value on financial assets at fair value through profit or loss:		
Realized	\$23,821,655	\$13,362,582
Change in unrealized	9,926,707	(58,906,578)
<b>Total gains/(losses)</b>	<b>\$33,748,362</b>	<b>\$(45,543,996)</b>

**(h) Capital risk management**

The capital of the funds is represented by the net assets attributable to holders of redeemable units. The amount of net assets attributable to holders of redeemable units can change significantly on a daily basis, as the funds are subject to daily subscriptions and redemptions at the discretion of unitholders. The funds' objective when managing capital is to safeguard the funds' ability to continue as a going concern in order to provide returns for unitholders and maintain a capital base to support the development of the investment activities of the Master Fund. The Manager, at its discretion, may scale down a significant redemption that it deems would materially prejudice the management of the funds in accordance with its investment objectives.

In order to maintain or adjust the capital structure, the funds' policies are to perform the following:

- Monitor the level of daily subscriptions and redemptions relative to the assets it expects to be able to liquidate within a day and adjust the amount of distributions (if any) the funds pay to redeemable unitholders.
- Redeem and issue new units in accordance with the constitutional documents of the funds, which include the ability to restrict redemptions and require certain minimum holdings and subscriptions.

The Manager monitors capital on the basis of the value of net assets attributable to redeemable unitholders.

## 9. FEES AND EXPENSES

### (a) Transactions with Related parties who have significant influence

#### Management fees

The Manager, an affiliate of the funds, may be entitled to an annual fee of up to 2.00% for Class S Units and 0.60% for Class J Units payable out of the assets of the Master Fund. For the fiscal year, at the discretion of the Manager, the management fee was not assessed to Class S Units associated with the Master Fund. The Manager will receive an annual fee of up to 1.60% for Class J Units and 1.00% for Class M Units, the Units associated with the Feeder Fund, per annum on the average monthly net assets of each Class of the Feeder Fund.

#### Distribution fees

The Manager shall pay Putnam International Distributors, Ltd. (the Distributor), an affiliate of the funds, a fee as agreed between the Manager and the Distributor out of the Manager's fee. The Distributor may share its fees with other parties such as other sub-distributors in such manner and to such extent as it sees fit from time to time. At the end of the reporting period, the Manager paid the Distributor \$4,307,212 (2020: \$4,664,380).

It is currently expected that the total expense ratio (excluding amortized organizational expense) for Class J Units will not exceed 1.80% and Class M Units will not exceed 1.20% per annum of the average monthly Net Asset Value of the Feeder Fund. The Manager reserves the right to modify this total expense ratio at any time.

#### Trustee fees

Pursuant to the Master Fund Trust Deed, FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited (the Master Fund Trustee) (formerly, CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited) is entitled to be paid out of the assets of the Master Fund a fee of up to \$22,500 per annum subject to an annual review where the fee may be increased for various reasons such as inflation without Unitholder consent as long as the fees are still considered to be at normal commercial rates.

Such fees will accrue daily and be paid quarterly in arrears. The Master Fund Trustee shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Master Fund Trustee in relation to the Master Fund out of the Master Fund's assets.

Pursuant to the Feeder Fund Trust Deed, MaplesFS Limited (the Feeder Fund Trustee) is entitled to be paid out of the assets of the Feeder Fund a fee of up to 0.02% per annum on the average daily Net Asset Value of the Feeder Fund up to \$60,000 per annum and subject to a \$15,000 minimum per year. Such fees will accrue daily and be paid quarterly in arrears. The Feeder Fund Trustee shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Feeder Fund Trustee in relation to the Feeder Fund out of the Feeder Fund's assets.

### (b) Transactions with Non-Related parties

#### Custodian fees

The Manager shall pay to State Street Bank and Trust Company (the Custodian), out of the assets of the Master Fund, a fee of up to 0.10% per annum on the average monthly Net Asset Value of the Master Fund, accrued daily and paid monthly in arrears. The Manager shall also pay to the Custodian, out of the assets of the Feeder Fund a fee of up to 0.10% per annum on the average monthly Net Asset Value of the Feeder Fund accrued daily and paid monthly in arrears. The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Custodian out of each fund's assets.

#### Sub-Accounting Agent fees

The Custodian has appointed State Street Cayman Trust Company, Ltd. (State Street) (the Sub-Accounting Agent) to act as sub-accounting agent in relation to the funds. For administrative services performed by the Sub-Accounting Agent, the Manager shall pay to the Sub-Accounting Agent out of the assets of the Master Fund a fee up to \$67,500 plus 0.0030% per annum with respect to the Net Asset Value of the Master Fund. Additional monthly per quote pricing fees will apply. This fee will accrue daily and be paid monthly in arrears. The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Sub-Accounting Agent out of the Master Fund's assets. The Manager shall also pay the Sub-Accounting Agent out of the assets of the Feeder Fund an administrative fee of approximately \$5,000 per annum plus monthly per quote pricing fees. This fee is included with the Custody fees on the Statements of comprehensive income (loss), and will accrue daily and be paid monthly in arrears. The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Sub-Accounting Agent out of the Feeder Fund's assets.

The funds may enter into expense offset arrangements with State Street whereby State Street's fees are reduced by credits allowed on cash balances. For the years ended April 30, 2021 and April 30, 2020, the funds' expenses were not reduced as a result of expense offset arrangements.



**Transfer Agent fees**

The Manager shall pay Citibank Europe plc (the Transfer Agent), out of the assets of the funds, a fee based on the volume of transfer agent activity, subject to a \$300,000 minimum per annum on the Master Fund and a \$75,000 minimum per annum on the Feeder Fund, accrued daily and paid monthly in arrears. The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Transfer Agent out of each fund's assets.

**Other Expenses**

In addition, each respective fund bears all other expenses incidental to its operations and business, including, amongst others all compliance costs and the fees of its auditors and legal advisers; custody charges; interest and commitment fees on loans and debt balances; any income, withholding or other taxes; cost of communication with Unitholders and prospective investors.

Each fund may be required to pay subscription and redemption charges in connection with investments in other investment companies. Each fund may be required to pay brokerage commissions in relation to portfolio transactions.

**10. PAYMENTS BY AFFILIATES**

The Manager voluntarily reimbursed the Master Fund \$5,135 for trading errors which occurred during the reporting period. The reimbursement by the Manager of such amounts had no material impact on total return.

**11. MARKET CONDITIONS**

In the normal course of business, the Master Fund trades financial instruments and enters into financial transactions where risk of potential loss exists due to changes in the market (market risk) or failure of the contracting party to the transaction to perform (credit risk). The Master Fund may be exposed to additional credit risk that an institution or other entity with which the Master Fund has unsettled or open transactions will default as discussed in previous notes.

On July 27, 2017, the United Kingdom's Financial Conduct Authority ("FCA"), which regulates LIBOR, announced a desire to phase out the use of LIBOR by the end of 2021. In November 2020, this date was extended until June 30, 2023 for certain widely followed tenors (overnight and 1-, 3-, 6- and 12-month U.S. dollar LIBOR). LIBOR has historically been a common benchmark interest rate index used to make adjustments to variable-rate loans. It is used throughout global banking and financial industries to determine interest rates for a variety of financial instruments and borrowing arrangements. The transition process might lead to increased volatility and illiquidity in markets that currently rely on LIBOR to determine interest rates. It could also lead to a reduction in the value of some LIBOR-based investments and reduce the effectiveness of new hedges placed against existing LIBOR-based investments. While some LIBOR-based instruments may contemplate a scenario where LIBOR is no longer available by providing for an alternative rate-setting methodology, not all may have such provisions and there may be significant uncertainty regarding the effectiveness of any such alternative methodologies. Since the usefulness of LIBOR as a benchmark could deteriorate during the transition period, these effects could occur prior to June 30, 2023.

Beginning in January 2020, global financial markets have experienced and may continue to experience significant volatility resulting from the spread of a virus known as Covid-19. The outbreak of Covid-19 has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand and general market uncertainty. The effects of Covid-19 have adversely affected, and may continue to adversely affect the global economy, the economies of certain nations and individual issuers, all of which may negatively impact the Master Fund's performance.

## 12. OFFSETTING OF FINANCIAL AND DERIVATIVE ASSETS AND LIABILITIES

The following tables summarize any derivatives, repurchase agreements and reverse repurchase agreements, at the end of the reporting periods, that are subject to an enforceable master netting agreement or similar agreement. For securities lending transactions or borrowing transactions associated with securities sold short, if any, see Note 3. For financial reporting purposes, the Master Fund does not offset financial assets and financial liabilities that are subject to the master netting agreements in the Statements of financial position.

	Bank of America N.A.	Barclays Bank PLC	Barclays Capital, Inc. (clearing broker)	BofA Securities, Inc.	Citibank, N.A.
<b>April 30, 2021</b>					
<b>Assets:</b>					
Centrally cleared interest rate swap contracts <sup>§</sup>	\$—	\$—	\$291,686	\$—	\$—
OTC Total return swap contracts**	—	49,378	—	—	8,687
Centrally cleared total return swap contracts <sup>§</sup>	—	—	784,584	—	—
OTC Credit default contracts – protection sold**	—	—	—	—	—
OTC Credit default contracts – protection purchased**	—	—	—	—	—
Futures contracts <sup>§</sup>	—	—	—	—	—
Forward currency contracts <sup>§</sup>	150,048	7,174	—	—	81,201
Forward premium swap option contracts <sup>§</sup>	3,536,653	137,065	—	—	1,009,711
Purchased swap options***	486,740	376,035	—	—	83,742
Purchased options**	—	—	—	—	—
Repurchase agreements**	—	—	—	40,800,000	—
<b>Total Assets</b>	<b>\$4,173,441</b>	<b>\$569,674</b>	<b>\$1,076,470</b>	<b>\$40,800,000</b>	<b>\$1,183,341</b>
<b>Liabilities:</b>					
Centrally cleared interest rate swap contracts <sup>§</sup>	—	—	474,071	—	—
OTC Total return swap contracts**	3,454	8,602	—	—	—
Centrally cleared total return swap contracts <sup>§</sup>	—	—	675,991	—	—
OTC Credit default contracts – protection sold**	656,198	—	—	—	—
OTC Credit default contracts – protection purchased**	—	—	—	—	—
Futures contracts <sup>§</sup>	—	—	—	—	—
Forward currency contracts <sup>§</sup>	124,941	245,868	—	—	185,812
Forward premium swap option contracts <sup>§</sup>	3,187,418	107,916	—	—	857,397
Written swap options <sup>§</sup>	577,954	745,644	—	—	1,110,223
Written options <sup>§</sup>	—	—	—	—	—
<b>Total Liabilities</b>	<b>\$4,549,965</b>	<b>\$1,108,030</b>	<b>\$1,150,062</b>	<b>\$—</b>	<b>\$2,153,432</b>
<b>Total Financial and Derivative Net Assets</b>	<b>\$(376,524)</b>	<b>\$(538,356)</b>	<b>\$(73,592)</b>	<b>\$40,800,000</b>	<b>\$(970,091)</b>
<b>Total financial instruments received (pledged)**†</b>	<b>\$(254,000)</b>	<b>\$(514,000)</b>	<b>\$—</b>	<b>\$40,800,000</b>	<b>\$(970,091)</b>
<b>Total cash collateral received (pledged)**†</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>
<b>Net amount</b>	<b>\$(122,524)</b>	<b>\$(24,356)</b>	<b>\$(73,592)</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>
Controlled financial instruments received (including TBA commitments)**	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
Controlled cash collateral received (including TBA commitments)**	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
Uncontrolled collateral received	\$—	\$—	\$—	\$41,616,000	\$—
Collateral (pledged) (including TBA commitments)**	\$(254,000)	\$(514,000)	\$—	\$—	\$(1,052,000)

\* Excludes premiums, if any, included in Financial assets and/or Financial liabilities at fair value through profit or loss on the Statements of financial position.

\*\* Included in Financial assets and/or Financial liabilities at fair value through profit or loss on the Statements of financial position.

† Additional collateral may be required from certain brokers based on individual agreements.

§ Covered by master netting agreement (Note 8).

\*\* Any over-collateralization of total financial and derivative net assets is not shown. Collateral may include amounts related to unsettled agreements.

§ Includes current day's variation margin only as reported on the Statements of financial position, which is not collateralized. Collateral pledged for initial margin on futures contracts and centrally cleared swap contracts, which is not included in the table above, amounted to \$808,000 and \$10,280,000, respectively.

Citigroup Global Markets, Inc.	Credit Suisse International	Deutsche Bank AG	Goldman Sachs International	HSBC Bank USA, National Association	JPMorgan Chase Bank N.A.	JPMorgan Securities LLC	Merrill Lynch International
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
—	7,114	—	23,194	—	4,510	15,344	—
—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—
1,246,426	2,466,955	—	902,645	—	—	2,125,819	661,272
—	—	—	—	—	—	306	—
—	15,498	—	526,878	106,480	98,286	—	—
—	—	—	235,135	—	1,786,782	—	—
—	—	—	2,215,333	—	1,727,900	—	—
—	—	—	—	—	702,600	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—
\$1,246,426	\$2,489,567	\$—	\$3,903,185	\$106,480	\$4,320,078	\$2,141,469	\$661,272
—	—	—	—	—	—	—	—
—	16,723	389	17,435	—	9,704	2,038	—
—	—	—	—	—	—	—	—
6,706,019	5,554,558	—	4,863,573	—	—	7,183,559	1,117,683
—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	19,203	—
—	66,543	—	304,130	196,194	192,115	—	—
—	—	—	280,373	—	2,538,771	—	—
—	—	—	1,598,078	—	5,042,820	—	—
—	—	—	—	—	442,485	—	—
\$6,706,019	\$5,637,824	\$389	\$7,063,589	\$196,194	\$8,225,895	\$7,204,800	\$1,117,683
\$(5,459,593)	\$(3,148,257)	\$(389)	\$(3,160,404)	\$(89,714)	\$(3,905,817)	\$(5,063,331)	\$(456,411)
\$(5,422,000)	\$(3,148,257)	\$—	\$(3,160,404)	\$(89,714)	\$(3,905,817)	\$(5,063,331)	\$(386,000)
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$(37,593)	\$—	\$(389)	\$—	\$—	\$—	\$—	\$(70,411)
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$(5,422,000)	\$(3,272,000)	\$—	\$(3,258,000)	\$(110,000)	\$(4,114,000)	\$(5,072,000)	\$(386,000)

Morgan Stanley & Co. International PLC	NatWest Markets PLC	State Street Bank and Trust Co.	Toronto-Dominion Bank	UBS AG	Wells Fargo Bank, N.A.	WestPac Banking Corp.	Total
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$291,886
—	—	—	—	—	—	—	108,227
—	—	—	—	—	—	—	784,584
—	—	—	—	—	—	—	—
1,005,339	—	—	—	—	—	—	8,408,456
—	—	—	—	—	—	—	306
180,170	10,036	750,530	95,226	150,622	—	81,038	2,254,187
413,502	—	—	452,915	2,058,553	681,755	—	10,312,092
4,042,713	—	—	295,360	448,652	—	—	9,676,476
—	—	—	—	—	—	—	702,600
—	—	—	—	—	—	—	40,800,000
\$5,641,724	\$10,036	\$750,530	\$844,501	\$2,657,827	\$681,755	\$81,038	\$73,338,814
—	—	—	—	—	—	—	474,071
10,133	—	—	—	—	—	—	68,478
—	—	—	—	—	—	—	675,991
6,508,080	—	—	—	—	—	—	32,589,670
—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	19,203
323,942	245,780	624,990	210,959	358,187	—	138,385	3,217,846
303,235	—	—	239,751	1,220,907	312,678	—	9,048,446
4,152,411	—	—	619,668	835,645	—	—	14,682,443
—	—	—	—	—	—	—	442,485
\$11,297,801	\$245,780	\$624,990	\$1,070,378	\$2,414,739	\$312,678	\$138,385	\$61,218,633
\$(5,656,077)	\$(235,744)	\$125,540	\$(225,877)	\$243,088	\$369,077	\$(57,347)	\$12,120,181
\$(5,656,077)	\$(235,744)	\$(111,000)	\$(225,877)	\$—	\$—	\$(57,347)	—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$243,088	\$369,077	\$—	—
\$—	\$—	\$236,540	\$—	\$—	\$—	\$—	—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$350,000	\$400,000	\$—	\$750,000
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$41,618,000
\$(5,833,000)	\$(282,000)	\$(111,000)	\$(253,000)	\$—	\$—	\$(131,000)	\$(30,064,000)

	Bank of America N.A.	Barclays Bank PLC	Barclays Capital, Inc. (clearing broker)	BofA Securities, Inc.	Citibank, N.A.
<b>April 30, 2020</b>					
<b>Assets:</b>					
Centrally cleared interest rate swap contracts <sup>§</sup>	\$—	\$—	\$1,082,998	\$—	\$—
OTC Total return swap contracts**	7,682	346,865	—	—	73,270
Centrally cleared total return swap contracts <sup>§</sup>	—	—	351,744	—	—
OTC Credit default contracts – protection sold**	—	—	—	—	—
OTC Credit default contracts – protection purchased**	—	—	—	—	—
Futures contracts <sup>§</sup>	—	—	—	—	—
Forward currency contracts <sup>§</sup>	220,442	407,203	—	—	111,887
Forward premium swap option contracts <sup>§</sup>	3,037,130	280,122	—	—	2,828,860
Purchased swap options**	—	443,919	—	—	1,958,947
Purchased options**	180,871	—	—	—	114,927
Repurchase agreements**	—	—	—	56,288,000	—
<b>Total Assets</b>	<b>\$3,446,125</b>	<b>\$1,478,109</b>	<b>\$1,434,742</b>	<b>\$56,288,000</b>	<b>\$5,087,891</b>
<b>Liabilities:</b>					
Centrally cleared interest rate swap contracts <sup>§</sup>	—	—	981,295	—	—
OTC Total return swap contracts**	—	76,801	—	—	—
Centrally cleared total return swap contracts <sup>§</sup>	—	—	202,295	—	—
OTC Credit default contracts – protection sold**	754,650	—	—	—	—
OTC Credit default contracts – protection purchased**	—	—	—	—	—
Futures contracts <sup>§</sup>	—	—	—	—	—
Forward currency contracts <sup>§</sup>	181,114	219,814	—	—	168,147
Forward premium swap option contracts <sup>§</sup>	1,084,740	109,424	—	—	943,120
Written swap options <sup>§</sup>	—	796,491	—	—	2,270,287
Written options <sup>§</sup>	64,976	—	—	—	43,110
<b>Total Liabilities</b>	<b>\$2,085,480</b>	<b>\$1,202,530</b>	<b>\$1,183,590</b>	<b>\$—</b>	<b>\$3,424,664</b>
<b>Total Financial and Derivative Net Assets</b>	<b>\$1,360,645</b>	<b>\$275,579</b>	<b>\$251,152</b>	<b>\$56,288,000</b>	<b>\$1,663,227</b>
<b>Total financial instruments received (pledged)**†</b>	<b>\$1,345,910</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>	<b>\$56,288,000</b>	<b>\$—</b>
<b>Total cash collateral received (pledged)**†</b>	<b>\$—</b>	<b>\$275,579</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>	<b>\$1,663,227</b>
<b>Net amount</b>	<b>\$14,735</b>	<b>\$—</b>	<b>\$251,152</b>	<b>\$—</b>	<b>\$—</b>
Controlled financial instruments received (including TBA commitments)**	\$1,345,910	\$—	\$—	\$—	\$—
Controlled cash collateral received (including TBA commitments)**	\$—	\$290,000	\$—	\$—	\$1,800,000
Uncontrolled collateral received	\$—	\$—	\$—	\$57,413,760	\$—
Collateral (pledged) (including TBA commitments)**	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—

\* Excludes premiums, if any. Included in Financial assets and/or Financial liabilities at fair value through profit or loss on the Statements of financial position.

\*\* Included in Financial assets and/or Financial liabilities at fair value through profit or loss on the Statements of financial position.

† Additional collateral may be required from certain brokers based on individual agreements.

§ Covered by master netting agreement (Note 8).

\*\* Any over-collateralization of total financial and derivative net assets is not shown. Collateral may include amounts related to unsettled agreements.

§ Includes current day's variation margin only as reported on the Statements of financial position, which is not collateralized. Collateral pledged for initial margin on futures contracts and centrally cleared swap contracts, which is not included in the table above, amounted to \$1,096,621 and \$6,303,865, respectively.

Citigroup Global Markets, Inc.	Credit Suisse International	Deutsche Bank AG	Goldman Sachs International	HSBC Bank USA, National Association	JPMorgan Chase Bank N.A.	JPMorgan Securities LLC	Merrill Lynch International
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
—	97,735	—	70,418	—	20,043	5,107	—
—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—
3,667,753	4,041,224	—	1,419,700	—	—	4,390,240	2,170,606
—	—	—	—	—	—	—	—
—	166,731	—	550,039	190,177	327,981	—	—
—	—	—	3,107,227	—	9,269,188	—	—
—	—	—	1,141,734	—	4,352,733	—	—
—	—	—	248,682	—	1,163,033	—	—
—	—	—	—	—	—	—	—
\$3,667,753	\$4,305,690	\$—	\$6,537,800	\$190,177	\$15,132,978	\$4,395,347	\$2,170,606
—	—	—	—	—	—	—	—
—	17,546	4,422	47,019	—	10,750	88,135	—
—	—	—	—	—	—	—	—
7,832,104	7,745,901	—	5,873,207	—	—	8,205,645	1,436,106
—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	80,143	—
—	370,635	—	1,134,597	331,161	1,032,706	—	—
—	—	—	1,209,880	—	5,447,232	—	—
—	—	—	710,669	—	3,540,118	—	—
—	—	—	62,650	—	1,232,276	—	—
\$7,832,104	\$8,134,082	\$4,422	\$9,038,022	\$331,161	\$11,263,082	\$8,373,923	\$1,436,106
\$(4,164,351)	\$(3,828,392)	\$(4,422)	\$(2,500,222)	\$(140,984)	\$3,869,896	\$(3,978,576)	\$734,500
\$(3,966,217)	\$(3,794,930)	\$—	\$(2,500,222)	\$(100,980)	\$—	\$—	\$734,500
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$3,800,000	\$(3,838,561)	\$—
\$(198,134)	\$(33,462)	\$(4,422)	\$—	\$(40,004)	\$69,896	\$(140,015)	\$—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$756,293
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$3,800,000	\$36,000	\$—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—
\$(3,966,217)	\$(3,794,930)	\$—	\$(2,520,413)	\$(100,980)	\$—	\$(3,838,561)	\$—

Morgan Stanley & Co. International PLC	NatWest Markets PLC	State Street Bank and Trust Co.	Toronto-Dominion Bank	UBS AG	WestPac Banking Corp.	Total
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$1,082,998
—	—	—	—	—	—	621,120
—	—	—	—	—	—	351,744
—	—	—	—	—	—	—
2,257,425	—	—	—	—	—	17,946,948
—	—	—	—	—	—	—
—	133,469	582,370	235,183	139,780	133,507	3,198,749
2,727,428	—	—	—	1,138,889	—	22,388,844
11,284,945	—	—	123,020	1,211,547	—	20,516,845
—	—	—	—	—	—	1,707,513
—	—	—	—	—	—	56,288,000
\$16,269,798	\$133,469	\$582,370	\$358,183	\$2,490,216	\$133,507	\$124,102,761
—	—	—	—	—	—	981,295
—	—	—	—	—	—	244,673
—	—	—	—	—	—	202,295
6,628,236	—	—	—	—	—	38,475,849
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	80,143
—	369,521	655,646	79,470	152,313	34,918	4,730,042
1,940,184	—	—	—	1,234,671	—	11,969,251
10,063,021	—	—	327,747	1,550,156	—	19,258,489
—	—	—	—	—	—	1,403,012
\$18,631,441	\$369,521	\$655,646	\$407,217	\$2,937,140	\$34,918	\$77,345,049
\$(2,361,643)	\$(236,052)	\$(73,276)	\$(49,034)	\$(446,924)	\$98,589	\$46,757,712
\$(2,361,643)	\$(236,052)	\$—	\$(49,034)	\$(403,847)	\$98,589	—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	—
\$—	\$—	\$(73,276)	\$—	\$(43,077)	\$—	—
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$112,374	\$2,214,577
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$5,926,000
\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$—	\$57,413,760
\$(2,707,767)	\$(250,952)	\$—	\$(110,978)	\$(403,847)	\$—	\$(17,694,645)

**13. APPROVAL OF FINANCIAL STATEMENTS**

These financial statements were approved by the Trustees on August 12, 2021.

**14. EVENTS AFTER THE STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION DATE**

There were no significant post-Statements of financial position events through August 12, 2021.



## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2021年8月末日現在)

	千米ドル	百万円
資産総額	432,195	47,498
負債総額	2,031	223
純資産総額（ - ）	430,164	47,275
発行済口数	クラスM	23,769,260口
	クラスJ	47,337,535口
一口当たり純資産価格	クラスM	5.98米ドル
	クラスJ	6.08米ドル
		657円
		668円

## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### （イ）受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換を行う名義書換事務代行会社は次のとおりである。

取扱機関 シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシー

取扱場所 アイルランド、ダブリン1番、ノース・ウォール・ケイ1番

日本の受益者については、受益証券の保管を販売会社に委託している場合、その販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

### （ロ）受益者集会

受託会社または管理会社は、信託証書の条項により義務付けられている場合、または合計でその時点においてトラストの発行済受益証券の10分の1以上の受益証券を保有する者として登録されている受益者もしくは各サブ・ファンドの受益者集会が提案される場合にはサブ・ファンドの受益者の書面による要請のある場合、集会を招集する通知に記載されている日時と場所において、場合に応じてトラストまたはサブ・ファンドの受益者集会（以下「受益者集会」という。）を招集するものとする。受益者集会には、信託証書の条項が適用されるものとする。受託会社または管理会社は、提案された検討事項によって二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドが同様に影響を受けると考える場合、分離されたサブ・ファンドの受益者集会のために、二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドを一つのクラスまたはサブ・ファンドを構成するものとして取扱うことができる。ただし、他の場合には、受託会社または管理会社は、二つもしくはそれ以上またはすべてのクラスおよびサブ・ファンドを分離されたクラスまたはサブ・ファンドとして取扱うものとする。あるクラスまたはサブ・ファンドの受益証券の保有者のための分離された受益者集会は、特定のクラスおよびサブ・ファンドの受益証券の保有者にのみ関する事項の検討の為に開催できる。受益者集会は、トラストまたは関連するサブ・ファンドの受益者への15営業日以上前の通知により招集されるものとする。通知には、受益者集会の日時および場所ならびに受益者集会で提案される予定の決議事項が明記されるものとする。受益者集会の基準日は、受益者集会の通知において指定された日とし、当該受益者集会の日として通知において明記された日より、少なくとも21日前とする。受益者の決議、投票および定足数に関するいかなる計算も、関連する基準日を参照して行われるものとする。ただし、当該基準日が評価日でない場合には、直前の評価日による。事故により受益者に対する通知がなされなかった場合または通知が受益者により受領されなかった場合でも、これによって受益者集会の手続は無効とならない。受託会社または管理会社の取締役またはその他の権限を与えられた役員は、いずれの集会にも出席し、発言する権利を有するものとする。集会の定足数は、場合に応じてトラストまたはサブ・ファンドのその時点における発行済受益証券の10%を保有する受益者とする。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### （1）資本金の額

出資者持分合計（未監査）：

2015年12月末日現在	96,767,628米ドル（注1）	（約106億円）
2016年12月末日現在	65,195,828米ドル（注1）	（約72億円）
2017年12月末日現在	22,058,670米ドル（注1）	（約24億円）
2018年12月末日現在	14,992,655米ドル（注1）	（約16億円）
2019年12月末日現在	11,125,913米ドル（注1）	（約12億円）
2020年12月末日現在	24,433,136米ドル（注1）	（約27億円）
2021年6月末日現在	14,706,544米ドル（注1）	（約16億円）

（注1）資本の全構成項目および親会社との資本関係からなる。

（注2）上記の出資者持分合計は、管理会社から提供された未監査の数値であり、管理会社の財務書類中の監査済みの数値とは異なる場合がある。

##### （2）会社の機構

管理会社は、管理会社の100%出資持分権者であるパトナム・アドバイザー・ホールディングス・エルエルシー（以下「出資持分権者」という。）により運営され、事業および事務の管理がなされている。管理会社は、出資持分権者または出資持分権者により権限を与えられた管理会社の代理人および従業員の行為を通じて事業活動を行い、また出資持分権者の行為に拘束される。出資持分権者は、デラウェア州の法律に基づき出資持分権者に認められた権利を含め、管理会社の事業目的を促進するために必要または有効なすべての行為を行う権利を有する。

出資持分権者は、（ ）書面により、いずれかの者に対して、管理会社のために契約を締結し契約を履行する権限を付与すること、（ ）管理会社の社長、1名または複数の執行取締役、1名または複数の部長、秘書役および1名または複数の秘書役補佐を選任すること、（ ）管理会社のために行為をする従業員、オフィサーまたはその他の権限者を選任することができる。また、出資持分権者は、管理会社のために選任したこれらの者を、理由の有無を問わず、随時、解任することができる。

管理会社の社長は、デラウェア州の会社法に基づき設立された会社の社長職に付与される義務および権限ならびに出資持分権者により随時指示された義務および権利を遂行し、また、管理会社の日常業務および管理会社のために遂行されるべき業務を行う権利を有する。

## 2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、幅広い資産運用を専門とし1937年からの歴史を有するパトナム・インベストメンツの間接的子会社である。管理会社は、アメリカ合衆国企業の口座および外国企業口座ならびに投資信託を管理している。パトナム・インベストメンツは、ボストンに本拠地を置き、グローバルにビジネスを展開しており、2021年8月末日現在、運用総資産は約2,030億米ドル（約22.3兆円）である。約181人の運用プロフェッショナルが運用を担当している。

2021年8月末日現在、管理会社は、以下の投資信託を管理している。

（2021年8月末日現在）

国別 （設立国）	種類別	本数	純資産の合計（通貨別）
ケイマン	アンブレラ・ ファンドのサブ・ファンド	1	431,297,603米ドル

### 3【管理会社の経理状況】

- 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2020年および2019年12月31日終了年度の原文の監査済財務書類（以下「原文の財務書類」という。）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。）であるデロイト・アンド・トウシュ・エルエルピーから、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定する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（翻訳文を含む。）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、主要な金額について、2021年8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＝109.90円）を使用して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。円換算額は原文の財務書類には記載されておらず、上記bの監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

## （１）【貸借対照表】

ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー  
損失および包括損失計算書

	2020年12月31日終了年度		2019年12月31日終了年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
収益		(無監査)		(無監査)
投資顧問報酬、純額	122,585,635	13,472,161	108,189,613	11,890,038
実績報酬	637,244	70,033	1,772,239	194,769
サービス報酬に関する収益（注記９）	1,360,165	149,482	657,479	72,257
投資純利益およびその他の収益	32	4	5,582	613
収益合計	124,583,076	13,691,680	110,624,913	12,157,678
営業費用				
報酬および福利厚生費	17,171,529	1,887,151	12,944,383	1,422,588
専門家および外部報酬	7,414,104	814,810	6,488,771	713,116
ディーラー手数料	15,863,976	1,743,451	16,282,005	1,789,392
サービス報酬に関する費用（注記９）	93,537,099	10,279,727	79,814,077	8,771,567
親会社および関係会社からの配分費用、純額（注記９）	31,681,486	3,481,795	28,551,256	3,137,783
金融費用	10,819	1,189	15,773	1,733
その他の営業費用（注記10）	1,576,815	173,292	3,120,870	342,984
営業費用合計	167,255,828	18,381,415	147,217,135	16,179,163
法人所得税控除前損失	(42,672,752)	(4,689,735)	(36,592,222)	(4,021,485)
法人所得税等（注記７）	856,655	94,146	288,343	31,689
当期純損失	(43,529,407)	(4,783,882)	(36,880,565)	(4,053,174)
その他の包括損失、法人所得税控除後（注記11）：				
その後に純損益に振替えられる項目				
在外営業活動体の換算に係る 未実現為替差（損）／益、純額	(4,880)	(536)	213,290	23,441
その後に純損益に振替えることのない項目	-	-	-	-
その他の包括（損失）／利益、法人所得税控除後	(4,880)	(536)	213,290	23,441
包括損失	(43,534,287)	(4,784,418)	(36,667,275)	(4,029,734)

添付の注記は当財務諸表にとり不可欠なものである。

## ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー

## 財政状態計算書

	2020年12月31日現在		2019年12月31日現在	
	米ドル	千円	米ドル	千円
資産		(無監査)		(無監査)
現金および現金同等物（注記２）	5,748,800	631,793	2,779,923	305,514
未収投資顧問報酬、純額（注記２）	12,099,212	1,329,703	11,233,515	1,234,563
その他の債権（注記４）	12,084,001	1,328,032	3,484,160	382,909
繰延税金資産（注記７）	169,591	18,638	13,774	1,514
資本資産、純額（注記３）	16,390	1,801	22,502	2,473
その他の資産（注記５）	828,272	91,027	465,760	51,187
資産合計	30,946,266	3,400,995	17,999,634	1,978,160
負債および出資者持分				
負債				
未払報酬および従業員福利厚生費	1,720,781	189,114	813,403	89,393
未払金および未払費用	2,631,970	289,254	5,644,402	620,320
当期税金負債（注記７）	1,036,107	113,868	303,732	33,380
その他の負債（注記６）	686,520	75,449	234,341	25,754
負債合計	6,075,378	667,684	6,995,878	768,847
出資者持分				
親会社および関係会社への未収金、純額（注記９）	(1,051,845)	(115,598)	(736,767)	(80,971)
払込剰余金	491,640,841	54,031,328	433,924,344	47,688,285
累積欠損金	(458,271,120)	(50,363,996)	(414,741,713)	(45,580,114)
その他の包括損失累計額（注記11）	(7,446,988)	(818,424)	(7,442,108)	(817,888)
出資者持分合計	24,870,888	2,733,311	11,003,756	1,209,313
負債および出資者持分合計	30,946,266	3,400,995	17,999,634	1,978,160

添付の注記は当財務諸表にとり不可欠なものである。

[次へ](#)

ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー  
出資者持分変動計算書  
12月31日終了年度

	親会社および関係会社からの 未収金、純額		払込剰余金		累積欠損金		その他の包括損失累計額		出資者持分合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
<u>2020年度</u>		(無監査)		(無監査)		(無監査)		(無監査)		(無監査)
1月1日残高	(736,767)	(80,971)	433,924,344	47,688,285	(414,741,713)	(45,580,114)	(7,442,108)	(817,888)	11,003,756	1,209,313
親会社に支払った現物配当(注記9)	741,100	81,447	(741,100)	(81,447)	-	-	-	-	-	-
親会社から受取った現物出資(注記9)	(58,457,597)	(6,424,490)	58,457,597	6,424,490	-	-	-	-	-	-
会社間取引純額(注記9)	57,401,419	6,308,416	-	-	-	-	-	-	57,401,419	6,308,416
為替換算調整額、純額	-	-	-	-	-	-	(4,880)	(536)	(4,880)	(536)
当期純損失	-	-	-	-	(43,529,407)	(4,783,882)	-	-	(43,529,407)	(4,783,882)
12月31日残高	<u>(1,051,845)</u>	<u>(115,598)</u>	<u>491,640,841</u>	<u>54,031,328</u>	<u>(458,271,120)</u>	<u>(50,363,996)</u>	<u>(7,446,988)</u>	<u>(818,424)</u>	<u>24,870,888</u>	<u>2,733,311</u>
<u>2019年度</u>										
1月1日残高	(15,728,387)	(1,728,550)	416,237,588	45,744,511	(377,861,148)	(41,526,940)	(7,655,398)	(841,328)	14,992,655	1,647,693
親会社に支払った現物配当(注記9)	1,534,500	168,642	(1,534,500)	(168,642)	-	-	-	-	-	-
親会社から受取った現物出資(注記9)	(19,221,256)	(2,112,416)	19,221,256	2,112,416	-	-	-	-	-	-
会社間取引純額(注記9)	32,678,376	3,591,354	-	-	-	-	-	-	32,678,376	3,591,354
為替換算調整額、純額	-	-	-	-	-	-	213,290	23,441	213,290	23,441
当期純損失	-	-	-	-	(36,880,565)	(4,053,174)	-	-	(36,880,565)	(4,053,174)
12月31日残高	<u>(736,767)</u>	<u>(80,971)</u>	<u>433,924,344</u>	<u>47,688,285</u>	<u>(414,741,713)</u>	<u>(45,580,114)</u>	<u>(7,442,108)</u>	<u>(817,888)</u>	<u>11,003,756</u>	<u>1,209,313</u>

添付の注記は当財務諸表にとり不可欠なものである。

[次へ](#)



ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー  
キャッシュ・フロー計算書

	2020年12月31日終了年度		2019年12月31日終了年度	
	米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー		(無監査)		(無監査)
法人所得税控除前損失	(42,672,752)	(4,689,735)	(36,592,222)	(4,021,485)
法人所得税等	(856,655)	(94,146)	(288,343)	(31,689)
営業活動で使用されたキャッシュ・フローの当期純損失に対する調整：				
繰延税金	(155,817)	(17,124)	(13,774)	(1,514)
資本資産の減価償却費	6,112	672	4,032	443
使用権資産の減価償却費	238,564	26,218	206,015	22,641
営業資産の（増加）／減少：				
未収投資顧問報酬	(865,697)	(95,140)	2,247,488	246,999
その他の債権	(8,599,841)	(945,123)	(1,793,088)	(197,060)
その他の資産	26,919	2,958	206,196	22,661
営業負債の増加／（減少）：				
未払報酬および従業員福利厚生費	907,377	99,721	(322,850)	(35,481)
未払金および未払費用	(3,012,432)	(331,066)	3,726,165	409,506
その他の負債	22,412	2,463	1,495	164
その他の営業資産および負債の変動	732,375	80,488	314,837	34,601
営業活動に使用した現金純額	(54,229,435)	(5,959,815)	(32,304,049)	(3,550,215)
投資活動によるキャッシュ・フロー				
資本資産の追加	-	-	(26,534)	(2,916)
投資活動に使用した現金純額	-	-	(26,534)	(2,916)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
親会社および関係会社からの未収金（注記9）	(218,650,178)	(24,029,655)	(178,954,041)	(19,667,049)
親会社および関係会社への未払金（注記9）	276,051,597	30,338,071	211,632,417	23,258,403
リース負債の元本部分の返済	(198,227)	(21,785)	(194,697)	(21,397)
財務活動により得た現金純額	57,203,192	6,286,631	32,483,679	3,569,956
現金および現金同等物に係る為替レートの変動による影響	(4,880)	(536)	(38,140)	(4,192)
現金および現金同等物の純増加	2,968,877	326,280	114,956	12,634
現金および現金同等物の期首残高	2,779,923	305,514	2,664,967	292,880
現金および現金同等物の期末残高	5,748,800	631,793	2,779,923	305,514
キャッシュ・フローに関する補足情報：				
外国法人所得税の支払額（注記7）	288,109	31,663	252,145	27,711
利息の支払額	10,819	1,189	15,773	1,733
財務活動によるキャッシュ・フロー以外の補足情報：				
親会社からの現物出資の受取額（注記9）	58,457,597	6,424,490	19,221,256	2,112,416
親会社への現物配当の支払額（注記9）	741,100	81,447	1,534,500	168,642

添付の注記は当財務諸表にとり不可欠なものである。

## ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー 財務諸表に対する注記

### １．組織

ザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシー（以下「当社」または「PAC」という。）は、当社のシンガポール支店を含め、パトナム・アドバイザー・ホールディングス・エルエルシー（以下「PAH」という。）が完全所有する子会社であり、グレート・ウエスト・ライフコ・インク（以下「ライフコ」という。）が間接的に過半数保有する子会社のパトナム・インベストメンツ・エルエルシー（以下「親会社」または「パトナム」という。）が間接的に完全保有する子会社である。当社の最終親会社は、パワー・コーポレーション・オブ・カナダである。当社は、アメリカ合衆国のデラウェア州で設立されている。登記された事務所および本店の所在地は、アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市 フェデラル・ストリート100番地である。当社の機能通貨は米ドルである。

当社の主要な業務は、顧客である機関投資家に対して投資顧問業務を提供することである。当該業務の提供に関連して、当社は、顧客と協議した報酬料率および平均運用資産残高に基づく投資顧問報酬を受け取る。当社の収益は、国内および外国の株式ならびに負債性の資産（以下「当社のファンド」という。）を含む運用資産（以下「AUM」という。）の総額および構成に大きく左右される。したがって、金融市場の変動や運用資産の構成の変動により、収益および経営成績に影響が及ぶ。

当社、その親会社および関係会社は、注記２および注記９に記載されるとおり、相互に著しく依存している。添付の財務諸表は、当社が維持する個々の記録から作成されており、当社が非関係会社として運営されていた場合に存在したであろう財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。

### 経済的依存性

当財務諸表は、継続企業に適用される会計原則に基づいて適切に作成されている。ただし、当社の継続事業は親会社の継続的な支援に依存するものである。2020年12月31日および2019年12月31日現在、当社の出資者持分の期末残高はそれぞれ24,870,889米ドルおよび11,003,756米ドルである。

### ２．作成の基礎および会計方針の要約

当社の財務諸表は、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）が公表し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。以下に記載する会計方針は、別段の記載がない限り、表示されるすべての期間に一貫して適用されている。該当する場合、当社は、本注記の「会計方針の変更」および「将来の会計方針」に記載されるとおり、当社の業務に関連する新規または修正後の会計基準を適用するため、会計方針の変更を予定しているか、または実施している。

### 会計上の見積り

IFRSに準拠した財務諸表の作成にあたり、経営者は、貸借対照表日現在の資産および負債の報告額、資産および負債に関する開示、ならびに報告期間における収益および費用の報告額に影響を及ぼす見積りおよび仮定に伴う重要な判断を行うことが要求される。これらの判断や見積りには多少の不確実性が内在するものの、経営者は、計上した金額は合理的であると考えている。

COVID-19と称される疾患を引き起こす新型コロナウイルスが2020年1月より蔓延し、世界の金融市場は重大なボラティリティに見舞われた。このパンデミックは、当年度を通して、旅行および渡航制限、隔離、サプライチェーンの崩壊、消費者需要の落込みならびに一般市場における不確実性をもたらした。

COVID-19のパンデミックが続く期間と影響は現時点で未知数である。最近の環境を取り巻く不確実性を考慮すると、実際の財務成績は当該財務諸表作成時の見積りと異なる可能性がある。

見積りの不確実性に関する主要な発生要因および重要な判断を行った領域は次に記載する項目であり、これらは財務諸表に対する注記を通じて説明されている。

- ・金融商品の公正価値の決定にあたり、当社の経営者は、公正価値のインプットを決定する際に判断を用いている（注記2）。
- ・当社はさまざまな税務管轄区で業務を行っている。当該管轄区では当社の税金引当金ならびに当社の税金資産および負債の帳簿価額の算定にあたり、関連する税法、規制および法律を解釈する際に、経営者の判断および見積りが要求される（注記7）。
- ・法的およびその他の引当金は、経営者の判断により、過去の事象について、債務の決済のために第三者に移転するであろう経済的資源の流出の可能性が高くなった場合に認識される。経営者は、貸借対照表日現在における引当金の最善の見積りの算定にあたり、起こりうる結果およびリスクの評価に判断を用いている（注記12）。
- ・当社は、株式に基づく償却費用（株価および失効の見積りを含む。）の一定額を算出する際に見積りを使用している（注記9）。
- ・経営者は、リース料の割引に用いる追加借入利率を決定する際に、信用スプレッドおよびリース特有の調整に加えて、適用可能な参照レートに基づく判断を用いている（注記2）。

重要な会計方針は以下のとおりである。

#### 現金および現金同等物

現金および現金同等物は、手元現金および要求払いの銀行預金から構成され、いずれも容易に換金可能である。現金および現金同等物の帳簿価額は、公正価値に近似する。

## 公正価値測定

公正価値で計上される当社の金融資産および金融負債は、以下の公正価値ヒエラルキーに基づいて分類されている。

レベル１に区分される金融資産および金融負債には、当社がアクセスできる同一の資産または負債に関する、活発な市場において観察可能な無調整の相場価格が用いられる。

レベル２に区分される金融資産および金融負債には、レベル１の無調整の相場価格以外の観察可能なインプットが用いられる。一部のレベル２の有価証券の公正価値は、価格設定サービスから入手したものである。価格設定サービスのインプットには、指標利回り、報告された売買、ブローカー／ディーラー価格、発行体スプレッド、双方向市場（two-sided markets）、証券指標銘柄、募集および参照データを含むが、これらに限定されない。

レベル３に区分される金融資産および金融負債は、観察可能な市場のインプットに基づいていない１つ以上の重要なインプットを使用しており、これには当該資産または負債に関する市場活動がほとんどない状況が含まれる。

場合によっては、公正価値を測定するために用いられるインプットが、公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに区分される可能性がある。そうした場合の公正価値ヒエラルキーのレベルは、その公正価値測定の全体を、全体の公正価値測定にとって重大である最も低いレベルのインプットに基づいて区分する。当社の全体の公正価値測定に対する個々のインプットの重大さの評価には、当該資産または負債に固有の要因を考慮に入れた判断が必要となる。

下記の表は、2020年および2019年12月31日現在に経常的または非経常的に公正価値で測定される当社の金融資産および金融負債のすべてに関する情報であり、かかる公正価値を決定するために当社が使用した評価技法の公正価値ヒエラルキーを示している。

公正価値で測定される資産	2020年12月31日現在			
	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)
その他の金融商品 <sup>(1)(2)</sup>	-	24,183,213	-	24,183,213
金融資産合計	-	24,183,213	-	24,183,213

公正価値で測定される負債				
その他の金融商品 <sup>(1)(2)</sup>	-	4,352,751	-	4,352,751
金融負債合計	-	4,321,751	-	4,352,751

公正価値で測定される資産	2019年12月31日現在			
	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)
その他の金融商品 <sup>(1)(2)</sup>	-	14,717,675	-	14,717,675
金融資産合計	-	14,717,675	-	14,717,675

公正価値で測定される負債				
その他の金融商品 <sup>(1)(2)</sup>	-	6,457,805	-	6,457,805
金融負債合計	-	6,457,805	-	6,457,805

<sup>(1)</sup> その他の金融商品には、「未収投資顧問報酬」、「その他の債権」、「未払報酬および従業員福利厚生費」、ならびに「未払金および未払費用」が含まれている。

<sup>(2)</sup> その他の金融商品は当初に公正価値で計上され、その後は実効金利法を用いて償却原価で測定される。その他の金融商品の償却原価は公正価値に近似している。

2020年および2019年12月31日終了年度において、レベルの区分間の振替はなかった。

#### その他の金融商品

「未収投資顧問報酬、純額」、「その他の債権」、「未収報酬および従業員福利厚生費」ならびに「未払金および未払費用」は、償却原価で測定するものとして分類される。これらは公正価値で貸借対照表に当初計上され、その後に実効金利法を用いて償却原価で測定される。ただし、金利の重要性が僅少な短期の金融商品はこの限りではない。「未収投資顧問報酬、純額」、「その他の債権」、「未収報酬および従業員福利厚生費」ならびに「未払金および未払費用」の帳簿価額は、公正価値に近似する。

## 投資有価証券の減損

2020年および2019年12月31日現在の金融資産は、IFRS第9号の「金融商品」に従って評価された。金融資産の各クラスの評価に際し、経営者は、予想信用損失モデルを通して資産の減損を評価するために判断を用いた。当社の金融資産は、主に現金および現金同等物ならびにさまざまな債権の残高から構成される。2020年および2019年12月31日現在における当社の債権の大半は、主に投資運用契約に従い履行したサービスに関して、第三者から負う未収投資顧問報酬、純額から成る。当社は、2020年および2019年12月31日より前の36か月間にわたる当該債権の予想信用損失を評価し、過去のデータを基に、予想信用損失のリスクに重要性はないと結論付けた。残りの債権はその他の債権（債権の性質および実績に基づき分類）から成り、これらの予想信用損失も当社にとって重要性はない。現金および現金同等物は高い信用格付けを有する銀行で保有される流動性資金から成る。当該カウンターパーティのデフォルト率に重要性はないと考えられるため、経営者は、予想信用損失は当社にとって重要性がないと結論付けた。

2009年12月に親会社の経営者は、当社が資産運用会社であった債務担保証券（以下「CD0」という。）に対する投資について、市況の悪化に基づき全額の減損処理を行った。当該CD0は、目論見書の条項に基づき、流動性の提供を目的とするCD0ポートフォリオのオークションを2017年から毎年開催することが要求されていた。同年、当該CD0は無事落札された。2019年6月に当社は、この2017年のオークションからの最終分配金を受け取った。受取額は812,868米ドルであった。この金額は主に、当初支払額から控除された過去に稼得した報酬を表しているため、損失および包括損失計算書の「実績報酬」に計上されている。

## 資本資産、純額

資本資産、純額は、見積耐用年数にわたり定額法で算出された減価償却累計額を控除した取得原価で計上されている。見積耐用年数は3年から7年にわたる。資本資産は、四半期毎に減損の評価が行われる。使用されていない資産およびその関連する減価償却累計額は貸借対照表から除かれ、当該資産の正味帳簿価額が損失および包括損失計算書に費用計上される。リース物件改良費は、リース期間にわたって償却される。2020年および2019年12月31日終了年度における資本資産の減価償却費はそれぞれ6,112米ドルおよび4,032米ドルであり、損失および包括損失計算書の「その他の営業費用」に含まれている。

## 会社間の未収金および未払金の相殺と表示

会社間の未収金および未払金は相殺され、貸借対照表に純額で表示される。これは、当社ならびにその親会社および関係会社が相互に確定した金額を負う場合に生じるもので、当社は、当社の未払金と関係会社の未収金を相殺する権利を有しており、当該権利はパトナム・マスター・ネットィング契約により法的強制力を有している。定期的な決済は現金以外の会計取引の形で生じることから、貸借対照表上の出資者持分の構成要素として、「親会社および関係会社への（未収金）／未払金、純額」に含めることが当社の方針である。

## 収益認識

### 投資顧問報酬、純額

当社は、投資顧問サービスを日次、月次または四半期毎に提供している。こうしたサービスの提供に係る履行義務について、当社が当該サービスを提供する都度に顧客は便益を受取り、その便益を消費することから、履行義務は一定の期間にわたり充足されるものと当社は考えている。報酬の取決めは、顧客の平均運用資産または期末現在の運用資産残高に適用される契約上の割合に基づいている。報酬は該当期間に提供したサービスに具体的に関連しており、他の期間に提供したサービスとは異なるため日次で稼得され、月次、四半期、半期または年次で受領される。投資顧問報酬は、2020年および2019年12月31日終了年度の損失および包括損失計算書において、それぞれ8,836,552米ドルおよび8,610,479米ドル（費用上限額およびリベートを控除後）認識されている。

当社は代理人として、複数の組成された企業のスポンサーを務めている。これらの組成された企業には、機関投資家ファンドおよびその他の投資商品が含まれる。当該組織の性質および目的は、管理された投資戦略を通じて、投資家に様々な投資機会を提供することにある。2020年および2019年12月31日現在、機関投資家ファンドのポートフォリオおよび当社のその他の投資商品に関連する運用資産の合計は、それぞれ28,547,400,944米ドルおよび23,165,142,394米ドルであった。

### 実績報酬

上述の投資顧問サービスの追加的な対価として、当社は特定の業績基準に応じたさまざまな報酬額を受取っている。一例として、契約上の業績期間またはファンドの期間にわたり特定のベンチマークまたは契約上のハードルを超過する場合は挙げられる。当該報酬は、アカウントのリターンが特定の業績基準を超過した時点で稼得され、その金額はアカウントのリターンの割合として算出される。当該業績連動報酬は、将来の時点における資産の価値や特定の複利ハードル・レートの達成に依存するものであり、かつこれらはいずれも当社の影響が及ばない要因に対して高い感応度を示すことから、変動対価であると考えられる。収益は、重大な戻入れがその後に生じない可能性が非常に高い時点で認識される。当期の損失および包括損失計算書に認識された「実績報酬」は、主に過去の期間に充足された履行義務に関連しており、これらの実現に対する管理は保証されている。

### サービス報酬に関する収益

当社が関係会社に提供する投資運用サービスにおける当社への補償を目的として、当社は、当該関係会社と策定した移転価格プログラムに従った収益を受け取っている。この収益は、損失および包括損失計算書上、「サービス報酬に関する収益」として表示されている（注記9）。履行義務については、当社は営業費用の発生時点に充足され则认为している。この収益は稼得時に認識される。2020年および2019年12月31日終了年度の「サービス報酬に関する収益」は、それぞれ1,360,165米ドルおよび657,479米ドルである。

### 投資純利益およびその他の収益

「投資純利益およびその他の収益」には、受取利息および受取配当金が含まれている。この収益は、稼得時に損失および包括損失計算書に認識される。

## 未収投資顧問報酬、純額

当社の財政状態計算書に報告された「未収投資顧問報酬、純額」には、2020年および2019年12月31日現在における顧客との契約から生じる債権、それぞれ12,099,212米ドルおよび11,233,515米ドルが含まれている。2019年1月1日現在、「未収投資顧問報酬、純額」には、顧客との契約から生じる債権13,481,003米ドルが含まれていた。

## サービス報酬に関する費用

当社は関係会社の一部と移転価格プログラムを策定している。該当するプログラムの条件に基づき、当社はこれらの関係会社に対して、サービス報酬に関する費用を支払うことが定められている。これらの費用は、損失および包括損失損益計算書の「サービス報酬に関する費用」に表示され（注記9）、発生時に費用化される。2020年および2019年12月31日終了年度における「サービス報酬に関する費用」は、それぞれ93,537,099米ドルおよび79,814,077米ドルである。

これらの移転価格プログラムの一部は、関係会社の第三者顧客に関連するすべての投資顧問サービスを当社が提供する関係会社と締結している。こうしたサービスと引き換えに、当社は、第三者との関係に関連する契約上の収益を回収するとともに、契約上の費用を負担している。当該協定のさらなる詳細は、注記9に記載する。

## ディーラー手数料

ディーラー手数料には、当社ファンドの特定の受益証券クラスで発生した販売費用が含まれている。この販売費用には、売却時に発生した費用ならびに運用資産に基づく継続手数料が含まれる。販売費用は損失および包括損失計算書に表示され、契約条件に従い、当社が期日到来時に支払う金額である。

## 株式に基づく報酬

パトナム・インベストメンツ・エルエルシーのエクイティ・インセンティブ制度（以下「EIP」という。）（注記9）に基づき従業員に付与された制限付クラスB株式およびクラスB株式のオプションに関する株式に基づく報酬は、持分決済型の報奨として会計処理される。この方法に基づいて認識された報酬費用には、EIPで定められる比較評価方式および収益評価方式の両方を用いて決定される付与日の公正価値に基づき付与された、すべての株式に基づく報酬契約に関する報酬費用が含まれる。当該報酬を償却する際、当社は段階的に権利が確定する方法を使用している。制限付株式の失効の影響は、報酬費用の認識時に見積られる。株式に基づく報酬は、損失および包括損失計算書における「報酬および福利厚生費」の構成要素として計上される。

## 法人所得税

当社は連邦所得税法上、財務省規則301.7701-3に準拠するみなし会社となることを選択した。通常、みなし会社は、連邦または州法人所得税を企業レベルで課されないため、当社は法人所得税を支払う義務はない。2020年および2019年12月31日現在、当社は貸借対照表上に米国連邦税または州税に関連する税金資産または税金負債を計上していない。



当社のシンガポール支店は、当該支店が所在する管轄区域の地方税の課税対象となる。関連する当期および繰延税金資産および負債は、2020年および2019年12月31日現在の貸借対照表上にそれぞれ開示され、関連する税金の現金による支払は当該支店が行っている。

当社の税金費用は、当期および繰延税金の合計額を表示している。当社は米国連邦税または州税に関する税金費用を計上していない。当社の支店業務に関連する税金費用は、2020年および2019年それぞれの各支店の通年の業績を反映している。税金は費用またはベネフィットとして純損益に認識されるが、純損益で認識されない項目（その他の包括損失または出資者持分に直接認識される項目かどうかにかかわらず）に関連する税金は、財務諸表の他の構成要素では認識されないため除外される。

認識に関して可能性の高い閾値（probable threshold）を満たしている法人所得税の不確実性に関する引当金について、IFRSの負債法では、確率による加重平均アプローチに基づき測定される。表示された年度のいずれにおいても、当社が計上した不確実な税務ポジションはなかった。

#### 当期法人所得税

当期法人所得税は、当期の課税所得に基づいている。当期および過年度の当期税金負債（資産）は、貸借対照表日現在に制定されているか、または実質的に制定されている税率を用いて、税務当局に納付（または税務当局から還付）されると予想される額を測定する。認識した当期税金資産および当期税金負債の金額を相殺する法的強制力のある権利を有しており、かつ純額で決済するかまたは資産の実現と負債の決済を同時に行うことを意図している場合、当期税金資産および当期税金負債は相殺される。当期税金費用は、2020年12月31日および2019年12月31日終了年度の全期間に関する当社支店事業の当期納税額を表している。

#### 繰延法人所得税

繰延法人所得税は、財務諸表上の資産および負債の帳簿価額と、対応する課税所得の算定に使用される税務上の基準額との差異から生じるもので、支払または回収されることとなる税金である。繰延税金負債は、原則としてすべての将来加算一時差異について認識されるのに対し、繰延税金資産は、繰延税金資産を利用できるだけの十分な課税所得が稼得される可能性が高い範囲内で認識される。

繰延税金資産の帳簿価額は、各貸借対照表日現在で見直され、繰延税金資産のすべてまたは一部を利用するのに十分な課税所得を稼得する可能性がもはや高くなかった範囲で減額される。未認識の繰延税金資産は、各貸借対照表日現在で見直され、将来の課税所得が繰延税金資産を回収できる可能性が高くなった範囲で認識される。

繰延税金資産および負債は、貸借対照表日現在に制定されているか、または実質的に制定されている税率（および税法）に基づいて、資産が実現するまたは負債が決済される年度に適用が予想される税率で測定される。当期税金資産を、当期税金負債と相殺する法的強制力のある権利が存在し、かつ繰延法人所得税が同一の税務当局および同一の納税主体または当期税金負債と当期税金資産を純額で決済する意図を有する異なる納税主体に関連している場合に、繰延税金資産と繰延税金負債は相殺される。当該繰延税金費用は、繰延税金残高全体における変動を表している。

#### 外貨換算

当社の財務諸表は、当社の機能通貨および表示通貨である米ドルで作成される。在外支店の場合、在外営業活動体の貨幣性資産および負債の換算から生じる為替差額は、その他の包括損失累計額（以下「AOCL」という。）の「在外営業活動体の換算に係る未実現為替差損」に計上される。

外貨建資産および負債は、貸借対照表日現在の実勢為替レートで米ドルに換算され、すべての外貨建収益および費用項目は、日次のレートの月間平均レートで換算される。在外営業活動体に対する当社の純投資に係る未実現為替差損益は、AOCLの構成要素として個別に表示される。在外営業活動体に対する投資が処分されている場合、未実現利得（損失）は、損失および包括損失計算書の「投資純利益およびその他の収益」に認識される。

外貨建取引に係る為替換算差損益は、損失および包括損失計算書の「その他の営業費用」に含まれる。

## 出資者持分

払込剰余金は、親会社から当社への出資を表している。累積欠損金は、当社の累積損失を表している。AOCLは、在外営業活動体の換算に係る未実現為替差益（損）を表している。損失および包括損失計算書において、本活動は性質別に分類され、その後に純損益に振替えられる項目と、振替えられない項目とに分けられている。「親会社および関係会社への未収金、純額」は、当社と、親会社のその他の子会社との間の取引を表している。

## リース

当社はIFRS第16号に基づき、リース開始日現在における使用権資産およびリース負債を貸借対照表に認識している。

使用権資産は、リース開始日時点またはその前に支払ったリース料に、発生した当初直接コスト、原資産の解体および除去に要するコストまたは原資産の敷地の原状回復に要するコストの見積りを加算し、受け取ったリース・インセンティブを控除する調整を加えたリース負債の当初測定の高額を基に、当初測定される。リースの条件変更は、その変更がリースの範囲または支払われる対価の実質的な変更を表す場合、新たなリースとして処理される。当該資産は、定額法を用いて使用権資産の耐用年数またはリース期間のいずれか短い方の期間まで減価償却され、財政状態計算書の「その他の資産」に含まれる。使用権資産に係る減価償却費は、損失および包括損失計算書の「その他の営業費用」に含まれる。

リース負債は、リース開始日現在に支払われていないリース料の現在価値（リースの計算利率を用いて割り引かれる）で当初測定される。リースの計算利率が容易に算定できない場合、当社は借手の追加借入利率を使用する。当社は通常、割引率として追加借入利率を使用しており、これは合理的に類似する特性を持つリースのポートフォリオに適用されるレートである。リース負債は実効金利法を用いて償却原価で測定され、貸借対照表の「その他の負債」に含まれている。リース負債に係る支払利息は、損失および包括損失計算書の「金融費用」に含まれる。

## 会計方針の変更

当社は、下表に記載される新会計基準または会計基準の修正の適用に際して、会計方針の変更を行っている。

修正 / 新基準	将来的な変更の要約
----------	-----------

IAS第1号 - 財務諸表の表示 およびIAS第8号 - 会計方針、 会計上の見積りの変更及び誤 謬	<p>2020年1月1日より、当社はIAS第1号「財務諸表の表示」およびIAS第8号「会計方針、会計上の見積りの変更及び誤謬」の指針を適用した。当該修正は、情報は、それを省略したり、誤表示したり覆い隠したりしたときに、特定の報告企業に関する財務情報を提供する一般目的財務諸表の主要な利用者が当該財務諸表に基づいて行う意思決定に影響を与えると合理的に予想し得る場合には、重要性があることを明確化している。</p> <p>これらの修正の適用により、当社の財務諸表に重要な影響が及ぶことはなかった。</p>
IFRS基準における概念フレームワークへの参照の修正	<p>2020年1月1日より、当社は、公表文書がどの版の概念フレームワークを参照しているかを示し、または基準における定義が改訂版の概念フレームワークで開発された新しい定義に更新されていないことを示すように更新する「IFRS基準における概念フレームワークへの参照の修正」を適用した。当該修正は、IFRS第2号「株式に基づく報酬」、IAS第1号「財務諸表の表示」、IAS第8号「会計方針、会計上の見積りの変更及び誤謬」、IAS第37号「引当金、偶発負債及び偶発資産」、IAS第38号「無形資産」およびSIC第32号「無形資産 - ウェブサイトのコスト」に関連する。</p> <p>これらの修正の適用により、当社の財務諸表に重要な影響が及ぶことはなかった。</p>

## ３．資本資産、純額

資本資産の帳簿価額および資本資産の帳簿価額の変動は、以下のとおりである。

2020年12月31日終了年度				
	什器設備 (米ドル)	電子情報 処理設備 (米ドル)	リース物件 改良費 (米ドル)	合計 (米ドル)
期首現在の帳簿価額	7,296	131,506	388,203	527,005
控除:減価償却累計額	(435)	(117,708)	(386,360)	(504,503)
期首現在の正味帳簿価額	6,861	13,798	1,843	22,502
除却	-	(20,555)	-	(20,555)
減価償却	(1,043)	(3,247)	(1,822)	(6,112)
除却資産の減価償却累計額	-	20,555	-	20,555
期末現在の帳簿価額	7,296	110,951	388,203	506,450
控除:減価償却累計額	(1,478)	(100,400)	(388,182)	(490,060)
期末現在の正味帳簿価額	5,818	10,551	21	16,390

2019年12月31日終了年度				
	什器設備 (米ドル)	電子情報 処理設備 (米ドル)	リース物件 改良費 (米ドル)	合計 (米ドル)
期首現在の帳簿価額	-	115,272	385,199	500,471
控除:減価償却累計額	-	(115,272)	(385,199)	(500,471)
期首現在の正味帳簿価額	-	-	-	-
追加	7,296	16,234	3,004	26,534
減価償却	(435)	(2,436)	(1,161)	(4,032)
期末現在の帳簿価額	7,296	131,506	388,203	527,005
控除:減価償却累計額	(435)	(117,708)	(386,360)	(504,503)
期末現在の正味帳簿価額	6,861	13,798	1,843	22,502

## 4．その他の債権

その他の債権の内訳は、以下のとおりである。

	2020年12月31日現在 (米ドル)	2019年12月31日現在 (米ドル)
保険払戻金	11,867,221	3,291,234
賃借料保証金	131,104	116,507
その他の債権	85,676	76,419
合計	12,084,001	3,484,160

## 5．その他の資産

その他の資産の内訳は、以下のとおりである。

	2020年12月31日現在 (米ドル)	2019年12月31日現在 (米ドル)
前払資産	223,401	248,791
使用権資産	604,871	215,441
その他の資産	-	1,528
合計	828,272	465,760

## 6．その他の負債

その他の負債の内訳は、以下のとおりである。

	2020年12月31日現在 (米ドル)	2019年12月31日現在 (米ドル)
リース負債	667,623	215,766
その他の負債	18,898	18,575
合計	686,520	234,341

## 7. 法人所得税

(a) 当社は、当社の支店業務に関連する当期税金負債を有している。当該支店の未払税金は以下のとおりである。

	2020年12月31日現在 (米ドル)	2019年12月31日現在 (米ドル)
期首現在の当期税金負債、純額	303,732	248,269
当年度費用	1,012,472	302,117
分割納税額	(288,109)	(252,145)
その他	8,012	5,491
期末現在の当期税金負債、純額	1,036,107	303,732

(b) 2020年および2019年12月31日現在における繰延税金資産の主要な構成要素は、以下のとおりである。

	2020年12月31日現在 (米ドル)	2019年12月31日現在 (米ドル)
履行義務	148,364	10,486
その他	21,227	3,288
繰延税金資産	169,591	13,774

(c) 当期の法人所得税費用は、当期および繰延税金から構成されている。

### ( ) 当期税金

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
当期税金費用	1,012,472	302,117
当期税金合計	1,012,472	302,117

### ( ) 繰延税金

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
一時差異の計上および解消	(155,817)	(13,774)
繰延税金合計	(155,817)	(13,774)
法人所得税費用合計	856,655	288,343

2020年および2019年12月31日終了年度に、当社は未認識の税金ベネフィットを計上していない。不確実な税務ポジションに関する課徴金および利息を法人所得税引当金に含めることは、当社の方針である。2020年および2019年12月31日終了年度に、当社は法人所得税の利息または課徴金を認識しておらず、2020年および2019年12月31日現在に未払利息または未払課徴金も計上していない。当社の米国連邦法人所得税および州法人所得税上の繰越欠損金は、2007年12月31日に終了する課税年度以降における税務調整や調査の対象である。

在シンガポールの当社の支店は、2020年および2019年12月31日に終了した両年度において法定税率17%で課税され、控除および還付は僅かな金額まで認められている。

## 8. リース

当社は、通常の業務に使用される事務所用の建物および機器をリースしている。当該リースの残存期間は2年から3年である。

### （a）使用権資産

2020年12月31日現在	使用権資産 建物	使用権資産 機器	使用権資産 合計
当年度の期首残高	203,600	11,841	215,441
追加	627,994	-	627,994
減価償却累計額	(233,570)	(4,994)	(238,564)
正味帳簿価額の期末 残高	598,024	6,847	604,871

2019年12月31日現在	使用権資産 建物	使用権資産 機器	使用権資産 合計
当年度の期首残高	406,249	-	406,249
追加	-	15,207	15,207
減価償却累計額	(202,649)	(3,366)	(206,015)
正味帳簿価額の期末 残高	203,600	11,841	215,441

使用権資産およびリース負債の初回認識、ならびに事後の追加およびリースの条件変更は、非資金活動を表す。そのため、キャッシュ・フロー計算書には表示されない。上記に表示されている使用権資産の追加は、リース負債への影響に近似する。

当社は、シンガポールのオフィス・ビルおよび機器をリースしている。

2020年または2019年12月31日終了年度において、残価保証付きのリースまたは当社が契約済で未だ開始していないリースはなく、かつ指数または利率に依存しない変動リース料に関連する費用もなかった。2020年および2019年12月31日終了年度において、リースのキャッシュ・アウトフロー合計額は、それぞれ208,662米ドルおよび210,470米ドルであった。

### （b）リース負債

#### 満期分析

	2020年12月31日
2021年	243,131
2022年	239,382
2023年	237,507
	720,020

控除：前受利息	(52,397)
	667,623

#### 2019年12月31日

2020年	214,700
2021年	5,528
2022年	1,843

	222,071
控除：前受利息	(6,305)
	215,766

分析は以下の通り：

#### 2020年12月31日

流動	214,624
固定	452,999
	667,623

#### 2019年12月31日

流動	203,615
固定	12,151
	215,766

## 9．関連当事者取引

当社は、次に記載するように、当社の親会社および当社の関係会社と重要な相互依存性を有している。当社は、すべての関連当事者を識別し、関連当事者とのすべての重要な取引を開示するプロセスの確立に対して責務を負っている。



## 親会社および関係会社への未収金、純額

当社は、第三者に対して、親会社または関係会社に直接現金を送金するよう指示しており、親会社に対しては、当社に代わり、現金を払い戻すよう指示している。貸借対照表上の未収金は、親会社が当社に代わり、現時点で受け取っていない金額を示す。また親会社は、当社に対して一定の費用を配分する。「親会社および関係会社への未収金、純額」は、（ ）上述の親会社が代表して行う現金の受領および支払（ ）親会社のその他の関係子会社からの／への会社間サービス報酬および費用の配分、および（ ）劣後債に係る当社、親会社および関係会社間の内部取引純額を表している。2010年3月31日に、パトナム・インベストメンツ・カナダ ULC（以下「PIC ULC」という。）は、6,740,991米ドルの無利息の劣後債に関する契約を当社と締結した。当該金額の償還は、PIC ULCのその他の債権者の債権に劣後する。当該借入金は償還日の設定はなく、かつ1年以内の償還も見込まれていない。

これらの残高に関して、当社は、現金を支払うもしくは受領するまたは支払う予定もしくは受領する予定もないため、貸借対照表の出資者持分において増減として計上される。これらの取引に関連する年度における未収金および未払金の変動総額は、キャッシュ・フロー計算書に財務活動として個別に開示されている。2020年および2019年12月31日現在、当社にはそれぞれ（1,051,845）米ドルおよび（736,767）米ドルの会社間残高の未収金純額があり、これらの金額は貸借対照表の「親会社および関係会社への未収金、純額」に含まれている。

2020年および2019年12月31日現在において、関係会社との会社間残高の未払金および未収金は、以下のとおりである。

	2020年 12月31日現在 (米ドル)	2019年 12月31日現在 (米ドル)
<b>無利息、無担保未収金</b>		
パトナムU.S.ホールディングス（以下「PUSH」という。）に対する未収金	(4,221,434)	(6,492,992)
PIC ULCに対する未収金	(9,181,330)	(8,592,762)
パトナム・フィディシュアリー・トラスト・カンパニー・エルエルシー（以下「PFTC」という。）に対する未収金	(11,814,299)	(8,050,121)
パトナム・インベスター・サービスズ・インク（以下「PSERV」という。）に対する未払金	196,421	183,429
パトナム・インベストメンツ・オーストラリア・ピーティワイ・リミテッド（以下「PIA」という。）に対する未払金	335,491	342,641
パトナム・インベストメンツ証券会社（日本）（以下「PISCO」という。）に対する未払金	260,458	407,908
パトナム・インベストメンツ（アイルランド）リミテッド（以下「PIIL」という。）に対する（未収金）／未払金	(631,845)	422,278
パトナム・リテール・マネジメント・エルピー（以下「PRM」という。）に対する未払金	2,763,192	2,351,458

パトナム・インベストメンツ・リミテッド - UK（以下「PIL」という。）に対する未払金	3,105,429	3,910,823
パトナム・インベストメンツ・マネジメント・エルエルシー（以下「PIM」という。）に対する未払金	18,136,072	14,780,571
<b>親会社および関係会社への未収金、純額合計</b>	<b>(1,051,845)</b>	<b>(736,767)</b>

関係会社から稼得した収益 / 関係会社に対する費用

損失および包括損失計算書の収益に含まれる「投資顧問報酬、純額」の一部は、関連当事者であるサブ・アドバイザーの機関投資家顧客および関係会社1社に帰属する。

2020年および2019年12月31日終了年度における収益合計およびAUMは、以下のとおりである。

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
関連当事者の収益	10,265,071	5,931,752
関連当事者のAUM	4,593,415,714	2,116,683,812

2020年および2019年12月31日現在、関連当事者から受け取った収益に関連する未収金はそれぞれ303,260米ドルおよび1,121,509米ドルであり、貸借対照表の「未収投資顧問報酬、純額」に含まれている。

上述のサブ・アドバイザー報酬の収益に加えて、当社は特定の関係ファンドに提供する投資顧問サービスに関する収益も受け取っている。2020年および2019年12月31日終了年度における損失および包括損失計算書の「投資顧問報酬、純額」のうち、それぞれ約82%および81%がこれらの関係会社から稼得したものであった。

さらに当社は、関係会社が提供する特定の機関投資家向けポートフォリオのサブアドバイザー・サービスに関して、特定の関係会社の費用を負担している。2020年および2019年12月31日終了年度に関係会社に支払った費用合計額はそれぞれ40,367米ドルおよび383,110米ドルであり、損失および包括損失計算書の「その他の営業費用」に含まれている。

## 移転価格プログラム

当社は、複数の移転価格協定を有している。最初のグループには、当社が関係会社を実施する投資顧問サービスに関して、当社が契約上の第三者の収益を受取り、また契約上の第三者の費用を対価として負担する特定の関係会社との協定がある。これらの協定は以下に要約されている。

2019年1月1日より、当社およびPFTC間の移転価格協定が策定された。この協定は、当社がPFTCに提供する投資顧問および有価証券売買サービスに関して、当社に対する補償を定めたものである。この移転価格協定の条件により、受託者リスクの説明責任を負うPFTCは収益合計に係る同社のリターンを受取ることができ、PACは残るすべての任務を実施し、残存する全リスクを負うことから、契約上の報酬および費用を受け取ることができる。当社はさらに、PIC ULCおよびPIILとも移転価格協定を有しており、この協定では、当社が当該関係会社に代わり、すべての投資運用サービスを履行する。当社は当該関係会社2社に代わって契約上の収益を回収し、契約上の費用を引き受け、それらと引き換えに当該関係会社の運用資産に基づくサービス報酬に関する費用を支払う。

これらの移転価格協定により当社が引き受ける契約上の収益および費用に関して、損失および包括損失計算書に及ぶ全体的な影響（後述のサービス報酬に関するパラグラフで別途開示する「サービス報酬に関する費用」を除く。）は、財務諸表上の勘定科目別の要約に記載する。

### 契約上の収益および関連する費用(PFTC、PIC ULCおよびPIIL)

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
<b>収益</b>		
投資顧問報酬、純額	77,665,437	66,824,007
<b>収益合計</b>	<b>77,665,437</b>	<b>66,824,007</b>
<b>営業費用</b>		
専門家および外部報酬	2,696,962	2,879,350
ディーラー手数料	13,463,112	14,113,088
その他の営業費用	80,302	117,882
親会社および関係会社からの配分費用、純額	-	13,773,073
<b>営業費用合計</b>	<b>16,240,376</b>	<b>30,883,393</b>
<b>法人所得税控除前利益</b>	<b>61,425,061</b>	<b>35,940,614</b>

## 関係会社から受け取ったサービス報酬に関する収益

さらに、重要な会計方針の要約に記載するとおり、当社は関係会社1社との移転価格協定に従い、2020年および2019年12月31日終了年度においてそれぞれ収益1,360,165米ドルおよび657,479米ドルを受け取った。この収益は、損失および包括損失計算書の「サービス報酬に関する費用」に含まれている。

## 関係会社に支払ったサービス報酬に関する費用

最後に、重要な会計方針の要約に記載するとおり、当社の外国および米国関係会社の一部との移転価格協定に従い、当社は2020年および2019年12月31日終了年度においてそれぞれ93,537,099米ドルおよび79,814,077米ドルを負担した。この費用は、損失および包括損失計算書の「サービス報酬に関する費用」に含まれており、関係会社別の概要は以下のとおりである。

関係会社	移転価格の手法	2020年12月 31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月 31日 終了年度 (米ドル)
PIL	費用プラス10%	13,186,906	11,985,579
PISCO	費用プラス9%	4,001,947	4,562,858
PIA	費用プラス10%	893,803	1,118,869
	平均運用資産の 9 ベーシス・		
PIIL	ポイント	2,339,858	2,264,478
	運用資産期末残高の 9 ベーシス・		
PIC ULC	ポイント	4,064,517	3,245,410
PFTC	収益合計の2.28%	1,304,802	1,114,561
PIM	多種 <sup>*</sup>	67,745,266	55,522,322
関係会社に支払ったサービス報酬に 関する 費用合計		93,537,099	79,814,077

\* 債券運用資産の8ベーシス・ポイント、株式運用資産の32.5ベーシス・ポイントおよびグローバル・アセット・アロケーション運用資産の20.25ベーシス・ポイント

## 会社間決済

2020年12月31日終了年度中に、パトナム関係会社間における過去の会社間残高の再割当および決済を目的として親会社が主導するグループ全体の取組みにより、当社は親会社への現金以外の現物配当として741,100米ドルを分配し、また親会社からの現金以外の現物出資として58,457,597米ドルを受け取った。これらの取引は、当社の「払込剰余金」および「親会社および関係会社への未収金、純額」の減少をもたらした。

2019年12月31日終了年度中に、パトナム関係会社間における過去の会社間残高の再割当および決済を目的として親会社が主導するグループ全体の取組みにより、当社は親会社への現金以外の現物配当として1,534,500

米ドルを分配し、また親会社からの現金以外の現物出資として19,221,256米ドルを受け取った。これらの取引は、当社の「払込剰余金」および「親会社および関係会社への未収金、純額」の減少をもたらした。

## 退職金制度

当社、親会社および親会社の関係会社は、税制適格の401（K）確定拠出型退職金制度（以下「本制度」という。）のスポンサーであり、本制度は実質的に全従業員を対象としている。一定の制約はあるものの、従業員は本制度の下で適格な報酬の一定割合を本制度に繰り延べることができ、当社はその一部をマッチング拠出する。当社はまた、親会社の取締役会の決定により、任意の年間拠出も行っている。2020年および2019年12月31日終了年度に、本制度に対する当社の年間負担額は、それぞれ326,256米ドルおよび313,782米ドルであった。当該金額は、損失および包括損失計算書の「報酬および福利厚生費」に含まれている。

## 資産計上したソフトウェア

親会社は、内部使用目的で開発されたソフトウェアに関する一定の費用を長期性資産として資産計上する。償却費は、資産計上された各ソフトウェア・プロジェクトを子会社がどれだけ使用したかに応じて、PUSHから親会社の各子会社に配分される。これらの費用は5年間または見積耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり定額法で償却されていた。2020年および2019年12月31日終了年度に当社に配分された償却費用の合計は、それぞれ1,375,346米ドルおよび1,186,340米ドルであった。

## ディーラー手数料

当社は、契約条件に従い、当社ファンドの特定の受益証券クラスの売却に係る販売費用を、親会社と提携するブローカー/ディーラーに対して支払った。2020年12月31日終了年度に、当社は、当該提携ブローカー/ディーラーに対して2,400,863米ドルを支払った。当該支払いは、損失および包括損失計算書の「ディーラー手数料」に含まれている。

## エクイティ・インセンティブ報酬

親会社は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーのEIPのスポンサーである。当社の一部の従業員は、EIPに参加する資格を有し、当該制度に基づき親会社のクラスB制限付普通株式とクラスBストック・オプションを受領する資格を有している。

親会社は、EIPのもとで付与された報奨についての費用を決められた権利確定期間にわたり、報奨の付与日の公正価値に基づいて認識する。当該費用の一部は、かかる株式に基づく報酬の付与に応じた方法で当社に配分される。

当社は、グループ企業間の株式に基づく報酬取引に関連するIFRS第2号の指針に従い、EIPに基づいて発行された報奨を株式報奨として会計処理する。当社は、株式報奨を付与された従業員のサービスを受領するが、株式報奨を決済する義務は負っていない。かかる義務は、親会社が負っている。

当社には、EIPに従って親会社のクラスB制限付普通株式を付与された従業員が在籍している。また当社は、親会社が費用計上した報酬の一部についても配分された。クラスB普通株式の公正市場価値は、EIPで定められている比較評価方式および収益評価方式の両方を用いて決定された。この評価方式には、全国的に認められた独立評価機関が算定した価値の範囲に関する検討も含まれている。かかる報奨に対する報酬費用は、最

長で5年間の権利確定期間にわたり償却されている。2020年および2019年12月31日終了年度に、当社に直接費用計上された報酬費用は、それぞれ1,337,653米ドルおよび794,334米ドルであり、損失および包括損失計算書の「報酬および福利厚生費」に含まれている。2020年および2019年12月31日終了年度に当社に直接配分された報酬費用は、それぞれ506,658米ドルおよび349,159米ドルであり、それらは損失および包括損失計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。2020年12月31日現在、クラスB制限付普通株式のうち、当社の保有分に関連する未認識の報酬費用は5,955,194米ドルであった。当該費用の認識が見込まれる加重平均期間は3.30年である。2020年12月31日終了年度に、当社が買戻したクラスB制限付普通株式の現金決済額は334,351米ドルであった。

#### クラスB制限付株式

	2020年12月31日終了年度 付与日現在の 加重平均 公正価値 (米ドル)		2019年12月31日終了年度 付与日現在の 加重平均 公正価値 (米ドル)	
	株数		株数	
1月1日時点の				
権利未確定残高	323,394	16.07	226,600	17.71
付与済	199,180	11.50	139,194	14.71
権利確定済	(54,100)	18.90	(31,400)	21.85
譲渡	11,848	15.05	-	-
失効済	(9,426)	15.92	(11,000)	16.28
12月31日時点の				
権利未確定残高	470,896	13.79	323,394	16.07

#### 経営幹部の報酬

当社の経営幹部には、当社の活動を計画、指示および支配する権限および責任を有する一定の親会社の役員が含まれている。経営幹部となる個人は、取締役会のメンバー、ならびに特定の主要な経営者および役員である。これらの取締役および役員に対して支払われる報酬の一部は、その他の費用の配分と同様の基準で親会社から当社に配分されており、損失および包括損失計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
給与	416,543	389,551
株式に基づく報酬	601,773	379,454
年次の株式以外に基づくインセンティブ報酬	2,277,464	2,174,713
すべてのその他の報酬	38,687	-
報酬合計	3,334,467	2,943,718

#### 親会社および関係会社からの配分費用、純額

当社は、本注記に詳述されるとおり、親会社の他の子会社と事務所、人員およびその他の取決めに共有している。したがって、これらの取決めの関連費用は、実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で、親会社および関係会社からさまざまな子会社に配分されている。これには、上述の資産計上したソフトウェアおよび経営幹部の報酬に関連する費用が含まれている。さらに、当社の日常の業務過程の中で、当社の業務支援を目的に親会社の他の子会社に所属する特定の人材が活用されており、これに関連する費用も、実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で当社に配分されている。当社はまた、当社自身の費用についても、実際に発生した費用を表すと経営者が考える方法で、さまざまな関係会社に配分している。

2020年および2019年12月31日終了年度に当社に配分された費用は、下記に示すとおり、それぞれ31,681,486米ドルおよび28,551,256米ドルであった。当該費用は、後述のとおり、損失および包括損失計算書の「親会社および関係会社からの配分費用、純額」に含まれている。

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
PUSH からの一般管理費	20,668,138	18,962,389
PRMからの投資運用費	(485,430)	(496,566)
PRMからのグローバル投資戦略費	1,703,939	1,664,855
PRMからのマーケティング費	3,284,563	2,961,219
PRMからの確定拠出制度投資限定費	5,745,325	4,764,235
PSERVからの確定拠出制度運用費	764,951	695,124
親会社および関係会社からの配分費用、純額	31,681,486	28,551,256

## 10．その他の営業費用

その他の営業費用は以下のとおりである。

	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
設備保全および公共料金	457,671	417,388
業界会費および届出手数料	356,776	408,449
リースの減価償却費 - 不動産	233,711	202,649
旅行および娯楽	197,077	913,465
関係会社に支払われた費用	40,367	383,110
資本資産の減価償却	6,112	4,032
リースの減価償却費 - 設備	4,998	3,366
賃借料	-	1,957
その他の営業雑費用	280,103	786,454
その他の営業費用合計	1,576,815	3,120,870

## 11．その他の包括損失累計額

	在外営業活動体の換算に係る 未実現為替差損、純額	
	2020年12月31日 終了年度 (米ドル)	2019年12月31日 終了年度 (米ドル)
	米ドル	米ドル
期首残高	(7,442,108)	(7,655,398)
その他の包括（損失）／利益、純額	(4,880)	213,290
期末残高	(7,446,988)	(7,442,108)

## 12．コミットメントおよび偶発負債

## 請求、訴訟、引当金およびその他の偶発負債

当社は、通常の業務過程で生じる集団訴訟を含む訴訟の対象となる場合がある。これらの訴訟はいずれも当社の財政状態に重大な悪影響を及ぼすとは予想されていない。



さらに当社は、業務過程において、さまざまな州および連邦規制当局から一部の当社の方針および手続について、書類および情報の要請を含む照会を受ける。かかる照会はそれぞれ通常の業務過程で処理される。当社は、これらの要請にすべて対応し、すべての規制当局の照会に対して全面的に協力する。また、当社の経営成績、キャッシュ・フローまたは財政状態に重大な悪影響を及ぼし得ると当社が考える懸案事項はない。

#### その他の訴訟

当社は、他の企業が運用実績の悪い資産（基礎となる担保）をCDOに選定することを当社が認めたことは州法違反だと主張する訴訟の被告人となっている。当社に対する請求の内容は、詐欺、過失による不実表示および過失である。当社は、当該訴訟の棄却を申し立て、2014年4月28日に、当該棄却の申し立てが認められた。原告は上訴を申し立て、裁判所は2015年4月15日に地方裁判所の棄却を取り消し、本訴訟をさらなる審理のため地方裁判所に差し戻した。2018年9月21日に、略式判決を求める交差申立が提起された。2018年11月7日に、口頭弁論が開かれた。2019年9月、略式判決を求めるパトナムの申立に対して、裁判所は一部を認め、一部を破棄した。当該審理は2020年7月6日に開始した。裁判所は2020年8月27日に、すべての訴因におけるパトナムに対する事実認定について判決書を発行した。2020年9月10日に、判決が記録された。当該原告は上訴を申し立てなかった。この訴訟問題は、当該原告が当社に対し一定の費用を賠償し、現在は終了している。

#### 13．資本管理

親会社は、利用可能な連結資本額、および当社を含む多数の営業子会社に配分する金額を監視する。特定の会社または国に配分される資本額は、現地の規制要件のみならず、親会社の営業リスクおよび規定に基づく自己資本比率の内部査定ならびに戦略計画に左右される。親会社は、当社が事業を行う管轄区域で規定される最低自己資本比率を上回る水準の資本を維持することを慣行としている。

当社は、従業員退職所得保障法（以下「ERISA」という。）に基づく規則の対象となる特定の管轄区域において、1,000,000米ドルの最低出資者持分を維持しなければならない。2020年および2019年12月31日終了年度の両年度ともに、当社はすべての最低自己資本比率を遵守していた。

#### 14．リスク管理

当社には、金融商品に関連するリスクの識別、測定、モニター、軽減および管理に関する方針がある。金融商品に関する重要なリスクは、信用リスク、流動性リスクおよび市場リスク（通貨、金利および株価）である。以下の項目ではこうしたリスクの各々を当社がどのように管理しているかを説明している。

経営者は、資本計画を実施および監督するための資本管理手続を設定する責任を負っている。親会社の取締役会は、経営者が行うすべての重要な資本取引を検討および承認する。

## （ア）信用リスク

信用リスクは、債務者が期日の到来時に返済を怠ることから生じる財務損失に関するリスクである。当社は、各取引相手方による信用エクスポージャーを定期的に見直している。当社は、信用リスク管理方針を継続的に監視し、その有効性を評価する。これらの方針には、信用力のある取引相手方とのみ取引を行うこと、および債務不履行による財務損失リスクを抑える方法として、必要に応じて十分な担保を設定することが含まれるが、これらに限定されない。最大信用エクスポージャーは、貸借対照表における資産の帳簿価額であり、損失引当金控除後の金額で計上される。2020年および2019年12月31日終了年度において、引当金は計上していない。

## （イ）流動性リスク

流動性リスクは、当社がすべての現金の支払義務を期日までに履行できないリスクである。当該リスクを管理するため、以下の方針および手順が設置されている。

- ・当社は、資産および負債に見合うキャッシュ・フローを通じて営業流動性を厳密に管理する。
- ・当社は、銀行団との間で締結された500,000,000米ドルのリボルビング・クレジット契約を通じて親会社の財務支援を受ける。
- ・当社は、2020年12月31日時点で支払期日を過ぎた多額の金融資産を保有していない。
- ・当社は、翌会計年度中に金融負債が満期を迎えると見込んでいる。

当社は、通常の業務過程において、短期および長期の流動性に影響する将来の最低支払額のコミットメントが生じる契約を締結している。

2020年12月31日現在の支払額（年度別）

	合計	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度 以降
	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)
リース	849,711	286,580	282,569	280,562	-	-	-

2019年12月31日現在の支払額（年度別）

	合計	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度 以降
	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)
リース	263,594	255,707	5,915	1,972	-	-	-

## （エ）市場リスク

市場リスクは、金融商品の将来キャッシュ・フローの公正価値が、市場要因の変化により変動するリスクである。市場要因には3つのリスク種類（通貨リスク、金利リスク、株価リスク）が含まれる。

## （1）通貨リスク

通貨リスクは、当社が異なる通貨で営業を行い、米ドル以外の所得の換算を異なる時点で、為替レートが不利に変動しているときの為替水準で行うことに関連している。当社の財務諸表は、通常、米ドル建てであり、為替レートの変動による著しいエクスポージャーにさらされていない。

### （ ）金利リスク

金利リスクは、資産と負債のキャッシュ・フローが密接に一致しておらず、金利変動が資産と負債の間の価額に差異を生じさせる場合に存在するリスクである。当社は、親会社からの指示を通じて、当該リスクの定期的な評価、ならびにこれらの潜在的なエクスポージャーの不利な影響に対する方針の策定および運用の確立により、金利リスクを監視している。金利リスクに対する当社の主たるエクスポージャーは、パトナムがスポンサーであるファンドの債券ポートフォリオに依拠して当社が稼得する報酬収益から生じる。当該ファンドの利回りが1%増加または減少していた場合、2020年および2019年12月31日終了年度における純損失にそれぞれ約833,000米ドルおよび約712,000米ドルの変動が生じていたことになる。

### （ ）株価リスク

株価リスクは、株式市場の変動から生じる資産評価に関連する不確実性である。当社は、親会社からの指示に基づく投資方針ガイドラインを設定しており、そこでは価格リスクを軽減するため明確に定められた範囲で株式市場への投資を慎重に行うよう定められている。当社の株価リスクに対する主たるエクスポージャーは、PIMがスポンサーであるファンドおよびPACの機関投資家の顧客に依拠して当社が稼得する報酬収益から生じる。株式市場が10%上昇または下落していた場合、2020年および2019年12月31日終了年度における純損失にそれぞれ約3,940,000米ドルおよび2,850,000米ドルの変動が生じていたことになる。

## 15. 後発事象

当社は、2020年12月31日から当財務諸表が発行される日である2021年5月21日までに生じた後発事象および取引について評価した。当社は当財務諸表に認識または開示する必要のある後発事象を認識していない。

（２）【損益計算書】

（１）貸借対照表の「損失および包括損失計算書」を参照のこと。

[次へ](#)

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**STATEMENTS OF LOSS AND COMPREHENSIVE LOSS**

<i>In US\$</i>	<b>For the Years Ended December 31,</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>REVENUE</b>		
Investment advisory fees, net	\$122,585,635	\$108,189,613
Performance fees	637,244	1,772,239
Service fee revenue (Note 9)	1,360,165	657,479
Net investment income and other income	32	5,582
Total revenue	124,583,076	110,624,913
<b>OPERATING EXPENSES</b>		
Compensation and benefits	17,171,529	12,944,383
Professional and external services	7,414,104	6,488,771
Dealer commissions	15,863,976	16,282,005
Service fee expense (Note 9)	93,537,099	79,814,077
Allocated expenses from Parent and affiliates, net (Note 9)	31,681,486	28,551,256
Financing charges	10,819	15,773
Other operating expenses (Note 10)	1,576,815	3,120,870
Total operating expenses	167,255,828	147,217,135
<b>LOSS BEFORE INCOME TAXES</b>	(42,672,752)	(36,592,222)
Income tax expense (Note 7)	856,655	288,343
<b>NET LOSS</b>	(43,529,407)	(36,880,565)
<b>OTHER COMPREHENSIVE LOSS, NET OF INCOME TAXES (Note 11):</b>		
Items that may be reclassified subsequently to income or loss		
Unrealized foreign exchange (loss)/gain on translation of foreign operations, net	(\$4,880)	\$213,290
Items that will not be reclassified to income or loss	-	-
Total other comprehensive (loss)/gain for the year, net of income taxes	(4,880)	213,290
<b>COMPREHENSIVE LOSS</b>	(\$43,534,287)	(\$36,667,275)

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**BALANCE SHEETS**

<i>In US\$</i>	<b>December 31,</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>ASSETS</b>		
Cash and cash equivalents (Note 2)	\$5,748,800	\$2,779,923
Accrued investment advisory fees receivable, net (Note 2)	12,099,212	11,233,515
Other receivables (Note 4)	12,084,001	3,484,160
Deferred tax assets (Note 7)	169,591	13,774
Capital assets, net (Note 3)	16,390	22,502
Other assets (Note 5)	828,272	465,760
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>\$30,946,266</b>	<b>\$17,999,634</b>
<b>LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY</b>		
Liabilities		
Accrued compensation and employee benefits	\$1,720,781	\$813,403
Accounts payable and accrued expenses	2,631,970	5,644,402
Current tax liability (Note 7)	1,036,107	303,732
Other liabilities (Note 6)	686,520	234,341
Total liabilities	<b>\$6,075,378</b>	<b>\$6,995,878</b>
Member's equity		
Accounts receivable from Parent and affiliates, net (Note 9)	(\$1,051,845)	(\$736,767)
Contributed surplus	491,640,841	433,924,344
Accumulated deficit	(458,271,120)	(414,741,713)
Accumulated other comprehensive loss (Note 11)	(7,446,988)	(7,442,108)
Total member's equity	<b>24,870,888</b>	<b>11,003,756</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND MEMBER'S EQUITY</b>	<b>\$30,946,266</b>	<b>\$17,999,634</b>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**STATEMENTS OF CHANGES IN MEMBER'S EQUITY**  
**FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31**

	ACCOUNTS RECEIVABLE FROM PARENT AND AFFILIATES, NET	CONTRIBUTED SURPLUS	ACCUMULATED DEFICIT	ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE LOSS	TOTAL MEMBER'S EQUITY
<i>In US\$</i>					
<b>2020</b>					
Balance, January 1	(\$736,767)	\$433,924,344	(\$414,741,713)	(\$7,442,108)	\$11,003,756
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 9)	741,100	(741,100)	-	-	-
Contribution-in-kind received from Parent (Note 9)	(58,457,597)	58,457,597	-	-	-
Net intercompany transactions (Note 9)	57,401,419	-	-	-	57,401,419
Translation adjustments, net	-	-	-	(4,880)	(4,880)
Net loss	-	-	(43,529,407)	-	(43,529,407)
Balance, December 31	<b>(\$1,051,845)</b>	<b>\$491,640,841</b>	<b>(\$458,271,120)</b>	<b>(\$7,446,988)</b>	<b>\$24,870,888</b>
<b>2019</b>					
Balance, January 1	(15,728,387)	416,237,588	(377,861,148)	(7,655,398)	14,992,655
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 9)	1,534,500	(1,534,500)	-	-	-
Contribution-in-kind received from Parent (Note 9)	(19,221,256)	19,221,256	-	-	-
Net intercompany transactions (Note 9)	32,678,376	-	-	-	32,678,376
Translation adjustments, net	-	-	-	213,290	213,290
Net loss	-	-	(36,880,565)	-	(36,880,565)
Balance, December 31	<b>(\$736,767)</b>	<b>\$433,924,344</b>	<b>(\$414,741,713)</b>	<b>(\$7,442,108)</b>	<b>\$11,003,756</b>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**STATEMENTS OF CASH FLOWS**

<i>In US\$</i>	<b>For the Years Ended December 31,</b>	
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>		
Loss before income taxes	(\$42,672,752)	(\$36,592,222)
Income tax expense	(856,655)	(288,343)
Adjustments to reconcile net loss to cash flows used in operating activities:		
Deferred income taxes	(155,817)	(13,774)
Depreciation of capital assets	6,112	4,032
Depreciation of right-of-use assets	238,564	206,015
(Increase)/decrease in operating assets:		
Accrued investment advisory fees receivable	(865,697)	2,247,488
Other receivables	(8,599,841)	(1,793,088)
Other assets	26,919	206,196
Increase/(decrease) in operating liabilities:		
Accrued compensation and employee benefits	907,377	(322,850)
Accounts payable and accrued expenses	(3,012,432)	3,726,165
Other liabilities	22,412	1,495
Changes in other operating assets and liabilities	732,375	314,837
Net cash used in operating activities	<u>(\$54,229,435)</u>	<u>(\$32,304,049)</u>
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>		
Additions to capital assets	-	(26,534)
Net cash used in investing activities	<u>-</u>	<u>(26,534)</u>
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>		
Accounts receivable from Parent and affiliates (Note 9)	(218,650,178)	(178,954,041)
Accounts payable to Parent and affiliates (Note 9)	276,051,597	211,632,417
Payments on principal portion of lease liability	(198,227)	(194,697)
Net cash provided by financing activities	<u>57,203,192</u>	<u>32,483,679</u>
Effect of changes in exchange rates on cash and cash equivalents	<u>(4,880)</u>	<u>(38,140)</u>
<b>NET INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	2,968,877	114,956
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR</b>	<u>2,779,923</u>	<u>2,664,967</u>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR</b>	<u>\$5,748,800</u>	<u>\$2,779,923</u>
<b>Supplementary Cash Flow Information:</b>		
Foreign income tax paid (Note 7)	\$288,109	\$252,145
Interest paid	\$10,819	\$15,773
<b>Supplementary Non-Cash Flow Information from Financing Activities:</b>		
Contribution-in-kind received from Parent (Note 9)	\$58,457,597	\$19,221,256
Dividend-in-kind paid to Parent (Note 9)	\$741,100	\$1,534,500

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.



**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**1. Corporate Information**

The Putnam Advisory Company, LLC (the “Company” or “PAC”), including its Singapore Branch, is a wholly-owned subsidiary of Putnam Advisory Holdings II, LLC (“PAH II”), and is an indirectly wholly-owned subsidiary of Putnam Investments, LLC (the “Parent” or “Putnam”), the latter of which is an indirectly majority-owned subsidiary of Great-West Lifeco Inc. (“Lifeco”). The Company’s ultimate parent company is Power Corporation of Canada. The Company is incorporated in the State of Delaware in the United States of America. The registered office and principal place of business is located at 100 Federal Street, Boston, Massachusetts, 02110, United States of America. The U.S. dollar (\$) is the functional currency of the Company.

The Company’s primary business is to provide investment advisory services to institutional clients. In connection with providing these services, the Company receives an investment advisory fee, which is based upon the clients’ negotiated fee rate and the average assets under management. Company revenue is largely dependent on the total value and composition of assets under management (“AUM”), which include domestic and international equity and debt assets (the “Company Funds”); accordingly, fluctuations in financial markets and in the composition of assets under management affect revenues and results of operations.

The Company, its Parent and its affiliates have significant interdependencies, as described in Notes 2 and 9. The accompanying financial statements have been prepared from the separate records maintained by the Company and may not be indicative of the financial position or the results of operations that would have existed if the Company had been operated as an unaffiliated company.

**Economic dependency**

The financial statements have been appropriately prepared on the basis of accounting principles applicable to a going concern, however, the continuing operations of the Company are reliant upon the ongoing support of the Parent. The Company has an ending Member’s equity of \$24,870,889 and \$11,003,756 at December 31, 2020 and December 31, 2019, respectively.

**2. Basis of Preparation and Summary of Accounting Policies**

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (“IFRS”), as issued by the International Accounting Standards Board (“IASB”). The policies set out below were consistently applied to all the periods presented unless otherwise noted. If applicable, the Company will adopt, or has implemented changes in accounting policies for the adoption of new or amended accounting standards that are relevant to the business as described in *Changes in Accounting Policies* within this Note.

**Accounting Estimates**

The preparation of financial statements in conformity with IFRS requires management to make significant judgments involving estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of assets and liabilities at the balance sheet dates and the reported amounts of revenue and expenses during the reporting period. Although some uncertainty is inherent in these judgments and estimates, management believes that the amounts recorded are reasonable.

Beginning in January 2020, global financial markets experienced significant volatility resulting from the spread of a novel coronavirus that can cause a disease known as COVID-19. The pandemic has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand and general market uncertainty throughout the year.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

The duration and impact of the COVID-19 pandemic continues to be unknown at this time. Given the uncertainty surrounding the current environment, the actual financial results could differ from the estimates made in preparation of these financial statements.

Key sources of estimation uncertainty and areas where significant judgments have been made are listed below and discussed throughout the notes to the financial statements including:

- In the determination of the fair value of financial instruments, the Company's management exercises judgment in the determination of fair value inputs (Note 2).
- The Company operates within various tax jurisdictions where management judgments and estimates are required when interpreting the relevant tax laws, regulations, and legislation in the determination of the Company's tax provisions and the carrying amounts of its tax assets and liabilities (Note 7).
- Legal and other provisions are recognized resulting from past events which, in the judgment of management, have resulted in a probable outflow of economic resources which would be passed to a third-party to settle the obligation. Management uses judgment to evaluate the possible outcomes and risks in determining the best estimate of the provision at the balance sheet date (Note 12).
- The Company uses estimates to determine certain components of share-based amortization expense including the share price and forfeiture estimates (Note 9).
- Management uses judgment in determining the incremental borrowing rate used to discount lease payments based on the applicable reference rate, coupled with a credit spread and lease specific adjustments (Note 2).

The significant accounting policies are as follows:

**Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents consist of cash on hand and demand deposits with banks, which are readily convertible into cash. The carrying value of cash and cash equivalents approximates their fair value.

**Fair Value Measurement**

The Company's financial assets and liabilities recorded at fair value have been categorized based upon the following fair value hierarchy:

Financial assets and liabilities categorized as Level 1 utilize observable, unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities that the Company has the ability to access.

Financial assets and liabilities categorized as Level 2 utilize observable inputs other than Level 1 unadjusted quoted market prices. The fair values for some Level 2 securities were obtained from pricing services. The pricing service inputs include, but are not limited to, benchmark yields, reported trades, broker/dealer quotes, issuer spreads, two-sided markets, benchmark securities, offers and reference data.

Financial assets and liabilities categorized as Level 3 utilize one or more significant inputs that are not based on observable market inputs and include situations where there is little, if any, market activity for the asset or liability.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

In certain cases, the inputs used to measure fair value may fall into different levels of the fair value hierarchy. In such cases, the level in the fair value hierarchy within which the fair value measurement in its entirety falls has been determined based on the lowest level input that is significant to the fair value measurement in its entirety. The Company's assessment of the significance of a particular input to the fair value measurement in its entirety requires judgment and considers factors specific to the asset or liability.

The following table presents information about all of the Company's financial assets and liabilities measured at fair value on both a recurring and non-recurring basis as of December 31, 2020 and 2019, and indicates the fair value hierarchy of the valuation techniques utilized by the Company to determine such fair value:

December 31, 2020				
<i>Assets measured at fair value</i>	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Other financial instruments <sup>(1)(2)</sup>	-	24,183,213	-	24,183,213
<b>Total financial assets</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$24,183,213</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$24,183,213</b>
<i>Liabilities measured at fair value</i>				
Other financial instruments <sup>(1)(2)</sup>	-	4,352,751	-	4,352,751
<b>Total financial liabilities</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$4,352,751</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$4,352,751</b>
December 31, 2019				
<i>Assets measured at fair value</i>	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Other financial instruments <sup>(1)(2)</sup>	-	14,717,675	-	14,717,675
<b>Total financial assets</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$14,717,675</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$14,717,675</b>
<i>Liabilities measured at fair value</i>				
Other financial instruments <sup>(1)(2)</sup>	-	6,457,805	-	6,457,805
<b>Total financial liabilities</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$6,457,805</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$6,457,805</b>

<sup>(1)</sup> Other financial instruments include Accrued investment advisory fees receivable, Other receivables, Accrued compensation and employee benefits and Accounts payable and accrued expenses.

<sup>(2)</sup> Other financial instruments are initially recorded at fair value and subsequently measured at amortized cost using the effective interest rate method. The amortized cost of other financial instruments approximates their fair value.

During the years ended December 31, 2020 and 2019, there were no transfers made between any level categories.

#### **Other Financial Instruments**

Accrued investment advisory fees receivable, net, Other receivables, Accrued compensation and employee benefits and Accounts payable and accrued expenses are classified as being measured at amortized cost, and initially recorded on the Balance Sheets at fair value and subsequently measured at amortized cost using the effective interest rate method, unless short-term, where interest would be insignificant. The carrying value of Accrued investment advisory fees receivable, net, Other receivables, Accrued compensation and employee benefits and Accounts payable and accrued expenses approximates its fair value.

THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC  
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

---

In US\$

**Investment Impairment**

In accordance with IFRS 9, *Financial Instruments*, financial assets were evaluated at December 31, 2020 and 2019, where management used judgement to assess impairment through the expected credit loss model for each class of financial assets. The Company's financial assets primarily consist of cash and cash equivalents, as well as various receivable balances. A majority of the Company's receivables balance at December 31, 2020 and 2019 consists of accrued investment advisory fees, net owed from third party entities for services performed in accordance with investment management agreements. The Company assessed the expected loss rate on these receivables over a period of 36 months before December 31, 2020 and 2019 and concluded based upon historical data that the risk of expected credit loss is insignificant to the Company. The remaining receivables consist of other receivables, which based on the nature and history of the receivables, the expected credit loss is insignificant to the Company. Cash and cash equivalents consist of liquid funds held at banks with high credit-ratings. The probability of default for these counterparties is considered immaterial and management concluded that the expected credit loss is insignificant to the Company.

In December 2009, management of the Parent fully impaired its investment in a collateralized debt obligation ("CDO"), for which the Company was the asset manager, based upon declining market conditions. Under the terms of its offering memorandum, the CDO was required to hold an annual auction of its portfolio to provide liquidity, beginning in 2017. In that same year, the CDO was successfully auctioned. In June 2019, the Company received a final distribution from the 2017 auction that resulted in proceeds of \$812,868. This amount represents previously earned fees that were held back from the initial payment and is recorded in Performance fees on the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

**Capital assets, net**

Capital assets, net are carried at historical cost less accumulated depreciation computed on a straight-line basis over their estimated useful lives, which vary from three to seven years. Capital assets are evaluated for impairment on a quarterly basis. Assets no longer used, and the associated accumulated depreciation, are removed from the Balance Sheets with a charge recorded in the Statements of Loss and Comprehensive Loss for the net carrying value of the assets. Leasehold improvements are depreciated over the life of the lease. Depreciation of capital assets for the years ended December 31, 2020 and 2019, included in Other operating expenses in the Statements of Loss and Comprehensive Loss, is \$6,112 and \$4,032, respectively.

**Offsetting and Presentation of Intercompany Receivables and Payables**

Intercompany receivables and payables are offset, and the net amount is presented in the Balance Sheets. This occurs when the Company and its Parent and affiliates owe each other a determinable amount, the Company has the right to set off the amount owed with the amount owed by the affiliates, and the Company intends to set off the amount owed, and the right is enforceable by law by a Putnam Master Netting Agreement. It is the Company's policy to include Accounts (receivable from)/payable to Parent and affiliates, net as a component of Member's equity on the Balance Sheets, as periodic settlement only occurs in the form of a non-cash accounting transaction.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

**Revenue Recognition**

Investment advisory fees, net

The Company provides investment advisory services on a daily, monthly, or quarterly basis. The Company believes the performance obligation for providing investment advisory services is satisfied over time because the customer is receiving and consuming the benefits as they are provided by the Company. Fee arrangements are based on a contractual percentage applied to the customer's average or period-end assets under management. Fees are earned daily as they relate specifically to the services provided in that period, which are distinct from the services provided in other periods, and are received monthly, quarterly, semi-annually, or annually. Investment advisory fees are recognized in the Statements of Loss and Comprehensive Loss, net of expense limits and rebates of \$8,836,552 and \$8,610,479 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

The Company, as agent, is the sponsor for a number of structured entities. These structured entities include institutional funds and other investment products. The nature and purpose of these entities is to provide investors with a variety of investment opportunities through managed investment strategies. As of December 31, 2020 and 2019, total AUM relating to the institutional portfolios and other investment products of the Company was \$28,547,400,944 and \$23,165,142,394, respectively.

Performance fees

As additional consideration for the investment advisory services noted above, the Company receives fees that vary based on specified performance measures, for example, when a fund exceeds a specified benchmark or contractual hurdle over a contractual performance period or the life of a fund. These fees are earned once account returns have exceeded these specified performance measures and are calculated as a percentage of account returns. These performance fees are considered variable consideration as the uncertainty is dependent on the value of the assets at future points in time as well as meeting a specified compound hurdle rate, both of which are highly susceptible to factors outside the Company's influence. Revenues are recognized once it is probable that a significant reversal will not occur. Performance fees recognized in the Statements of Loss and Comprehensive Loss in the current period are primarily related to performance obligations that have been satisfied in prior periods and management is assured of their realization.

Service fee revenue

The Company receives revenue in accordance with a transfer pricing program established with an affiliate, in order to compensate the Company for investment management services it provides to this affiliate, which is presented as Service fee revenue in the Statements of Loss and Comprehensive Loss (Note 9). The Company believes that the performance obligation is satisfied when the operating costs are incurred. This revenue is recognized as earned. Service fee revenue for the years ended December 31, 2020 and 2019 is \$1,360,165 and \$657,479, respectively.

Net investment income and other income

Net investment income and other income includes interest income and dividend income. This income is recognized in the Statements of Loss and Comprehensive Loss as earned.

Accrued investment advisory fees receivable, net

Accrued investment advisory fees receivable, net reported in the Company's Balance Sheets include \$12,099,212 and \$11,233,515 of receivables from contracts with customers at December 31, 2020 and 2019, respectively. At January 1, 2019, Accrued investment advisory fees receivable, net included \$13,481,003 of receivables from contracts with customers.

---

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

**Service fee expense**

The Company has established transfer pricing programs with certain of its affiliates, all of which result in the Company paying a service fee expense to the affiliates based on the terms of the program. These expenses are presented as Service fee expense on the Statements of Loss and Comprehensive Loss (Note 9) and are expensed as incurred. Service fee expense for the years ended December 31, 2020 and 2019 is \$93,537,099 and \$79,814,077, respectively.

Certain of these transfer pricing programs are with affiliates for which the Company provides all investment advisory services related to the affiliates' third-party clients. In exchange for these services, the Company collects the contractual revenue and incurs the contractual expenses related to the third-party relationships. Additional details on these arrangements are described in Note 9.

**Dealer Commissions**

Dealer commissions include distribution fees incurred for certain share classes of the Company Funds, which include costs incurred at the time of the sale as well as recurring commissions based on assets under management. Distribution fees are presented on the Statements of Loss and Comprehensive Loss and paid by the Company when due, pursuant to the contractual agreement.

**Share-Based Payments**

Share-based payment awards for restricted Class B shares and options on Class B shares granted to employees under the Putnam Investments, LLC Equity Incentive Plan (the "EIP") (Note 9), are accounted for as equity-settled awards. Under this method, compensation cost recognized includes compensation cost for all share-based payment arrangements granted based on the grant-date fair value, which is determined using both the market and income valuation approaches as outlined in the EIP. The Company uses the graded vesting method to amortize the awards. The effect of forfeitures on restricted shares is estimated when recognizing compensation cost. Share-based compensation is recorded as a component of Compensation and benefits on the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

**Income Taxes**

The Company elected to be treated as a disregarded entity pursuant to Treasury Regulation Section 301.7701-3 for federal income tax purposes. Generally, disregarded entities are not subject to entity-level federal or state income taxation and, as such, the Company is not required to provide for income taxes. The Company has no U.S. federal or state tax assets or liabilities on its Balance Sheets as of December 31, 2020 and 2019.

The Company's Singapore branch operation is subject to local tax in the jurisdiction in which it is located. The related current and deferred tax assets and liabilities are disclosed on the Balance Sheets at December 31, 2020 and 2019, respectively, and the related cash tax payments are made by the branch.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

The Company's tax expense represents the sum of current and deferred income taxes. The Company has not provided for any U.S. federal or state tax expense. Tax expense related to the Company's branch operation reflects the respective full year result of 2020 and 2019, respectively. Tax is recognized as an expense or benefit in profit or loss except to the extent that it relates to items that are recognized outside profit or loss (whether in other comprehensive loss or directly in equity), in which case the tax is recognized in other components of the financial statements.

Under the IFRS liability method, a provision for tax uncertainties which meet the probable threshold for recognition is measured based on the probability weighted average approach. There were no uncertain tax positions recorded by the Company in either year presented.

Current Income Tax

Current income tax is based on taxable income for the year. Current tax liabilities (assets) for the current and prior periods are measured at the amount expected to be paid to (recovered from) the taxation authorities using the tax rates that have been enacted or substantively enacted at the balance sheet date. Current tax assets and current tax liabilities are offset, if a legally enforceable right exists to offset the recognized amounts and the entity intends either to settle on a net basis, or to realize the assets and settle the liability simultaneously. The current tax expense represents the current tax obligation of the Company's branch operation for the full years ended December 31, 2020 and December 31, 2019.

Deferred Income Tax

Deferred income tax is the tax expected to be payable or recoverable on differences arising between the carrying amounts of assets and liabilities in the financial statements and the corresponding tax basis used in the computation of taxable income. Deferred tax liabilities are generally recognized for all taxable temporary differences whereas deferred tax assets are recognized to the extent it is probable that sufficient future taxable profits will be available to utilize the asset.

The carrying amount of deferred tax assets is reviewed at each balance sheet date and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profit will be available to allow all or part of the deferred tax asset to be utilized. The unrecognized deferred tax asset is reassessed at each balance sheet date and recognized to the extent that it has become probable that future taxable profit will allow the deferred tax asset to be recovered.

Deferred tax assets and liabilities are measured at the tax rates that are expected to apply to the year when the asset is realized or the liability is settled, based on tax rates (and tax laws) that have been enacted or substantively enacted at the balance sheet date. Deferred tax assets and deferred tax liabilities are offset, if a legally enforceable right exists to set off current tax assets against current tax liabilities and the deferred income taxes relate to the same taxable authority and the same taxable entity or different taxable entities which intend to settle current tax liabilities and assets on a net basis. The deferred tax expense represents movement in the overall deferred tax balances.

**Foreign Currency Translation**

The Company's financial statements are prepared in United States dollars, which is the functional and presentation currency of the Company. For the foreign branch, exchange rate differences arising from the translation of monetary assets and liabilities are recorded to unrealized foreign exchange losses on translation of foreign operations, net in Accumulated other comprehensive loss ("AOCL").

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into United States dollars at the rate of exchange prevailing at the balance sheet dates and all foreign denominated income and expense items are translated at a monthly average of daily rates. Unrealized foreign currency translation gains and losses on the Company's net investment in its foreign operations are presented separately as a component of AOCL. Unrealized gains/(losses) will be recognized in Net investment income and other income on the Statements of Loss and Comprehensive Loss when there has been a disposal of the investment in the foreign operations.

Foreign currency translation gains and losses on foreign currency transactions are included in Other operating expenses in the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

**Member's Equity**

Contributed surplus represents capital contributions made to the Company from the Parent. Accumulated deficit represents the accumulated losses of the Company. AOCL represents the total of the unrealized foreign exchange gains/(losses) on translation of foreign operations. On the Statements of Loss and Comprehensive Loss, this activity is classified by nature and grouped between items that will be reclassified subsequently to profit or loss and those that will not be reclassified. Accounts receivable from Parent and affiliates, net represents transactions between the Company and other subsidiaries of the Parent.

**Leases**

Under IFRS 16, the Company recognizes a right-of-use asset and a lease liability at the lease commencement date on the Balance Sheets.

The right-of-use asset is initially measured based on the initial amount of lease liability adjusted for any lease payments made at or before the commencement date, plus any initial direct costs incurred, as well as an estimate of costs to dismantle and remove the underlying asset or to restore the underlying asset or the site on which it is located, less any lease incentive received. Lease modifications are treated as a new lease if the modifications represent a substantive change in scope or consideration paid. The asset is depreciated to the earlier of the useful life of the right-of-use asset or the lease term using the straight-line method and is included within Other assets on the Balance Sheets. Depreciation expense on right-of-use assets is included within Other operating expenses on the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

The lease liability is initially measured at the present value of the lease payments that are not paid at the commencement date, discounted using the interest rate implicit in the lease or, if that rate cannot be readily determined, the Company shall use its incremental borrowing rate. Generally, the Company uses its incremental borrowing rate as its discount rate and the rate is applied to portfolios of leases with reasonably similar characteristics. The lease liability is measured at amortized cost using the effective interest method and is included within Other liabilities on the Balance Sheets. Interest expense on lease liabilities is included within Financing charges on the Statements of Loss and Comprehensive Loss.



**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**Changes in Accounting Policies**

The Company has implemented changes in accounting policies for the adoption of new or revised accounting standards, as follows:

<b>Amendment/New Standard</b>	<b>Summary of Changes in Accounting Policies</b>
IAS 1 – Presentation of Financial Statements and IAS 8 – Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors	<p>Effective January 1, 2020, the Company adopted the guidance of IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i> and IAS 8, <i>Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors</i>. The amendments clarify that information is material if omitting, misstating or obscuring it could reasonably be expected to influence the decisions that the primary users of general purpose financial statements make on the basis of those financial statements, which provide financial information about a specific reporting entity.</p> <p>The adoption of these amendments had no impact on the Company's financial statements.</p>
Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards	<p>Effective January 1, 2020, the Company adopted the guidance in <i>Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards</i>, which updates which version of the framework the pronouncements were referencing or indicates that definitions in the standard have not been updated with the new definitions developed in the revised Conceptual Framework. The amendments related to IFRS 2, <i>Share-based Payment</i>, IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i>, IAS 8, <i>Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors</i>, IAS 37, <i>Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets</i>, IAS 38, <i>Intangible Assets</i>, SIC-32, and <i>Intangible Assets - Web Site Costs</i>.</p> <p>The adoption of these amendments had no impact on the Company's financial statements.</p>

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**3. Capital Assets, net**

The carrying value of capital assets, and the changes in the carrying value of capital assets, are as follows:

	For the Year Ended December 31, 2020			
	<b>Furniture and fixtures</b>	<b>EDP Equipment</b>	<b>Leasehold Improvements</b>	<b>Total</b>
Carrying value, beginning of year	\$7,296	\$131,506	\$388,203	\$527,005
Less: accumulated depreciation	(435)	(117,708)	(386,360)	(504,503)
Net carrying value, beginning of year	6,861	13,798	1,843	22,502
Retirements	-	(20,555)	-	(20,555)
Depreciation	(1,043)	(3,247)	(1,822)	(6,112)
Accumulated depreciation retirements	-	20,555	-	20,555
Carrying value, end of year	7,296	110,951	388,203	506,450
Less: accumulated depreciation	(1,478)	(100,400)	(388,182)	(490,060)
<b>Net carrying value, end of year</b>	<b>\$5,818</b>	<b>\$10,551</b>	<b>\$21</b>	<b>\$16,390</b>

	For the Year Ended December 31, 2019			
	<b>Furniture and fixtures</b>	<b>EDP Equipment</b>	<b>Leasehold Improvements</b>	<b>Total</b>
Carrying value, beginning of year	\$-	\$115,272	\$385,199	\$500,471
Less: accumulated depreciation	-	(115,272)	(385,199)	(500,471)
Net carrying value, beginning of year	-	-	-	-
Additions	7,296	16,234	3,004	26,534
Depreciation	(435)	(2,436)	(1,161)	(4,032)
Carrying value, end of year	7,296	131,506	388,203	527,005
Less: accumulated depreciation	(435)	(117,708)	(386,360)	(504,503)
<b>Net carrying value, end of year</b>	<b>\$6,861</b>	<b>\$13,798</b>	<b>\$1,843</b>	<b>\$22,502</b>

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**4. Other Receivables**

Other receivables consist of the following:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Insurance reimbursement	\$11,867,221	\$3,291,234
Rent deposit	131,104	116,507
Other receivable	85,676	76,419
<b>Total</b>	<b>\$12,084,001</b>	<b>\$3,484,160</b>

**5. Other Assets**

Other assets consist of the following:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Prepaid assets	\$223,401	\$248,791
Right-of-use assets	604,871	215,441
Other assets	-	1,528
<b>Total</b>	<b>\$828,272</b>	<b>\$465,760</b>

**6. Other Liabilities**

Other liabilities consist of the following:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Lease liabilities	\$667,623	\$215,766
Other liabilities	18,898	18,575
<b>Total</b>	<b>\$686,520</b>	<b>\$234,341</b>

**7. Income Taxes**

(a) The Company has current tax liabilities related to its branch operation. Tax payable for the branch is as follows:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Current tax liability, net, beginning of year	\$303,732	\$248,269
Expenses during year	1,012,472	302,117
Payments made on account	(288,109)	(252,145)
Other	8,012	5,491
<b>Current tax liability, net, end of year</b>	<b>\$1,036,107</b>	<b>\$303,732</b>

THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC  
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

*In US\$*

- (b) The following table identifies the major components of Deferred tax assets at December 31, 2020 and 2019:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Performance compensation	\$148,364	\$10,486
Other	21,227	3,288
<b>Deferred tax assets</b>	<b>\$169,591</b>	<b>\$13,774</b>

- (c) Income tax expense for the year is comprised of current and deferred taxes:

(i) Current tax

	For the year ended December 31, 2020	For the year ended December 31, 2019
Current tax expense	\$1,012,472	\$302,117
<b>Total current tax</b>	<b>\$1,012,472</b>	<b>\$302,117</b>

(ii) Deferred tax

	For the year ended December 31, 2020	For the year ended December 31, 2019
Origination and reversal of temporary difference	(\$155,817)	(\$13,774)
<b>Total deferred tax expense</b>	<b>(\$155,817)</b>	<b>(\$13,774)</b>
<b>Total income tax expense</b>	<b>\$856,655</b>	<b>\$288,343</b>

The Company does not have any unrecognized tax benefits recorded in the years ended December 31, 2020 and 2019. The Company's policy is to include penalties and interest related to uncertain tax positions in its income tax provision. During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company did not recognize any interest and penalties in its income tax provision and does not have any accrued interest and penalties at December 31, 2020 and 2019. The Company's U.S. Federal and State net operating losses are subject to adjustment and examination for tax years ending December 31, 2007 and thereafter.

The Company's branch located in Singapore is taxed at the statutory rate of 17% for both the years ended December 31, 2020 and 2019, with exemption and rebate allowed up to a nominal amount.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**8. Leases**

The Company leases buildings for office space and equipment used in the normal course of operations. These leases have remaining terms of between 2 and 3 years.

**(a) Right-of-use assets**

	Right-of-use asset	Right-of-use asset	Right-of-use asset
December 31, 2020	Property	Equipment	Total
Balance, beginning of the year	\$203,600	\$11,841	\$215,441
Additions	627,994	-	627,994
Accumulated depreciation	(233,570)	(4,994)	(238,564)
Net carrying amount, end of year	<u>\$598,024</u>	<u>\$6,847</u>	<u>\$604,871</u>

	Right-of-use asset	Right-of-use asset	Right-of-use asset
December 31, 2019	Property	Equipment	Total
Balance, beginning of the year	\$406,249	\$-	\$406,249
Additions	-	15,207	15,207
Accumulated depreciation	(202,649)	(3,366)	(206,015)
Net carrying amount, end of year	<u>\$203,600</u>	<u>\$11,841</u>	<u>\$215,441</u>

Initial recognition of the right-of-use assets and lease liabilities, as well as subsequent additions and lease modifications, represent non-cash activities and accordingly are not presented in the Statement of Cash Flows. The right-of-use asset additions presented above approximate the impact on the lease liabilities.

The Company leases an office building in Singapore and equipment.

There were no leases with residual value guarantees or leases not yet commenced to which the Company is committed, and there were no costs relating to variable lease payments that do not depend on an index or rate for the years ended December 31, 2020 or 2019. The total cash outflow for leases amounted to \$208,662 and \$210,470 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**(b) Lease liabilities**

**Maturity Analysis**

	<u>December 31, 2020</u>		<u>December 31, 2019</u>
2021	\$243,131	2020	\$214,700
2022	239,382	2021	5,528
2023	237,507	2022	1,843
	<u>\$720,020</u>		<u>\$222,071</u>
Less: Unearned interest	(52,397)	Less: Unearned interest	(6,305)
	<u>\$667,623</u>		<u>\$215,766</u>
Analyzed as:	<u>December 31, 2020</u>		<u>December 31, 2019</u>
Current	214,624		203,615
Non-current	452,999		12,151
	<u>667,623</u>		<u>215,766</u>

**9. Related Party Transactions**

The Company has significant interdependencies with its Parent and its affiliates, which are described below. The Company is responsible for and has established processes to identify all related parties and to disclose all significant transactions involving related parties.

**Accounts receivable from Parent and affiliates, net**

The Company instructs third-parties to remit cash directly to the Parent or affiliates and instructs the Parent to disburse cash on its behalf. The receivables on the Balance Sheets represent amounts for which the Parent has yet to receive on the Company's behalf. The Parent also allocates certain expenses to the Company. Accounts receivable from Parent and affiliates, net represents the net of intercompany transactions between the Company, the Parent and affiliates due to (i) the above mentioned receipt and payment of cash by the Parent on its behalf (ii) intercompany service fees and allocation of expenses from/to other affiliated subsidiaries of the Parent and (iii) subordinated debt. On March 31, 2010, Putnam Investments Canada ULC ("PIC ULC") executed a non-interest bearing subordination agreement with the Company in the amount of \$6,740,991. The repayment of this amount is subordinate to the claims of the other creditors of PIC ULC. The loan has no maturity date, and repayment is not expected within one year.

These balances are recorded as corresponding increases or decreases in the Member's equity section of the Balance Sheets as the Company neither pays or receives, nor anticipates paying or receiving cash related to these balances. The gross changes in receivable and payable for the year related to these transactions are disclosed separately on the Statements of Cash Flows as financing activities. As of December 31, 2020 and 2019, the Company had a net intercompany receivable balance of (\$1,051,845) and (\$736,767) respectively, which is included in Accounts receivable from Parent and affiliates, net in the Balance Sheets.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

Intercompany balances due to (from) affiliates as of December 31, 2020 and 2019 are as follows:

	December 31, 2020	December 31, 2019
Non-interest bearing, unsecured receivable		
Due from Putnam U.S. Holdings I ("PUSH I")	(\$4,221,434)	(\$6,492,992)
Due from PIC ULC	(9,181,330)	(8,592,762)
Due from Putnam Fiduciary Trust Company, LLC ("PFTC")	(11,814,299)	(8,050,121)
Due to Putnam Investor Services, Inc. ("PSERV")	196,421	183,429
Due to Putnam Investments Australia Pty Ltd. ("PIA")	335,491	342,641
Due to Putnam Investments Securities Co., Ltd. - Japan ("PISCO")	260,458	407,908
Due (from) to Putnam Investments (Ireland) Limited ("PIIL")	(631,845)	422,278
Due to Putnam Retail Management LP ("PRM")	2,763,192	2,351,458
Due to Putnam Investments Limited - UK ("PIL")	3,105,429	3,910,823
Due to Putnam Investments Management, LLC ("PIM")	18,136,072	14,780,571
<b>Total accounts receivable from Parent and affiliates, net</b>	<b>(\$1,051,845)</b>	<b>(\$736,767)</b>

**Revenue and Expenses earned from/paid to Affiliates**

A portion of the Investment advisory fees, net included in revenue on the Statements of Loss and Comprehensive Loss is attributed to sub-advised institutional clients and an affiliate who are related parties.

The total revenue and ending AUM for the years ended December 31, 2020 and 2019 are as follows:

	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
<b>Related Party Revenue</b>	<b>\$10,265,071</b>	<b>\$5,931,752</b>
<b>Related Party AUM</b>	<b>\$4,593,415,714</b>	<b>\$2,116,683,812</b>

The receivables associated with the revenue received from these related parties are \$303,260 and \$1,121,509 as of December 31, 2020 and 2019, respectively, and are included in Accrued investment advisory fees receivable, net on the Balance Sheets.

In addition to the sub-advisory fee income disclosed above, the Company receives revenue for investment advisory services it provides to certain affiliated funds. Of the Investment advisory fees, net on the Statements of Loss and Comprehensive Loss, approximately 82% and 81% was earned from these affiliates respectively, for the years ended December 31, 2020 and 2019.

The Company also incurs expenses from certain affiliates for sub-advisory services that the affiliates provide for certain institutional portfolios. Total expenses paid to affiliates for the years ended December 31, 2020 and 2019 are \$40,367 and \$383,110, respectively, and are included in Other operating expenses on the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

***Transfer Pricing Programs***

The Company has multiple transfer pricing arrangements, the first group being with certain of its affiliates in which the Company receives the contractual third-party revenue and also incurs the contractual third party expenses as compensation for the investment advisory services it performs for the affiliates. These agreements are summarized below.

Effective January 1, 2019, a transfer pricing agreement was established between the Company and PFTC to compensate the Company for investment advice and securities trading services it provides to PFTC. The terms of the transfer pricing agreement allow for PFTC to receive a return on its gross revenue to account for its fiduciary risk, and for PAC to receive the contractual fees and expenses as it performs all remaining functions and bears all remaining risk. The Company also has a transfer pricing agreement with PIC ULC and PIIL in which the Company performs all investment management services on behalf of these affiliates. The Company collects the contractual revenue and assumes the contractual expenses on behalf of the two affiliates, and in exchange pays a service fee expense based on the affiliates' assets under management.

The total impact of the assumption of the contractual revenue and expenses by the Company as a result of these transfer pricing agreements on the Statements of Loss and Comprehensive Loss (excluding service fee expenses, which are disclosed separately in the subsequent service fee paragraphs) is summarized by financial statement line item.

***Contractual revenue and associated expenses (PFTC, PIC ULC, and PIIL)***

	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
Revenue		
Investment advisory fees, net	\$77,665,437	\$66,824,007
Total revenue	<u>77,665,437</u>	<u>66,824,007</u>
Operating expenses		
Professional and external services	2,696,962	2,879,350
Dealer commissions	13,463,112	14,113,088
Other operating expenses	80,302	117,882
Allocated expenses from Parent and affiliates, net	-	13,773,073
Total operating expenses	<u>16,240,376</u>	<u>30,883,393</u>
<b>INCOME BEFORE INCOME TAXES</b>	<u>\$61,425,061</u>	<u>\$35,940,614</u>

***Service Fee Revenue received from Affiliates***

Additionally, as described in the Summary of Significant Accounting Policies, the Company received \$1,360,165 and \$657,479 of revenue for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, pursuant to a transfer pricing agreement with an affiliate. This revenue is included in Service fee revenue in the Statements of Loss and Comprehensive Loss.



**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

*Service Fee Expense paid to Affiliates*

Finally, as described in the Summary of Significant Accounting Policies, the Company incurred \$93,537,099 and \$79,814,077 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, pursuant to transfer pricing agreements with certain of its foreign and domestic affiliates. This expense is included in Service fee expense in the Statements of Loss and Comprehensive Loss and is outlined below by affiliate:

Affiliate	Transfer pricing Methodology	Year Ended December 31, 2020	Year Ended December 31, 2019
PIL	Cost Plus 10%	\$13,186,906	\$11,985,579
PISCO	Cost Plus 9%	4,001,947	4,562,858
PIA	Cost Plus 10%	893,803	1,118,869
PIIL	9 bps on average AUM	2,339,858	2,264,478
PIC ULC	9 bps on ending AUM	4,064,517	3,245,410
PFTC	2.28% of gross revenue	1,304,802	1,114,561
PIM	Various*	67,745,266	55,522,322
<b>Total service fee expense paid to affiliates</b>		<b>\$93,537,099</b>	<b>\$79,814,077</b>

\*8 bps on fixed income AUM, 32.5 bps on equities AUM and 20.25 bps on global asset allocation AUM

**Intercompany Settlement**

During the year ended December 31, 2020, the Company distributed \$741,100 as a non-cash dividend-in-kind to the Parent and received \$58,457,597 as a non-cash contribution-in-kind from the Parent as a result of a group-wide exercise carried out by the Parent to reassign and settle historical intercompany balances between Putnam affiliates. The Company's Contributed surplus and Accounts receivable from Parent and affiliates, net were reduced as a result of these transactions.

During the year ended December 31, 2019, the Company distributed \$1,534,500 as a non-cash dividend-in-kind to the Parent and received \$19,221,256 as a non-cash contribution-in-kind from the Parent as a result of a group-wide exercise carried out by the Parent to reassign and settle historical intercompany balances between Putnam affiliates. The Company's Contributed surplus and Accounts receivable from Parent and affiliates, net were reduced as a result of these transactions.

**Retirement Plan**

The Company, the Parent, and affiliates of the Parent sponsor a tax-qualified 401(k) defined contribution retirement plan (the "Plan") covering substantially all employees. Under this Plan, employees may defer a percentage of eligible compensation into the Plan, subject to certain limitations, a portion of which is matched by the Company. The Company also provides for an annual discretionary contribution as determined by the Parent's Board of Directors. For the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company's share of the annual expense to the Plan totaled \$326,256 and \$313,782, respectively. These amounts are included in Compensation and benefits in the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

**Capitalized Software**

The Parent capitalizes certain costs related to software developed for internal use as long-lived assets. The amortization expense is allocated to each subsidiary of the Parent, by PUSH I, based on the subsidiary's usage of each capitalized software project. These costs were amortized on a straight-line basis over the lesser of five years or the estimated useful life. Overall amortization expense allocated to the Company during the years ended December 31, 2020 and 2019 was \$1,375,346 and \$1,186,340, respectively.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

### Dealer Commissions

The Company paid to a broker/dealer, affiliated with the Parent, distribution costs for the sales of certain share classes of the Company Funds pursuant to the contractual agreement. For the year ended December 31, 2020, the Company paid the affiliated broker/dealer \$2,400,863. This charge is included in Dealer commissions in the Statement of Loss and Comprehensive Loss.

### Equity Incentive Compensation

The Parent sponsors the Putnam Investments, LLC EIP. Certain employees of the Company are eligible to participate in the EIP, under which they are eligible to receive restricted shares of the Parent's Class B common shares and Class B stock options.

The Parent recognizes expense for awards granted under the EIP over the stated vesting period and based on the grant date fair value of the award. A portion of these expenses is allocated to the Company in a manner consistent with the grant of such share-based payments.

The Company accounts for the awards issued under the EIP as equity awards in accordance with the IFRS 2 guidance related to share-based payment transactions among group entities. The Company receives the services of the employees granted the share awards but has no obligation to settle the share awards. That obligation belongs to the Parent.

The Company has employees who were granted restricted Class B common shares of the Parent pursuant to the EIP. The Company was also allocated a portion of the compensation charged to the Parent. The fair market value of the Class B common shares was determined using both the market and income valuation approaches as outlined in the EIP, which includes consideration of the range of values determined by a nationally recognized independent valuation firm chosen by the EIP Committee. Compensation expense for these awards is being amortized over the vesting period of up to five years. Compensation expense directly charged to the Company for the years ended December 31, 2020 and 2019 was \$1,337,653 and \$794,334, respectively, and is included in Compensation and benefits in the Statements of Loss and Comprehensive Loss. Compensation expense allocated to the Company for the years ended December 31, 2020 and 2019 was \$506,658 and \$349,159, respectively, and is included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Loss and Other Comprehensive Loss. As of December 31, 2020, there was \$5,955,194 of unrecognized compensation expense related to the Company's portion of restricted Class B common shares. The weighted average period over which that expense is expected to be recognized is 3.30 years. During the year ended December 31, 2020, the Company repurchased restricted Class B common shares with a cash settlement of \$334,351.

### Restricted Class B Shares

	For the Year Ended December 31, 2020		For the Year Ended December 31, 2019	
	Weighted Average Grant Date		Weighted Average Grant Date	
	Shares	Fair Value	Shares	Fair Value
Unvested balance at January 1	323,394	\$16.07	226,600	\$17.71
Granted	199,180	11.50	139,194	14.71
Vested	(54,100)	18.90	(31,400)	21.85
Transferred	11,848	15.02	-	-
Forfeited	(9,426)	15.92	(11,000)	16.28
Unvested balance at December 31	470,896	\$13.79	323,394	\$16.07

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**Key Management Compensation**

Key management of the Company includes certain executives of the Parent that have the authority and responsibility for planning, directing and controlling the activities of the Company. The individuals that comprise the key management personnel are the Board of Directors, as well as certain key management and officers. A portion of the compensation earned by these individuals is allocated to the Company on the same basis as the other expense allocations from the Parent and is included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net on the Statements of Loss and Comprehensive Loss as follows:

	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
Salary	\$416,543	\$389,551
Share-based compensation	601,773	379,454
Annual non-share-based incentive compensation	2,277,464	2,174,713
All other compensation	38,687	-
<b>Total compensation</b>	<b>\$3,334,467</b>	<b>\$2,943,718</b>

**Allocated Expenses from Parent and affiliates, net**

The Company shares office facilities, personnel and other arrangements further described in this note with other subsidiaries of the Parent. Accordingly, the related costs of such arrangements have been allocated by the Parent and by affiliates among the various subsidiaries in a manner which management believes is representative of the actual costs incurred. This includes the costs associated with capitalized software and key management compensation as disclosed above. Additionally, in the course of the Company's day-to-day business operations certain personnel from other subsidiaries of the Parent are utilized to support the Company, the related costs of which have been allocated to the Company, in a manner which management believes is representative of actual costs incurred. The Company also allocates certain of its own costs among various affiliates in a manner which management believes is representative of the actual costs incurred.

During the years ended December 31, 2020 and 2019, the Company was allocated \$31,681,486 and \$28,551,256 of costs, respectively, as outlined below. These charges are included in Allocated expenses from Parent and affiliates, net in the Statements of Loss and Comprehensive Loss.

	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
General & Administrative Expense from PUSH I	\$20,668,138	\$18,962,389
Institutional Expense to PRM	(485,430)	(496,566)
Global Investment Strategies Expense from PRM	1,703,939	1,664,855
Marketing Expense from PRM	3,284,563	2,961,219
Defined Contribution Investment Only Expense from PRM	5,745,325	4,764,235
Defined Contribution Operations Expense from PSERV	764,951	695,124
<b>Total Allocated expenses from Parent and affiliates, net</b>	<b>\$31,681,486</b>	<b>\$28,551,256</b>

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

*In US\$*

**10. Other Operating Expenses**

Other operating expenses consist of the following:

	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
Facility maintenance & utilities	\$457,671	\$417,388
Industry dues & filing fees	356,776	408,449
Lease depreciation expense - property	233,711	202,649
Travel & Entertainment	197,077	913,465
Expenses paid to affiliates	40,367	383,110
Depreciation of capital assets	6,112	4,032
Lease depreciation expense - equipment	4,998	3,366
Rent	-	1,957
Miscellaneous other operating expenses	280,103	786,454
<b>Total other operating expenses</b>	<b>\$1,576,815</b>	<b>\$3,120,870</b>

**11. Accumulated Other Comprehensive Loss**

	<b>Unrealized Foreign Exchange Loss on Translation of Foreign Operations, net</b>	
	For the Year Ended December 31, 2020	For the Year Ended December 31, 2019
Balance, beginning of year	(\$7,442,108)	(\$7,655,398)
Other comprehensive (loss)/gain, net	(4,880)	213,290
<b>Balance, end of year</b>	<b>(\$7,446,988)</b>	<b>(\$7,442,108)</b>

**12. Commitments and Contingencies**

*Claims, Lawsuits, Provisions and Other Contingencies*

From time to time, the Company is subject to legal actions, including class actions, arising in the normal course of business. It is not expected that any of these legal actions will have a material adverse effect on the financial position of the Company.

In addition, the Company receives inquiries, including requests for documents and information, in the course of its business from various state and federal regulators inquiring about certain of the Company's policies and procedures. Each of these matters is handled in the ordinary course of business. The Company fully responds to these requests and fully cooperates with all regulatory inquiries, and there are no such matters pending that the Company believes could have a material adverse effect on its results of operations, cash flows or financial position.

**THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC**  
**NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS**

---

*In US\$*

*Other Litigation*

The Company became a defendant in an action that alleges the Company violated state law by allowing another entity to pick poor performing assets (underlying collateral) for a CDO. Claims against the Company are for fraud, negligent misrepresentation, and negligence. The Company filed a motion to dismiss, which was granted on April 28, 2014. Litigant filed an appeal and on April 15, 2015 the Court reversed the district court's dismissal and remanded the case to the district court for further proceedings. Cross motions for summary judgement were filed on September 21, 2018. Oral arguments were held on November 7, 2018. In September 2019, the Court granted in part and denied in part Putnam's Motion for Summary Judgment. The trial started on July 6, 2020. On August 27, 2020 the Court issued an opinion finding for Putnam on all counts. A judgment was entered September 10, 2020 and the litigant did not file an appeal. This legal matter is now closed after the litigant reimbursed the Company for certain costs.

**13. Capital Management**

The Parent monitors the amount of consolidated capital available, and the amounts deployed in its various operating subsidiaries, including the Company. The amount of capital deployed in any particular company or country is dependent upon local regulatory requirements as well as the Parent's internal assessment of capital requirements in the context of its operational risks and requirements and strategic plans. The Parent's practice is to maintain the Company's capitalization at a level that will exceed the relevant minimum regulatory capital requirements in the jurisdictions in which they operate.

The Company must maintain minimum member's equity of \$1,000,000 in certain jurisdictions subject to rules under the Employee Retirement Income Security Act ("ERISA"). During the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively, the Company was in compliance with all minimum capital requirements.

**14. Risk Management**

The Company has policies relating to the identification, measurement, monitoring, mitigating and controlling of risks associated with financial instruments. The key risks related to financial instruments are credit risk, liquidity risk and market risk (currency, interest rate and equity). The following sections describe how the Company manages each of these risks.

Management is responsible for establishing capital management procedures for implementing and monitoring the capital plan. The Board of Directors of the Parent reviews and approves all material capital transactions undertaken by management.

**(a) Credit Risk**

Credit risk is the risk for financial loss resulting from the failure of debtors making payments when due. The Company regularly reviews its credit exposure from each counterparty. The Company monitors its credit risk management policies continuously to evaluate their effectiveness. These policies include, but are not limited to, dealing only with creditworthy counterparties, and obtaining sufficient collateral, where appropriate, as a means of mitigating the risk of financial loss from defaults. The maximum credit exposure is the carrying value of the assets on the Balance Sheets, net of any allowances for losses. There are no allowances for years ended December 31, 2020 and 2019.

THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC  
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

*In US\$*

**(b) Liquidity Risk**

Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet all cash outflow obligations as they come due. The following policies and procedures are in place to manage this risk:

- The Company closely manages operating liquidity through cash flow matching of assets and liabilities.
- The Company has the financial support of its Parent, which maintains a \$500,000,000 revolving credit agreement with a consortium of banks.
- The Company does not have a significant amount of financial assets that are past due at December 31, 2020.
- The Company anticipates that its financial liabilities will mature within the next fiscal year.

In the normal course of business, the Company enters into contracts that give rise to commitments of future minimum payments that impact short-term and long-term liquidity.

Payments due by year as of December 31, 2020							
	Total	2021	2022	2023	2024	2025	Thereafter
Leases	\$849,711	\$286,580	\$282,569	\$280,562	\$-	\$-	\$-

Payments due by year as of December 31, 2019							
	Total	2020	2021	2022	2023	2024	Thereafter
Leases	\$263,594	\$255,707	\$5,915	\$1,972	\$-	\$-	\$-

**(c) Market Risk**

Market risk is the risk that the fair value of future cash flows of a financial instrument will fluctuate as a result of changes in market factors. Market factors include three types of risks: currency risk, interest rate risk, and equity risk.

**(i) Currency Risk**

Currency risk relates to the Company operating in different currencies and converting non-U.S. dollar earnings at different points in time at different foreign exchange levels when adverse changes in foreign currency exchange rates occur. The Company's financial instruments are generally denominated in U.S. dollars and do not have significant exposure to changes in foreign exchange rates.

**(ii) Interest Rate Risk**

Interest rate risk exists if asset and liability cash flows are not closely matched, and interest rates change causing a difference in value between the asset and liability. The Company, through instruction from the Parent, monitors interest rate risk by regularly assessing this risk and establishing policies and practices to protect against the adverse effects of these potential exposures. The Company's primary exposures to interest rate risk arise from fee revenue earned by the Company that is dependent on the debt portfolios of Putnam sponsored funds. A one percent increase or decrease in the yield of these funds would have resulted in a change in net loss of approximately \$833,000 and \$712,000 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

THE PUTNAM ADVISORY COMPANY, LLC  
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

---

*In US\$*

(iii) Equity Risk

Equity risk is the uncertainty associated with the valuation of assets arising from changes in equity markets. The Company through instruction from the Parent has investment policy guidelines in place that provide for prudent investment in equity markets with clearly defined limits to mitigate price risk. The Company's primary exposure to equity risk arises from fee revenue earned by the Company that is dependent on the equity portfolios of PIM sponsored funds and PAC institutional clients. A ten percent increase or decrease in equity markets would have resulted in a change in net loss of approximately \$3,940,000 and \$2,850,000 for the years ended December 31, 2020 and 2019, respectively.

**15. Subsequent Events**

The Company evaluated subsequent events and transactions occurring after December 31, 2020 through May 21, 2021, the date these financial statements were authorized for issue. The Company is not aware of any subsequent events which would require recognition or disclosure in the financial statements.

#### 4【利害関係人との取引制限】

受託会社、管理会社、それらの持株会社、持株会社株主およびその持株会社の子会社、ならびにそれらの取締役、役員、従業員、代理人および関連会社（以下「利害関係人」という。）は、ファンドとの間で利益の相反を生じることのある他の財務上、投資上またはその他の専門的な業務に関与することがある。これらの業務には、他の投資ファンドの運用、証券の購入および売却、投資運用および投資顧問サービス、仲介サービス、ならびに他の投資ファンドまたは他の会社の取締役、役員、顧問、もしくは代理人を務めることが含まれる。特に、受託会社または管理会社は、ファンドの投資目的と類似または重複する投資目的を有する他の投資ファンドへの顧問業務に関与する可能性がある。受託会社または管理会社は、ファンドおよびトラストに提供するサービスと同様のサービスを第三者に提供することができ、かつかかるサービスにより獲得した利益を計上する責任を負わないものとする。利益相反が生じた場合、受託会社または管理会社は、かかる利益相反の公正な解決の確保に努める。異なる顧客（ファンドを含む。）に対する投資機会の配分に関連して、受託会社または管理会社は、かかる義務に関する利益相反に直面することがあるが、かかる状況において投資機会が公正に配分されることを確保する。

受託会社、管理会社およびそれらと関連する会社は、適用ある法律に基づき許容される範囲内で、かつ法令を遵守することを条件に、代理人として（この場合、それらは通常の仲介手数料または現金での手数料割戻金を受領し、これを保持することができる。）、または本人として（この場合、通常の市場慣行に従い、通常的全サービス仲介料率を超えない比率により課されるかかる手数料に従う。）、受託会社もしくは管理会社のためにまたはそれらとの間でポートフォリオ取引を実行することができる。

受託会社、管理会社および/またはそれらと関連する会社は、他者の代理機関が受託会社、管理会社またはそれらと関連する会社に対してまたはこれらの者のために、商品、サービスまたはその他の利便を随時に提供または調達するための取決めを、受託会社、管理会社およびそれらと関連する会社が、かかる他者の代理機関との間で行っている場合において、法令を遵守することを条件として、かかる他者の代理機関によりまたはかかる他者の代理機関を通して取引を実行する権利を留保する。複数の企業が、特定の取引についてまたは一般的にファンドに対し同程度のサービス提供を行うことができると管理会社が判断する場合があると予想される。こうした企業の中から選別する際、適用法により認められるように、サービスの実行に加え、管理会社、受託会社またはファンドにリサーチ・サービスを提供することができる企業が考慮される。提供されるサービスの一部が、主として、管理会社、受託会社またはそれらの関連会社が投資の裁量権を行使する一または複数の他の勘定に便益をもたらす可能性がある。これとは逆に、ファンドは、管理会社、受託会社またはそれらの関連会社のその他の勘定のため実行されたポートフォリオ取引の結果としてサービス提供を主に享受することがある。適用法に従い、かかる便益は、現在、経済分析、投資リサーチ、業界および企業の審査、統計情報、市場データ、投資対象の評価、投資対象の売買に関する推奨および実績測定サービスを含むことがあり、また将来、法律により認められるその他の便益を含み得る。ファンド、または管理会社、受託会社およびそれらの各関連会社のその他の顧客は、運用成績全般の改善を含むこうしたサービス提供による便益を受けると合理的に予想される。疑義を避けるために付言すると、かかる商品およびサービスには、旅行、宿泊施設、娯楽、一般の行政上の商品もしくはサービス、一般の事務機器もしくは施設、会費、従業員の給与または直接の金銭の支払は含まれない。

法令を遵守することを条件として、かつ、管理会社の事前の承認を受けた場合にのみ、受託会社または受託会社の関連会社は、利害関係人またはかかる者により助言もしくは運用される投資ファンドもしくは勘定から有価証券を取得することができ、また、これらの者に対して有価証券を売却することができる。受託会社または管理会社を除く利害関係人は、適切と考える場合には、受益証券を保有し、かつそれらの取引を行うことができる。

利害関係人は、類似の投資証券が、受託会社または子会社により、受託会社の勘定で保有されていることにかかわらず、自己勘定であらゆる投資証券を購入、保有および取引することができる。受託会社または管理会社は、ファンドまたはトラストとの間で、自己勘定で取引を行うことはできない。

利害関係人は、受益者またはその保有するいずれかの有価証券が受託会社によりまたは受託会社の勘定で保有されているいずれかの主体との間で契約を締結し、または財務上もしくはその他の取引を行うこと



があり、またはかかる契約もしくは取引に利害を有することがある。さらに、利害関係人は、ファンドもしくはトラストの利益となるまたはならないことのあるファンドもしくはトラストの勘定で自らが実行する受託会社の投資証券の売却もしくは購入に関連して自らが交渉を行う手数料および利益を受領することができる。

管理会社は、SEC規則17a-7に基づき許容されたところに従い、ファンド間（すなわち、ファンドと管理会社または管理会社の関連会社により運用されている他のファンド間、またはファンドと管理会社もしくはその関係会社により運用されているその他の勘定間）の取引に従事することができる。規則17a-7は、ファンド間の取引が許容されるためのSECの要件を定めている。主たる要件は、売買が有価証券の交付と引換えの現金取引に限られること、独立した現行市場価格（通常、日々の純資産を計算するための証券価格を決定する際に用いられる、承認された独立した値付機関より提供された価格と定義され、また、時にはブローカー価格をいう。）が用いられること、取引がファンドの投資方針に合致していること、仲介手数料またはその他の報酬（ただし、慣習的な譲渡手数料は除く。）が支払われないこと、および取引記録が保存されることである。管理会社は、規則17a-7の要件を遵守するための手続きを整備している。しかしながら、受託会社が米国ではなくケイマン諸島において設立されたことに起因する、受託会社がファンドに関して担う監督任務の相違を理由として、ファンドとの関連において、受託会社による取引の精査およびこれらの要件の遵守に関する要件は放棄される。

## 5【その他】

### （１）取締役等の変更

役員は出資持分権者によって選任および解任される。

### （２）有限責任会社契約の変更

有限責任会社契約の変更は、出資持分権者の署名付の書面によってのみ行うことができる。

### （３）事業譲渡または事業譲受

デラウェア州の有限責任会社法に基づき、出資持分権者の同意を要件に、事業を合併または譲渡することができる。

### （４）訴訟およびその他の重要事項

有価証券報告書提出前１年以内において、管理会社に対して重大な悪影響を及ぼす、または及ぼすことが予想されるいかなる訴訟または調停も係属していない。

管理会社の会計年度は、毎年１月１日に始まり、12月31日に終了する。

管理会社は、存続期間の定めなく、出資持分権者の決議等により、いつでも解散される。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### （1）メイプルズエフエス・リミテッド（「受託会社」）

（MaplesFS Limited）

##### （イ）資本金の額

2021年8月末日現在の資本の額は、500,000米ドル（約5,495万円）である。

##### （ロ）事業の内容

受託会社は、ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき、適法に設立され有効に存続し信託業務を行うための免許を受けている、信託会社である。受託会社は、ミューチュアル・ファンド法に基づく免許を受けている投資信託管理事務代行会社でもある。

#### （2）ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（「保管会社」）

（State Street Bank and Trust Company）

##### （イ）資本金の額

2021年6月末日現在の資本の額は、251.7億米ドル（約2兆7,662億円）である。

##### （ロ）事業の内容

保管会社は、米国マサチューセッツ州ボストン、フランクリン・ストリート225にその主たる事務所を有するマサチューセッツ法人である。保管会社は、投資信託資産の保管業務に関するサービスを提供している。

#### （3）ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッド（「計算代理会社」）

（State Street Cayman Trust Company Ltd.）

##### （イ）資本金の額

ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッドの資本の額は、CIMAの要件とされる500,000米ドル超である。ただし、個別の資本金の額は開示されていない。

##### （ロ）事業の内容

計算代理会社は、ケイマン諸島、グランド・ケイマン、レガッタ・オフィス・パーク、ウィンドワード・スリー 5 階、P.O. Box 31113 SMBにその主たる事務所を有するケイマンの信託会社である。世界的なサービス・プロバイダーであるステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーの関連会社である計算代理会社は、ファンドの純資産価額の計算を含むファンド資産の計算代理サービスを提供している。

## (4) シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシー(「名義書換事務代行会社」)

(Citibank Europe plc)

## (イ) 資本金の額

2020年12月末日現在の発行済株式資本金の額は、10,532,000米ドル(約11億5,747万円)である。

## (ロ) 事業の内容

名義書換事務代行会社は、アイルランド中央銀行により認可および規制されている認可銀行である。名義書換事務代行会社は、登録番号132781として1998年6月9日にアイルランドで設立されており、アメリカ合衆国の株式上場会社であるシティグループ・インクを最終親会社とするシティグループ・グループの一員である。

## (5) S M B C日興証券株式会社(「販売会社」および「代行協会員」)

## (イ) 資本金の額

2021年8月末日現在、100億円

## (ロ) 事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、S M B C日興証券株式会社は証券投資信託受益証券を取扱っており、複数の外国投資信託証券について、日本における代行協会員業務および販売等の業務を行っている。

## (6) 株式会社三井住友銀行(「販売会社」)

## (イ) 資本金の額

2021年8月末日における資本の額は、約17,710億円である。

## (ロ) 事業の内容

銀行法に基づき認可を受け日本において銀行業およびそれに附随する業務を営んでいる。

## (7) パトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッド(「元引受会社」)

(Putnam International Distributors,Ltd.)

## (イ) 資本金の額

2021年6月末日現在、55,460,898米ドル<sup>(注1)</sup><sup>(注2)</sup>(約60億9,515万円)

(注1) 未監査

(注2) 資本の全構成項目からなる。親会社との資本関係の数字は含まない。

## (ロ) 事業の内容

パトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッドは、ケイマン諸島に設立されたパトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的の子会社である。元引受会社の主な業務活動は、国際的な販売業務である。

## 2【関係業務の概要】

### （１）メイプルズエフエス・リミテッド

（MaplesFS Limited）

受託会社は、信託証書に基づき、受託業務を提供する。

### （２）ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー

（State Street Bank and Trust Company）

保管会社は、ファンドに対して保管業務を提供している。

### （３）ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッド（「計算代理会社」）

（State Street Cayman Trust Company Ltd.）

計算代理会社として、ファンドの純資産価格を計算し、ファンドの帳簿を維持する。また、特定の管理事務代行業務を提供する。

### （４）シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシー

（Citibank Europe plc）

名義書換事務代行会社は、登録された受益者の維持管理ならびに受益証券の購入および買戻しのあらゆる申込を処理する責任がある。フィーダー・トラストに対し、ファンド管理事務業務を提供する。

### （５）ＳＭＢＣ日興証券株式会社

代行協会員業務および受益証券の募集に関し、受益証券の販売業務を行う。

### （６）株式会社三井住友銀行

受益証券の販売業務を行う。

### （７）パトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッド

（Putnam International Distributors,Ltd.）

受益証券の引受業務を提供する。

## 3【資本関係】

管理会社および元引受会社はそれぞれ、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの間接的の子会社である。

### 第3【投資信託制度の概要】

#### 1．ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者は銀行および信託会社法（改正済）（以下「銀行および信託会社法」という。）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行および信託会社法、会社管理法（改正済）または地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。
- 1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上は「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープン・エンド型の投資信託が1960年代の終わり頃に設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（以下「設立計画推進者」という。）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は、投資信託について以下の二つの別個の法体制を運用している。
- （a）1993年7月に施行された、「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型の投資信託および投資信託管理者を規制するミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）、ならびに2020年に施行された直近の改正ミューチュアル・ファンド法
- （b）2020年2月に施行された、「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制するプライベート・ファンド法（改正済）（以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と併せて「ファンド法」という。）
- 1.4 プライベート・ファンドについて明示的に別段の記載がなされる場合（または投資信託一般に対する言及により黙示的に記載される場合）を除き、本リーガルガイドの残りの記載は、ミューチュアル・ファンド法の下で規制されるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドの運用に関するものであり、「ミューチュアル・ファンド」の用語は、これに応じて解釈されるものとする。
- 1.5 2019年12月現在、ミューチュアル・ファンド法に基づく規制を受けている、活動中のミューチュアル・ファンドの数は、10,857（2,886のマスター・ファンドを含む。）であった。またそれに加え、同日時点で、適用可能な免除規定に従った相当数の未登録投資信託（2020年2月よりプライベート・ファンド法の下で規制されるクローズド・エンド型ファンド、および2020年2月より一般的にミューチュアル・ファンド法の下で規制される限定投資家ファンド（以下に定義する。）の両方を含むが、これらに限られない。）が存在していた。
- 1.6 ケイマン諸島は、カリブ金融活動作業部会（マネー・ロンダリング）のメンバーである。

#### 2．投資信託規制

- 2.1 銀行、信託会社、保険会社、投資運用会社、投資顧問会社および会社の管理者をも監督しており金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）が、ファンド法のもとでのミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制の責任を課せられている。CIMAは、証券監督者国際機構およびオフショア・バンキング監督者グループのメンバーである。
- 2.2 ミューチュアル・ファンド法において、ミューチュアル・ファンドとは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケ

イマン諸島から運用が行われており、投資者の選択により買戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ、投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

2.3 プライベート・ファンド法において、プライベート・ファンドとは、投資者の選択による買戻しができない投資持分を募集もしくは発行する、または発行した会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップであり、投資者の資金をプールして、以下の場合にかかる事業体の投資対象の取得、保有、管理または処分を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

（a）投資持分の保有者が、投資対象の取得、保有、管理または処分について日常的支配権を有しない場合

（b）投資対象が、全体としてプライベート・ファンドの運営者またはその代理人によって直接的または間接的に管理される場合

ただし、以下を除く。

（a）銀行および信託会社法または保険法（改正済）に基づく免許を受けた者

（b）住宅金融組合法（改正済）または共済会法（改正済）に基づき登録された者、または

（c）非ファンド・アレンジメント（アレンジメントの一覧は、プライベート・ファンド法の別紙に定められる。）

2.4 ミューチュアル・ファンド法に基づき、CIMAは、フィーダー・ファンドであり、それ自体がCIMAの規制を受けるミューチュアル・ファンド（以下「規制フィーダー・ファンド」という。）のマスター・ファンドとして行為するケイマン諸島の事業体についても、規制上の責任を負う。概して、かかるマスター・ファンドが、規制フィーダー・ファンドの総合的な投資戦略を実施することを主な目的として、少なくとも1つの規制フィーダー・ファンドを含む、一または複数の投資者に対して（直接的または仲介会社を通じて間接的に）受益権を発行し、投資対象を保有し、取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドは、CIMAへの登録を要求される場合がある。

2.5 2020年2月7日、ミューチュアル・ファンド法を改正した（改正）ミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「改正法」という。）が施行された。改正法は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、その過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者を選任または解任することができるという条件で、従前登録を免除されていた一定のケイマン諸島のミューチュアル・ファンド（以下「限定投資家ファンド」という。）をCIMAに登録するよう定める。

2.6 ファンド法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。

### 3. 規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドの規制には、四つの類型がある。

#### 3.1 免許を付与されたミューチュアル・ファンド

第一の方法は、CIMAの裁量により発行されるミューチュアル・ファンドに係る免許をCIMAに申請することである。所定の様式でCIMAにオンライン申請を行い、CIMAに対して募集書類を提出し、該当する申請手数料を支払う必要がある。各設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、取締役（または、場合により、それぞれの地位における管理者または役員）に適格かつ適切である者がミューチュアル・ファンドを管理しており、かつ、ファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島のミューチュアル・ファンドの管理者が選任されない投資信託に適している。

#### 3.2 管理されたミューチュアル・ファンド

第二の方法は、ミューチュアル・ファンドが、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する場合である。この場合、募集書類と所定の法定様式が、該当する申請手数料とともにCIMAに対してオンラインで提出されなければならない。また、管理者に関するオンライン申請も所定の様式で行われなければならない。ミューチュアル・ファンド自体については、免許を取得する必要はない。ただし、投資信託管理者は、各設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われることを満たしていることが要求される。投資信託管理者は、主たる事務所を提供している投資信託がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

### 3.3 登録投資信託（第4（3）条ミューチュアル・ファンド）

規制の第三の類型は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録され、以下のいずれかに該当するミューチュアル・ファンドに適用される。

（a）一投資者当たりの最低初期投資額が（CIMAが100,000米ドルと同等とみなす）80,000ケイマン諸島ドルであるもの

（b）受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

登録投資信託については、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者による免許の取得または主たる事務所の提供に関する要件はなく、登録投資信託は、単に一定の詳細内容を記載した募集書類をオンライン提出し、該当する申請手数料を支払うことによりCIMAに登録される。

### 3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月以前は登録を免除されていたが、現在はCIMAに登録しなければならない。限定投資家ファンドの義務は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの義務（CIMAへの登録時の当初手数料および年間手数料を含む。）に類似するが、両者には重要な相違点が複数存在する。ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資者が15名以内でなければならない。当該投資者がその過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者（運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社または管理者を意味する。）を選任または解任することができなければならない。他の重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4（3）条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの投資者が法定当初最低投資額（80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額）の規制に服する一方で、限定投資家ファンドの投資者には法定当初最低投資額が適用されない点である。

## 4．投資信託の継続的要件

4.1 限定投資家ファンドの場合を除き、いずれの規制投資信託も、CIMAに免除されない限り、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が（投資するか否かの）判断を十分情報を得た上でなし得るようするために必要なその他の情報を記載した募集書類を発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集書類、条件要項または販促資料を届け出ることを選択できる。マスター・ファンドに募集書類がない場合、当該マスター・ファンドに係る詳細内容は、通常、規制フィーダー・ファンドの募集書類（当該書類はCIMAに提出しなければならない。）に含まれる。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモン・ロー上の義務が適用される。募集が継続している場合で、重大な変更があった場合には、変更後の募集書類（限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料（届出がされている場合））を、当該変更から21日以内にCIMAに提出する義務がある。CIMAは、募集書類の内容または様式を指図する特定の権限を有しないものの、折に触れて募集書類の内容について規則または方針を発表する。

- 4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならず、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
  - (b) 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
  - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
  - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
  - (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）または、免許を受けたミューチュアル・ファンドの場合に限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。かかる通知の期間は、該当する規則の様式（および該当する条件）によって異なる場合があり、かかる通知が変更の前提条件として要求される場合や、かかる通知が変更の実施から21日以内に行うものとされる場合がある。
- 4.4 当初2006年12月27日に効力を生じた投資信託（年次申告書）規則（改正済）に従って、すべての規制投資信託は、投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

## 5．投資信託管理者

- 5.1 ミューチュアル・ファンド法における管理者のための免許には、「投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つの類型がある。投資信託の管理を行うことを企図する場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社または投資信託の取締役を提供すること（免除会社またはユニット・トラストであるかによる。）を含むものとし、管理と定義される。ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、特に、パートナーシップ・ミューチュアル・ファンドのジェネラル・パートナーの活動、ならびに法定・法的記録が保管されるか、会社の事務業務が行われる登記上の事務所の提供である。
- 5.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、健全な評判を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、管理者または役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから



有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行為することができる。

5.3 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託（該当する場合）にのみ主たる事務所を提供し、第3.2項に定めた状況においてCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。

5.4 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する規制投資信託（CIMAの現行の方針は、最大10のファンドに許可を付与するものである。）に関し管理者として行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンに投資信託の運用会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連の投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、登録投資信託または限定投資家ファンドでない場合は、別個に免許を受けなければならない。

5.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない、決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときは、CIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。

（a）投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合

（b）投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合

（c）会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

（d）欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合

（e）ミューチュアル・ファンド法または以下の（ ）および（ ）に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合

（ ）ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件

（ ）免許を受ける者が、以下の各号のいずれかにおいて「法人向けサービス提供者」として定義されている場合

（A）会社法（改正済）（以下「会社法」という。）の第17編A

（B）有限責任会社法（改正済）の第12編

（C）有限責任事業組合法（改正済）の第8編

（以下、併せて「受益所有権法」という。）

5.6 CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。

5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。

5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がCIMAに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

## 6．ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている類型は以下のとおりである。

## 6.1 免除会社

- (a) 最も一般的な投資信託の手段は、会社法に従って通常額面株式を発行する（無額面株式の発行も認められる）免除有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の基本憲章の当初の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。設立書類（特に定款）は、通常、ファンドの条件案がより正確に反映されるよう、ミューチュアル・ファンドの設立からローンチまでの間に改定される。
- (c) 存続期限のある / 存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
- (d) 免除会社がいったん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
  - ( ) 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
  - ( ) 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
  - ( ) 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
  - ( ) 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
  - ( ) 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
  - ( ) 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
  - ( ) 免除会社は、適用される受益所有権法を遵守しなければならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行うしなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる（ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。）。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる（すなわち、支払能力を維持する）ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の財務長官が与える本約定の期間は20年間である。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。

- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

## 6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、（受益者である）投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書は、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とし、ない旨宣言した受託者の法定の宣誓書と併せて、登録料とともに信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服しないと約する約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

## 6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、バイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロース・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) 免除リミテッド・パートナーシップ法（改正済）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）は、ケイマン諸島の法律の下で別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの設立および運用を規制する主なケイマン諸島の法律である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基づき、他の法域（特にデラウェア州）のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んだ様々な修正がなされたものである。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法体制は、米国弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録されているかまたは設立されたものである。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を

支払うことによって有効となる。登記をもって、リミテッド・パートナーに有限責任の法的保護が付与される。

- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して、免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を外部と行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態(例えば、リミテッド・パートナーが、パートナーでない者とともに業務の運営に積極的に参加する場合)がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権限、権能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、常にパートナーシップの利益のために行う法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島パートナーシップ法(改正済)により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
  - ( ) ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
  - ( ) 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録に登録事務所に維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、税務情報法(改正済)に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
  - ( ) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
  - ( ) 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿に登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

#### 6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、(免除会社と同様に)別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施するために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、

株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。

- (c) 有限責任会社は、複数の種類の取引（ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬／プラン・ピークルなどを含む。）において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- (d) 特に、オンショア-オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらし、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。契約（第三者の権利）法（改正済）により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

## 7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（CIMA）による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、運用者、受託会社またはジェネラル・パートナー）は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、（高等裁判所の管轄下にある）グランドコート（以下「グランドコート」という。）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
  - (a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
  - (b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
  - (c) 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
  - (d) 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合

（e）規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合

（f）規制投資信託の取締役、管理者または役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合

7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。

（a）CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること

（b）会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること

（c）所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと

（d）CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること

7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は、以下を含む。

（a）ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）条（管理投資信託）、第4（3）条（登録投資信託）または第4（4）（a）条（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと

（b）投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること

（c）投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること

（d）事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること

（e）投資信託の事務を支配する者を選任すること

7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グラントコートに対して、申請することができる。

7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが实际的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。

7.12 第7.9（d）項または第7.9（e）項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。

7.13 第7.9（e）項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。

7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。

7.15 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。

（a）CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。

（b）選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。

（c）（b）項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。

7.16 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。

7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。

（a）CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること

- (b) 投資信託が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - (c) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(登録投資信託)または第4(4)(a)(限定投資家ファンド)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

## 8. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
  - (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。

8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。

- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許投資信託管理者が、ミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
- (c) 受益所有権法に定義される「法人向けサービス提供者」である免許投資信託管理者が、受益所有権法に違反した場合
- (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
- (f) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- (g) 免許投資信託管理業務について取締役、管理者または役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- (h) 上場されている免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合

8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。

- (a) 免許投資信託管理者の以下の不履行
  - ( ) CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
  - ( ) CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
  - ( ) 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
  - ( ) 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
  - ( ) CIMAの命令に従い、名称を変更すること
  - ( ) 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
  - ( ) 少なくとも2人の取締役をおくこと
  - ( ) CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること
- (b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- (c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
- (d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること

8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。

- (a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
- (b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更しまたは取り消すこと
- (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
- (d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
- (e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること

8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。



- 8.12 第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10（e）項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10（d）項または第8.10（e）項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- （a）CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
  - （b）選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
  - （c）（b）項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任された者が、
- （a）第8.15項の義務に従わない場合、または
  - （b）満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- （a）CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
  - （b）投資信託管理者が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94（4）条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - （c）CIMAは、第8.10（d）項または第8.10（e）項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- （a）CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
  - （b）免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行および信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

## 9．ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制投資信託
  - (b) 免許投資信託管理者
  - (c) 規制投資信託であった人物、または
  - (d) 免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物の債権者会議に出席すること
  - (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
  - (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
  - (b) それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること
  - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること
  - (d) ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
  - (e) ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
10. CIMAによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示
- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法により、CIMAは、CIMAが法律に基づく職務を行い、その任務を遂行する過程で取得した下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。
- (a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請
  - (b) 投資信託に関する事柄
  - (c) 投資信託管理者に関する事柄
- ただし、以下の場合はこの限りでない。
- (a) 例えば秘密情報公開法(改正済)、犯罪収益に関する法律(改正済)(以下「犯罪収益に関する法律」という。)または薬物濫用法(改正済)等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合
  - (b) CIMAが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合

- (c) 免許を受ける者または免許を受ける者の顧客、構成員、クライアントもしくは保険証券保持者もしくは免許を受ける者が管理する会社もしくは投資信託に関する事項（場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、クライアント、保険証券保持者、会社または投資信託によって自発的に同意がなされた場合に限る。）に関係する場合
- (d) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはCIMAが法律に基づく職務を行う際に内閣とCIMAの間で行われる取決めに関連して与えられた職務を行うことを可能にし、または援助する目的の場合
- (e) 開示された情報が、他の情報源によって公知となり、または公知となった場合
- (f) 開示される情報が免許を受ける者または投資者の身元を開示することなく（当該開示が許される場合を除く）、要約または統計的なものである場合
- (g) 刑事手続制度を視野に入れて、または刑事手続を目的として、公訴局長官またはケイマン諸島の法執行機関に開示する場合
- (h) マネー・ロンダリング防止規則に従いある者に開示する場合
- (i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMAにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、CIMAは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
- (j) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

## 11. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

### 11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

### 11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

### 11.3 契約法（改正済）

- (a) 契約法の第14（1）条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14（2）条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。
- (b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にその運用者、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

### 11.4 欺罔に対する訴訟提起

- (a) 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

（ ）重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。

（ ）そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。

（ b ）「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。

（ c ）情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

（ d ）表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

（ e ）事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

#### 11.5 契約上の債務

（ a ）販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。

（ b ）一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

#### 11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

## 12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集 / 販売に関する一般刑事法

### 12.1 刑法（改正済）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

### 12.2 刑法（改正済）第247条、第248条

- （a）欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- （b）他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。
- （c）両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

## 13. 清算

### 13.1 免除会社

免除会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：第7.17（b）項および第8.17（b）項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

### 13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17（c）項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

### 13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、整理および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17（d）項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

### 13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登記を抹消または正式に清算することができる。清算手続は、免除会社に適用される制度と非常に類似している。

### 13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる(第6.1(1)項、第6.2(g)項、第6.3(i)項および第6.4(e)項参照)。

#### 14. 一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)

14.1 一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)(以下「本規則」という。)は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4(1)(a)条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社(有限責任会社を含む。)またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択(当該選択は撤回不能である。)をすることができる。

14.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日に、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

#### 14.7 管理事務代行会社

(a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。

( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること

( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること

( ) 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること

- ( ) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
- ( ) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
- ( ) 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること
- ( b ) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- ( c ) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- ( d ) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

#### 14.8 保管会社

- ( a ) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- ( b ) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- ( c ) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- ( d ) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

#### 14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に依じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- ( ) 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社に送金されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
  - ( ) 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに依じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条（4）項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- ( ) 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
  - ( ) 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
    - (A) 特殊事情（一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。）において、12か月を超えない期間に限り、本（ ）項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
    - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
    - 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本（ ）項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。



- ( ) 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- ( ) 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
- ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- ( ) 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- ( f ) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条（5）項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
  - ( ) 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
  - ( ) 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
  - ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- ( g ) 上記にかかわらず、本規則第21条（6）項は、本規則第21条（4）項または第21条（5）項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
  - ( ) 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
  - ( ) マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- ( h ) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

#### 14.10 財務報告

- ( a ) 本規則パート は一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- ( b ) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- ( c ) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

## 14.11 監査

- (a) 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

## 14.12 目論見書

- (a) 本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4(1)条および第4(6)条に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。
- (b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日（存続期間に関する制限の有無を表示する）
  - ( ) 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
  - ( ) 監査人の氏名および住所
  - ( ) 下記の( )、( ) および( ) に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
  - ( ) 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授權株式および発行済株式資本の詳細（該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む）
  - ( ) 証券に付与されている主な権利および制限の詳細（通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む）
  - ( ) 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
  - ( ) 証券の発行および売却に関する手続および条件
  - ( ) 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定（取引の頻度を含む）に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
  - ( ) 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報

- ( ) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- ( ) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合（または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合）、その旨の記述
- ( ) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- ( ) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- ( ) 以下の記述
  - 「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- ( ) 管理事務代行会社（管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む）
- ( ) 保管会社および副保管会社（下記事項を含む）
  - ( A ) 保管会社および副保管会社（該当する場合）の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
  - ( B ) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- ( ) 投資顧問会社（下記事項を含む）
  - ( A ) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
  - ( B ) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
  - ( C ) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

## 第4【参考情報】

ファンドについては、以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2020年10月30日 有価証券届出書 / 有価証券報告書（第15期）

2021年 1 月29日 有価証券届出書の訂正届出書 / 半期報告書（第16期中）

## 第5【その他】

該当事項なし。

## 別紙

---

定義

本書において、文脈により別異に解すべき場合を除き、以下の各用語は以下の意味を有する。

- 「決算日」とは、2006年4月30日を初回とする毎年4月30日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
- 「会計期間」とは、ファンドの設定日または直前の決算日の翌営業日に始まり、翌決算日に終了する期間をいう。
- 「営業日」とは、ニューヨーク証券取引所が営業のために開いている米国の営業日および管理会社が随時決定するその他の日をいう。
- 「クラス」とは、ファンドの受益証券のいずれかのクラスをいい、クラスM受益証券およびクラスJ受益証券（後払手数料）を含むが、これらに限定されない。
- 「保管会社」とは、米国マサチューセッツ州の法律に基づき設立されたステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーまたはファンドの信託証書の条項および法令に従って受託会社により、随時、保管会社として任命されるその他の一または複数の機関をいう。
- 「保管契約」とは、ファンドの保管業務を受託会社に対し提供する保管会社を、受託会社が任命する契約をいう。
- 「取引日」とは、各営業日または管理会社が随時決定するその他の営業日をいう。
- 「元引受会社」とは、ケイマン諸島の法律に基づき設立されたパトナム・インターナショナル・ディストリビューターズ・リミテッドおよび／または信託証書の条項に従って、随時、管理会社により、ファンドに関して販売会社として任命される個人又は機関をいう。
- 「適格投資家」とは、随時、受益証券を保有する適格性を有すると管理会社により決定される者で、「適格投資家」の項目に記載される者をいう。
- 「FATCA」とは、2010年に制定された、米国の外国口座税務コンプライアンス法をいう。

- 「信託証書」とは、  
受託会社と管理会社との間で締結され、随時、補足もしくは修正される、2005年7月13日付で、2005年8月18日に修正されたマスター信託証書をいい、当該信託証書に従いフィーダー・トラストのシリーズ・トラストとしてパトナム・オフショア・フィーダー・ファンドが、随時、設定される。
- 「信託証書第一補遺」とは、  
受託会社と管理会社との間で締結された信託証書を補足する、2005年7月13日付で、2005年8月18日に修正された信託証書第一補遺をいい、当該補遺に従いファンドがーシリーズ・トラストとして設定された。
- 「基準通貨」とは、  
ファンドの通貨である米ドルをいう。
- 「ファンド資産」もしくは  
「ファンドの資産」とは、  
受益証券の発行手取金、投資資産、現金、その他の財産および信託証書第一補遺に従いファンドの信託として受託会社がその時点で保有するもしくは保有するとみなされる資産を含む、ファンドの信託として受託会社が保有する資産をいう。
- 「投資運用会社」とは、  
信託証書の条項および法令に従って管理会社が随時に投資運用会社として任命する個人もしくは機関をいう。
- 「ミューチュアル・ファンド法」と  
は、  
ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改正済)をいう。
- 「管理会社」とは、  
米国デラウェア州の法律に基づき設立された有限責任会社であるザ・パトナム・アドバイザー・カンパニー・エルエルシーまたは信託証書の条項および法令に従って管理会社として随時任命されるその他の個人もしくは機関をいう。
- 「マスター・ファンド」とは、  
パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト(ケイマン)マスター・ファンドをいう。
- 「純資産価額」とは、  
ファンドの資産に含まれる投資資産、現金その他の資産(未徴収の収益および経過利息を含む。)から信託証書および目論見書に従って計算されファンドの資産から支払われるすべての負債相当額を控除した価額をいう。

「受益証券一口当たり  
純資産価格」とは、

ファンド（または場合に応じてファンドの関連するクラスおよび／またはシリーズ）の純資産価額を当該計算時点においてファンド（または場合に応じてファンドの関連するクラスおよび／またはシリーズ）の発行済受益証券総数により除した価額および文脈が要求する場合においてはファンドのクラスおよび／またはシリーズの受益証券の一口当たり純資産価格をいう。

「パトナム・  
インベストメンツ」とは、

パトナム・インベストメンツ・エルエルシーおよびその関連会社をいう。パトナム・インベストメンツ・エルエルシーの関連会社は、パトナム・インベストメンツ・エルエルシーが発行済議決権付株式の50%以上を直接的もしくは間接的に保有する会社もしくはその他の法的機関のことであり、管理会社を含む。

「パトナム・オフショア・  
フィーダー・ファンド」とは、

信託証書に従い随時に設定される独立したユニット・トラストであり、ファンドを含むがこれに限定されない。

「パトナム・ディバーシファイド・  
インカム・トラスト（ケイマン）  
マスター・ファンド」とは、

マスター・ファンド基本信託証書およびマスター・ファンド信託証書第一補遺に従い、パトナム・オフショア・マスター・ユニット・トラストの一シリーズ・トラストとして設定されたケイマン諸島籍のユニット・トラストであるパトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンドをいう。

「パトナム・オフショア・  
マスター・ファンド」とは、

マスター・ファンド基本信託証書に従い随時に設定される独立したユニット・トラストをいい、パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンドを含むが、これに限定されない。

「買戻価格」とは、

「第一部 ファンド情報、 第2 管理及び運営、 2 買戻し手続等、（2）日本における買戻し手続」の項目にて述べられる方法にて計算される、受益証券が通常買戻される価格をいう。

「本規則」とは、

ミューチュアル・ファンド法（改正済） - 一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）をいう。

「金融商品取引法」とは、

日本の金融商品取引法をいう。

- 「シリーズ・トラスト決議」とは、  
( ) 関連するシリーズ・トラストの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数の保有者による書面による同意、または  
( ) 当該シリーズ・トラストの受益者集会において、直接または代理人により出席し、投票する当該シリーズ・トラストの受益証券の純資産価額(関連の集会のための基準日(当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前の評価日)における受益証券一口当たり純資産価格を参照することにより計算される。)の単純過半数の保有者による承認の決議をいいう。ただし、異なるシリーズの受益証券の保有者を包含する各受益者集会におけるもしくは各決議のための投票または書面決議を目的として各受益証券に帰属される議決権は、受益証券一口当たり純資産価格(関連の集会のための基準日(当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前の評価日)における受益証券一口当たり純資産価格を参照することにより計算される。)に基づくものとする。
- 「名義書換事務代行会社」とは、  
シティバンク・ヨーロッパ・ピーエルシーまたは信託証書の条項に従って名義書換事務代行会社として任命されるその他の個人または機関をいう。
- 「受託会社」とは、  
メイブルズエフエス・リミテッド(旧メイブルズ・ファイナンス・リミテッド)または信託証書の条項に従って受託会社として任命されるその他の個人または機関をいう。
- 「受益証券」とは、  
ファンドの持分が分割される個々の均等持分をいい、当該受益証券の端数を含む。文脈が要求する場合、ファンドのクラスおよび/またはシリーズの受益証券を意味する。
- 「受益者」とは、  
その時点において登録されている受益証券の所有者をいい、受益証券に関して共同で登録されている者を含む。



「受益者決議」とは、

( )すべてのシリーズ・トラストの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数の保有者による書面による同意、または  
( )すべてのシリーズ・トラストの受益者集会において、直接または代理人により出席し、投票するすべてのシリーズ・トラストの受益証券の純資産価額(関連の集会のための基準日(当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前の評価日)における受益証券一口当たり純資産価格を参照することにより計算される。)の3分の2以上の多数の保有者による承認の決議をいい、別紙1の条項が準用されるものをいう。ただし、異なるシリーズの受益証券の保有者を包含する各受益者集会におけるもしくは各決議のための投票または書面決議を目的として各受益証券に帰属される議決権は、受益証券一口当たり純資産価格(関連の集会のための基準日(当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前の評価日)における受益証券一口当たり純資産価格を参照することにより計算される。)に基づくものとする。

「評価日」とは、

受益証券が評価される、各取引日、決算日および/または管理会社により指定されるその他の日をいう。

## 独立監査人の報告書

パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンドの受託会社としてのファーストカリビアン・インターナショナル・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドおよびケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラストの受託会社としてのメイプルズエフエス・リミテッド御中

我々は、2021年4月30日および2020年4月30日現在の連結財政状態計算書ならびに同日に終了した年度についての関連する連結包括利益（損失）計算書、買戻可能受益証券の保有者に帰属する連結純資産変動計算書および連結キャッシュ・フロー計算書から構成される、添付のパトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト・ファンズ（ケイマン）（パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラスト（ケイマン）マスター・ファンドおよびケイマン籍パトナム・ディバーシファイド・インカム・トラストから構成される。）（以下、総称して「ファンド」という。）の財務書類について監査を行った。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際会計基準審議会によって公表された国際財務報告基準に準拠して財務書類を作成し適正に表示する責任を負う。かかる責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成および適正表示に関する内部統制の設計、実施および維持を行うことが含まれる。

### 監査人の責任

我々は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対し意見を表明することについて責任を負う。我々は、米国において一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠して監査を行った。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的な確証を得るために我々が監査を計画し実施することを要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽記載リスクの評価を含む我々の判断に依拠している。かかるリスク評価において我々は、状況に適合する監査手続を立案するため、ファンドの財務書類の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これはファンドの内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。したがって、我々はいかなる意見も表明しない。監査はまた、経営陣が採用した会計原則および重要な会計見積りの合理性についての評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎を提供するために十分かつ適切であると確信している。

### 意見

我々は、上記の財務書類は、ファンドの2021年4月30日および2020年4月30日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度についての財政実績およびキャッシュ・フローを、国際会計基準審議会によって公表された国際財務報告基準に準拠して、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

プライスウォーターハウスクーパース

2021年8月12日

## Report of Independent Auditors

To FirstCaribbean International Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Putnam Diversified Income Trust (Cayman) Master Fund and to MaplesFS Limited solely in its capacity as trustee of Putnam Diversified Income Trust (Cayman)

We have audited the accompanying financial statements of Putnam Diversified Income Trust Funds (Cayman) (comprised of Putnam Diversified Income Trust (Cayman) Master Fund and Putnam Diversified Income Trust (Cayman)) (collectively the "Fund"), which comprise the combined statements of financial position as of April 30, 2021 and 2020, and the related combined statements of comprehensive income (loss), of changes in net assets attributable to holders of redeemable units, and of cash flows for the years then ended.

### *Management's Responsibility for the Financial Statements*

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### *Auditors' Responsibility*

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Fund's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### *Opinion*

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of April 30, 2021 and 2020, and its financial performance and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards issued by the International Accounting Standards Board.

PricewaterhouseCoopers

August 12, 2021

---

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

[次へ](#)

## 独立監査人の報告書

ザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー  
役員各位

私たちは、2020年および2019年12月31日現在の財政状態計算書、同日に終了した年度の関連する損失および包括損失計算書、出資者持分変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに関連する財務諸表に対する注記から構成される、添付のザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシー（以下「会社」という。）の財務諸表について監査を行った。

### 財務諸表に対する経営者の責任

経営者は、国際会計基準審議会が公表した国際財務報告基準に準拠して当財務諸表を作成し適正に表示する責任を負っている。この経営者の責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽表示のない財務諸表の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持に対する責任も含まれている。

### 監査人の責任

私たちは、私たちの監査に基づいて、当財務諸表に対し意見を表明することについて責任を負っている。私たちは、米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、財務諸表に重要な虚偽表示がないことの合理的な保証を得るための監査計画の策定とその実施を私たちに要求している。

監査には、財務諸表中の金額および開示に関する監査証拠を入手するための手続の実施が含まれる。監査手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務諸表の重要な虚偽表示リスクの評価を含め、監査人の判断により選択される。かかるリスク評価において、監査人は、状況に適した監査手続を構築するため、会社の財務諸表の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは会社の内部統制の有効性について意見を表明するという目的ではない。したがって、私たちはかかる意見を表明しない。監査はまた、経営者によって採用された会計方針の適切性および経営者によって行われた重要な会計見積りの合理性の評価に加え、財務諸表の全体的な表示を評価することを含んでいる。

私たちは、私たちが入手した監査証拠が、私たちの監査意見の基礎を提供するために十分かつ適切であると判断している。

### 意見

私たちの意見では、上記の財務諸表は、ザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシーの2020年および2019年12月31日現在の財政状態、ならびに同日に終了した年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、国際会計基準審議会が公表した国際財務報告基準に準拠して、すべての重要な点において適正に表示している。

**強調事項**

注記１、注記２および注記９に記載のとおり、会社は、その親会社および関係会社と重要な取引を行っている。当財務諸表は、会社が非関係会社として運営されていた場合の財政状態または経営成績を必ずしも示していない可能性がある。当該事項は私たちの意見に影響を及ぼすものではない。

デロイト・アンド・トウシュ・エルエルピー

2021年５月21日

## INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Officers of  
The Putnam Advisory Company, LLC:

We have audited the accompanying financial statements of The Putnam Advisory Company, LLC (the "Company"), which comprise the balance sheets as of December 31, 2020 and 2019, and the related statements of loss and comprehensive loss, changes in member's equity, and cash flows for the years then ended, and the related notes to the financial statements.

### Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of The Putnam Advisory Company, LLC as of December 31, 2020 and 2019, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

## Emphasis of Matter

As discussed in Notes 1, 2, and 9, the Company has significant transactions with its Parent and its affiliates. These financial statements may not necessarily be indicative of the financial position or the results of operations had the Company been operated as an unaffiliated company. Our opinion is not modified with respect to this matter.

Deloitte & Touche LLP

May 21, 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。